



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

General Motors Financial S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Marzo 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos Tendencia	AA- Estable
EEFF base	Septiembre 2024

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
---	--

Línea de bonos	N° 978 de 11.11.2019
----------------	----------------------

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Ingresos de actividades ordinarias	38.344	40.403	44.393	59.103	67.373	50.687
Costo de ventas	6.968	4.700	4.906	19.839	23.669	15.098
Ganancia bruta	31.376	35.703	39.487	39.264	43.704	35.589
Gastos de administración	28.027	29.030	21.670	37.701	38.202	27.610
Utilidad del ejercicio	3.785	4.679	13.811	6.604	5.535	7.723

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Activos corrientes	146.750	133.599	135.188	174.424	184.287	199.878
Activos no corrientes	171.215	179.579	176.405	189.592	183.426	179.788
Total activos	317.965	313.179	311.593	364.016	367.713	379.666
Pasivos corrientes	83.511	88.559	64.191	87.298	153.832	117.719
Pasivos no corrientes	107.760	98.243	149.851	191.190	122.403	163.337
Patrimonio	126.694	126.377	97.551	85.527	91.478	98.610
Total patrimonio y pasivos	317.965	313.179	311.593	364.016	367.713	379.666

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (29-02-2024).

Opinión

Fundamentos de la clasificación

General Motors Financial Chile S.A. (GM Financial Chile) fue constituida en 1980 y tiene como objetivo la entrega de financiamiento para la adquisición de vehículos motorizados. Además, a través de su filial General Motors Financial Chile Ltda., de la cual es dueña en un 99%, la sociedad provee inventario en consignación a concesionarios Chevrolet.

Al cierre de septiembre de 2024, la compañía presentaba activos por \$ 379.666 millones, con un *stock* de colocaciones de \$ 341.969 millones, de los cuales un 79,0% correspondía a créditos automotores y el 21,0% restante a vehículos entregados en consignación. Los activos de la sociedad son financiados con un patrimonio de \$ 98.610 millones y con deuda financiera² de \$ 273.323 millones. La estructura del balance le permitió a la empresa generar durante el tercer trimestre ingresos por \$ 50.687 millones y una ganancia neta de \$ 7.723 millones.

La clasificación de la línea de bonos de la sociedad en "*Categoría AA-*", se fundamenta principalmente en las características del negocio, el cual se orienta mayoritariamente al financiamiento automotriz (compra de vehículos), segmento que cuenta con garantías relativamente líquidas que atenúan las pérdidas ante eventuales incumplimientos por parte de los deudores. En este mismo sentido, contar con una elevada masa de clientes en esta línea de negocio, favorece la elevada atomización, lo que permite que la cartera tienda a un comportamiento estadísticamente normal (leyes de los grandes números). A septiembre de 2024 el negocio crediticio de *retail* mantenía 37.990 deudores, los cuales cuentan con un crédito promedio de siete millones de pesos aproximadamente.

Otro elemento positivo que se incorpora a la clasificación de riesgo es el controlado nivel de endeudamiento relativo de la compañía, lo que, sumado al volumen y al nivel de *spread* neto de sus operaciones, permite desarrollar un negocio que cubre adecuadamente sus gastos de administración y ventas, potenciado con un modelo de negocio que enfatiza la relación con los concesionarios (menor costo comercial). Cabe mencionar que durante los últimos periodos se ha observado un incremento en el nivel de endeudamiento, sin embargo, se mantiene dentro de valores razonables, si bien, hoy no afecta su clasificación, de continuar esta tendencia al alza podría repercutir en el *rating* actual.

Junto a lo anterior, la clasificación incorpora positivamente la capacidad con la que cuenta **GM Financial Chile** para administrar el riesgo de la cartera crediticia, tanto en la etapa de originación como en la cobranza, lo cual queda reflejado en los acotados y relativamente estables niveles de mora, con una mora relevante (sobre a 90 días) promedio, para los últimos tres años, de un 1,9% mora relevante (sobre a 90 días), los que promedian, durante los últimos tres años un 1,9% respecto al *stock* de colocaciones de la firma.

Además, se reconoce la larga experiencia de la sociedad otorgando créditos automotrices en Chile y el *know how* adquirido, conocimiento que se hace extensivo a una mayor efectividad de los procesos de ejecución y de liquidación de garantías (la entidad opera hace aproximadamente 45 años en Chile).

Asimismo, se reconoce el apoyo por parte de la matriz, General Motors Financial Company, Inc., la cual se encuentra clasificada, a escala global, en "*Categoría BBB*". Este apoyo reduce significativamente el riesgo asociado al hecho que el patrimonio de la compañía esté compuesto esencialmente con utilidades retenidas.

² Deuda financiera considera Otros pasivos financieros y pasivos por arrendamiento corrientes y no corrientes.

Se reconoce también la existencia de un área de cumplimiento cuyo objetivo es la revisión y monitoreo de temas de cumplimiento y regulatorios con línea de reporte independiente de la gerencia local, proponiendo planes de acción y plazos para la implementación de medidas correctivas que son revisadas y documentadas trimestralmente. Adicionalmente, gran parte de los sistemas de la compañía son administrados por su matriz, y cuentan con el área de *Process Excellence* la que se encarga de la mejora de procesos y procedimientos susceptibles a ser automatizados.

Sin perjuicios de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se ve restringida por el hecho de que, en la práctica, las operaciones se encuentran estrechamente correlacionadas con el volumen de ventas de automóviles que genere General Motors (GM) en Chile, variable que está totalmente fuera del ámbito de control de **GM Financial Chile**, lo anterior al margen de la libertad que tiene la empresa para definir su modelo de negocios.

Por otra parte, aun cuando se reconoce que la compañía mantiene una elevada participación de mercado entre las empresas especializadas en créditos automotrices, su tamaño relativo se reduce significativamente al considerar a todas las entidades que participan en el mercado de créditos de consumo (bancos, cajas de compensación, cooperativas y otros), sobre todo si se considera el hecho que muchas de ellas presentan un bajo costo de fondeo (En el contexto del mercado financiero chileno, se destaca la presencia de empresas del sector con matrices financieramente sólidas, las cuales brindan un fuerte respaldo a sus filiales para obtener financiamiento), además, se suma que el desarrollo del país podría llevar a una mayor "bancarización" de los consumidores. Si bien, actualmente existe una diferenciación de los segmentos atendidos por las empresas especializadas y la banca, esta circunstancia no necesariamente se mantendría en el futuro. Con todo, se reconoce que este riesgo se ve matizado por el hecho que el emisor forma parte de una corporación de nivel mundial.

Otro elemento que se considera en la clasificación de riesgo es que, dentro del negocio de la sociedad evaluada, a través de su filial, se incluye la entrega de vehículos a concesionarios en consignación (actualmente en torno al 18,9% del activo) los que se distribuyen en 19 operadores, cuyo nivel de ventas está correlacionado entre sí y con la economía del país, además, los concesionarios no cuentan con clasificación de riesgo, al menos pública. Lo anterior atenuado dado que la exposición es de corto plazo y los automóviles son, en todo momento, propiedad de **GM Financial Chile**.

Con todo, ante eventuales ciclos recesivos que afecten la liquidez, la compañía dispone de líneas de crédito de trabajo con diversos bancos de la plaza, que podrían ser utilizadas en caso de un estrés financiero transitorio.

En términos de ASG, **GM Financial Chile** no cuenta con una política ni estrategia establecida. Sin embargo, se están avanzando en pequeñas acciones al interior de la compañía como la reducción de uso de papel, la búsqueda de proveedores tipo B, programas de reciclaje por parte del edificio. Adicionalmente, en la memoria 2023, se muestran algunos indicadores de responsabilidad social y desarrollo sostenible en distintas áreas de la organización.

La tendencia de la clasificación de los títulos de deuda se mantiene en "*Estable*", dado que no se observan elementos que puedan provocar cambios relevantes en el corto plazo. No obstante, como ya se mencionó la clasificación asume que el nivel de endeudamiento se mantendrá relativamente estable o, en su defecto, vuelve a los bajos niveles que exhibía en el pasado. De no cumplirse el supuesto, la clasificación podría ser revisada.

Para el mantenimiento de la clasificación es necesario que la sociedad, a lo menos, conserve la calidad de su cartera de colocaciones y el estándar de sus operaciones además de su capacidad comercial. De igual forma, se requiere que permanezca su sólida relación con la red concesionarios de GM.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Créditos automotrices atomizados.
- Fuertes sistemas y control provisto por la matriz.

Fortalezas complementarias

- Adecuado comportamiento de "mora relevante".
- Bajo endeudamiento relativo.
- Apoyo de la matriz, General Motors Financial Company, Inc.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia y *know how*.
- Créditos colateralizados (Activos subyacentes reducen riesgo de pérdida)
- Exposición reducida a competencia al interior de la industria (*spreads* moderados).

Riesgos considerados

- Modelo de negocios correlacionado con el volumen de ventas de una marca de automóviles (riesgo bajo en el corto y mediano plazo, pero que se incrementa en una perspectiva de largo plazo).
- Reducido capital (riesgo de retiro significativo de utilidades con impacto severo en endeudamiento relativo).
- Creciente competitividad de la industria crediticia (riesgo moderado).
- Riesgo del negocio de consignación, concentrado en once concesionarios (bajo riesgo y administrable).

Hechos recientes

Resultados septiembre 2024

Al cierre del tercer trimestre de 2024 **GM Financial Chile** generó ingresos por \$ 50.687 millones, los que, en términos nominales, representó un aumento equivalente a un 4,1% con respecto al mismo período del año anterior. A la misma fecha, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 15.098 millones, lo que implicó una disminución de 16,1% respecto a septiembre 2023.

Por su parte, a septiembre 2024, los gastos de administración totalizaron \$ 27.610 millones, los que representa un 54,5% de los ingresos (56,4% en el tercer trimestre de 2023), registrando un alza de un 0,5% respecto del tercer trimestre del año anterior.

Lo anterior le permitió a la compañía generar ganancias por \$ 7.723 millones, lo cual representa un alza, al compararlo con lo obtenido al cierre de septiembre de 2023, donde el resultado fue de \$ 3.270 millones.

A septiembre de 2024, las colocaciones correspondientes a créditos automotrices alcanzaron un total de \$ 341.969 millones, lo cual representó un aumento de un 1,4% respecto a septiembre de 2023 y de un 3,7% en relación con diciembre de 2023. El valor de los vehículos entregados en consignación, en tanto, llegó a \$ 71.918 millones. A la misma fecha el patrimonio de la sociedad ascendió a \$ 98.610 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Atomización de créditos automotrices: El negocio de créditos a personas (*retail*), el cual representa el 79,0% de las colocaciones, mantiene una cartera del orden de los 38 mil deudores aproximadamente, en la que el promedio de los préstamos individuales es de alrededor de siete millones de pesos. Además, la gran cantidad de deudores permite un comportamiento estadísticamente normal de la cartera crediticia. Por otro lado, la cartera no atomizada, correspondiente a concesionarios, dado su mecanismo de operación, de corto plazo y los activos en consignación, se considera de muy bajo riesgo.

Apoyo del controlador: La compañía pertenece a General Motors Financial Company, Inc., subsidiaria de General Motors Company, entidad que mantiene participación a nivel mundial en la producción y venta de vehículos, con más de 100 años de experiencia desde su inicio en Estados Unidos. El controlador, General Motors Financial Company, Inc., se encuentra clasificado a escala global en "Categoría BBB", la cual cuenta con un patrimonio de US\$ 15.193 millones a diciembre de 2024.

Fuertes sistemas y control provisto por la matriz: Los sistemas de la compañía, como plataformas de IT, *software*, *hardware* y comunicaciones son administradas por su matriz en Estados Unidos. Por su parte, la infraestructura de servidores y redes se encuentran ubicadas en Texas, y, además, **GM Financial Chile** trabaja con aplicaciones regionales y algunas locales. Respecto al equipo de Auditoría Interna, este reporta directamente al Comité de Auditoría de la compañía, con sede en Detroit, manteniendo comunicación con la alta dirección de cada país.

Adecuado comportamiento de "mora relevante": La compañía, a través de sus procesos de originación y cobranza, ha logrado mantener los niveles de "mora relevante" (definida como la mora sobre 90 días) estables durante los últimos años, en alcanzó como promedio de los últimos tres años un 1,9% con respecto a las colocaciones. Como complemento se mantiene una auditoría a los procedimientos de la compañía en donde se revisan los procesos al Servicio al Consumidor y Cobros para administrar la cartera vencida de mejor manera.

Bajo endeudamiento: La compañía ha mantenido un bajo nivel de endeudamiento relativo, el que septiembre de 2024, medido como pasivo exigible sobre patrimonio fue de 2,9 veces. Durante los últimos tres años el indicador ha presentado una tendencia al alza, pero se mantiene en valores razonables, no obstante, en caso de que el indicador mantenga esta tendencia, se podría ver deteriorada esta fortaleza en los siguientes periodos.

Activos subyacentes reducen riesgo de pérdida: El negocio del crédito automotor, sin excepción, está caucionado con prenda de los automóviles cuya compra fue financiada (por regla general, se financia menos del

valor de los vehículos), por lo que el 79,0% de las colocaciones cuenta con garantía a través de prenda. Respecto al inventario de concesionarios, el riesgo se reduce por cuanto los automóviles sólo se entregan en consignación, siendo retirados en caso de incumplimiento de la contraparte. Estos activos, se consideran relativamente líquidos y que cuentan con mercados secundarios transparentes, además, la compañía cuenta con garantía bancaria de alrededor de un 12% de dicha cartera (21% del total de colocaciones)

Fuerte know how: Se considera que la sociedad cuenta con el *know how* necesario para sus operaciones, con cerca de 45 años de experiencia en el mercado automotor chileno.

Reducida exposición a competencia al interior de la industria: El emisor ha logrado obtener resultados positivos con una política de precios competitiva (niveles de *spread* comparativamente moderados), situación que reduce su exposición ante eventuales descensos en la tasa de mercado para los créditos automotrices, producto del incremento en los niveles de competencia al interior de la industria. A septiembre de 2024, el *spread* ascendía a cerca del 12,7%, lo cual se considera moderado, dado el segmento objetivo y al compararlo con empresas similares.

Factores de riesgo

Modelo de negocio asociado a una sola marca: La compañía se especializa en el financiamiento automotriz, entregando créditos para la adquisición de vehículos de marca Chevrolet, durante 2023, según se detalla en su memoria, registró una penetración *retail* de crédito del 72,3% del total de ventas realizadas por GM de dicha marca. Por otra parte, el 18,9% corresponde al inventario otorgado a concesionarios a través de consignación. Dado lo anterior, en un escenario de largo plazo, el crecimiento futuro podría estar condicionado por factores que afecten a GM, esto sin desconocer el aporte actual y pasado de la asociación. Con todo, se reconoce que la empresa, ha incorporado a su modelo de negocio el financiamiento de otras marcas de vehículos vendido por los concesionarios GMC.

Reducido capital: El patrimonio de la empresa a septiembre de 2024, está constituido en un 99,7% por utilidades retenidas, susceptibles de ser repartidas como dividendos lo cual podría afectar los índices de endeudamiento relativo.

Creciente competitividad del negocio crediticio en Chile: La mayor bancarización, así como también la mayor relevancia que están tomando otros agentes en los créditos de consumo (por ejemplo, cajas de compensación) podría repercutir en una mayor competencia en el mercado, en donde toma mayor relevancia el acceso a economías de escala y el bajo costo de financiamiento. En general, los operadores del mercado, ya sea por las características propias de la industria o por el soporte esperado de sus matrices, tienen acceso a bajo costo de fondeo, el cual, al considerar la tasa de interés³ de créditos comerciales, promedió, para 2023 un 15,1%, mientras que para el 2024, la tasa promedio alcanzó un 10,6% ilustrando una tendencia a la baja en el costo de fondeo. Con todo, tal como se mencionó anteriormente, la sociedad se encuentra en buena posición para soportar mayor competencia.

Riesgo de consignación: La consignación de automóviles, los que representan, a septiembre de 2024, un 18,9% del total de activos de la compañía, se concentra en 19 concesionarios. Sin embargo, este riesgo se encuentra atenuado dado que se trata de operaciones de muy corto plazo y porque el automóvil es de propiedad de **GM Financial Chile**. No obstante, más allá de la seguridad legal, se reconocen los riesgos operativos de la recuperación de los activos.

³ Fuente: Banco Central.

Antecedentes generales

La compañía

GM Financial Chile tiene como objetivo la entrega de financiamiento para la adquisición de vehículos motorizados en Chile, tanto a personas naturales como jurídicas que sean clientes de concesionarios GM, estos últimos cuentan con la exclusividad de la venta de vehículos Chevrolet nuevos en el país. Lo anterior no inhibe el otorgamiento de créditos para clientes de los mismos concesionarios que adquieren vehículos usados, independiente de la marca de éstos. Las operaciones de la compañía se materializan vía préstamos con prenda del activo financiado (crédito automotriz). Adicionalmente, proveen de vehículos en consignación a los distintos concesionarios del país.

La propiedad de **GM Financial Chile** pertenece íntegramente a General Motors Financial Company, Inc. (clasificada en “Categoría BBB”, escala global), subsidiaria de General Motors Company (clasificada en “Categoría BBB” en escala global), entidad con destacada participación a mundial en la producción y venta de vehículos, con más de 100 años de experiencia desde su inicio en Estados Unidos.

En cuanto a la matriz de **GM Financial Chile** —General Motors Financial Company, Inc.— obtuvo, a diciembre de 2024, ingresos por US \$ 15.875 millones y una utilidad de US \$ 1.860 millones. Por su parte, los activos ascendieron a US \$ 141.030 millones y su patrimonio alcanzó los US \$ 15.193 millones. La Ilustración 1 muestra la estructura societaria de la compañía.

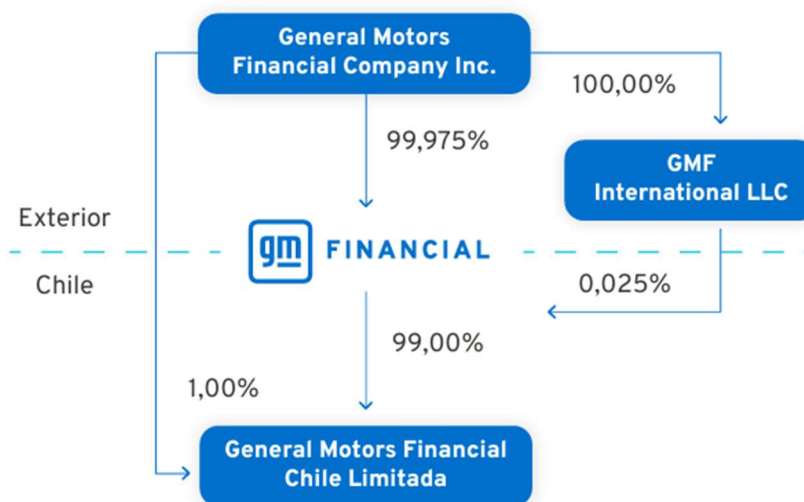


Ilustración 1: Estructura societaria

Evolución y distribución de las colocaciones

El negocio de **GM Financial Chile** se desarrolla básicamente a través de dos líneas: financiamiento *retail* (préstamo a personas para la compra de vehículos) e inventario *wholesale* (vehículos en consignación), a través de su filial General Motors Financial Chile Ltda. (básicamente la entidad provee de inventario a los concesionarios bajo la figura de consignación de vehículos Chevrolet).

La línea de negocio de financiamiento *retail*, considerando los créditos automotrices de corto y de largo plazo representan, a septiembre de 2024, un 32,3% y 46,7% del total de colocaciones, respectivamente, mientras que, el segmento de vehículos en consignación representa, a la misma fecha, un 21,0% del total de las colocaciones de la compañía. La Ilustración 2 muestra la evolución y distribución de las colocaciones de **GM Financial Chile** en los periodos analizados.

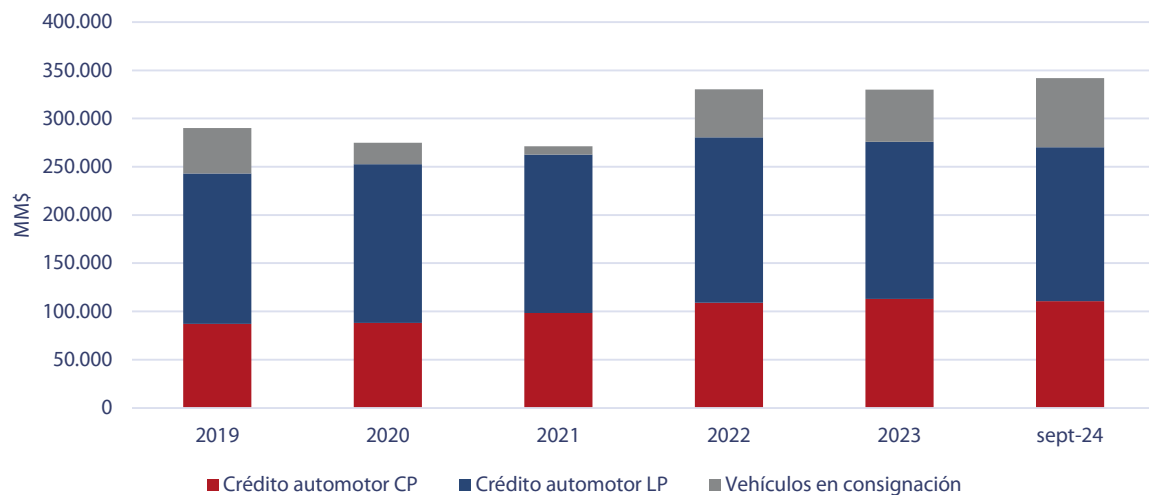


Ilustración 2: Evolución y distribución de colocaciones

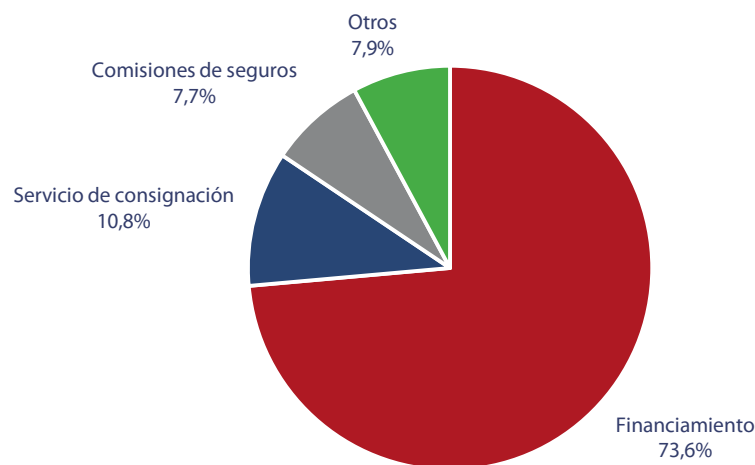


Ilustración 3: Ingresos por líneas de negocios

Diversificación de los ingresos

En cuanto a los ingresos de **GM Financial Chile**, estos provienen principalmente del negocio de financiamiento *retail*, los que, a septiembre 2024, concentran un 73,6% del total, seguido del servicio de consignación con un

10,8%, comisiones de seguros y otros con un 7,7% y 7,9% respectivamente, tal como se muestra en la Ilustración 3.

Administración de cartera

Originación y cobranza

GM Financial Chile ha implementado una serie de políticas para identificar, medir, monitorear y mitigar los riesgos de crédito, resultante de las operaciones de otorgamiento de préstamos automotrices.

El otorgamiento de crédito se hace basado en un análisis que incluye: el perfil del cliente, sus hábitos de pago, su capacidad de pago, la estructura, términos y condiciones del préstamo. Dicho análisis incluye el uso de un modelo propietario de puntuación (*scoring*). Las políticas de crédito definen los niveles aceptables en cada una de las mencionadas dimensiones de manera que se mantengan dentro de los rangos aceptables de riesgo crediticio. El proceso de monitoreo de riesgo de crédito se hace de manera constante, tanto en el total de la cartera como en la estructura de riesgo de los nuevos préstamos. La dirección de **GM Financial Chile** se reúne semanalmente a revisar estos indicadores de cartera, para tomar las decisiones pertinentes en la operación.

Por otra parte, **GM Financial Chile** ofrece herramientas de normalización de cartera a sus clientes soportados por distintas políticas de otorgamiento. El cliente puede solicitar reestructurar su deuda con una renegociación del contrato cambiando el monto de la cuota y el plazo o extender el plazo del crédito manteniendo la cuota del crédito y pagando los intereses por el período adicional al crédito pactado originalmente.

Control interno

Las políticas de administración de riesgo son establecidas con el objeto de identificar, analizar y definir los límites de riesgo, así como implementar los controles para su monitoreo. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de **GM Financial Chile**. Además, el equipo de Auditoría Interna de la compañía reporta directamente al Comité de Auditoría el cual tiene sede en Detroit.

El Directorio es responsable de establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo de **GM Financial Chile**, además cuentan con el Comité de Riesgos, el cual está a cargo del desarrollo y monitoreo de las políticas de administración de riesgos de la sociedad y su filial. Este comité informa de forma trimestral al Directorio acerca de sus actividades. Las políticas de administración de riesgo son establecidas con el objeto de identificar, analizar, fijar límites y controles de adecuados, monitorear el cumplimiento de estos. Éstas se revisan regularmente en conjunto con los sistemas de administración de riesgo, esto con el fin de que se mantengan atingentes a los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la compañía. **GM Financial Chile**, a través de sus normas y procedimientos de administración, desarrolló un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

GM Financial Chile, en el marco corporativo de Gestión de Riesgo Operacional, ha implementado procedimientos de Control y Aseguramiento de Calidad para controlar los procesos y velar por su correcto cumplimiento. Los procesos se enfocan en el control de riesgo en el área de generación de negocios, la prevención y detección de fraudes, con la incorporación de procesos y políticas que definen una estructura interna para su detección y la reducción del riesgo de fraude, con la implementación de la herramienta "*Fraud Watch Tool*"; con el fin de alertar a la compañía sobre potenciales casos de fraude.

Líneas de negocio

Financiamiento *retail*

El negocio de *retail* de **GM Financial Chile** consiste en otorgar financiamiento para la compra de vehículos, esto a través de créditos automotrices (préstamos con prenda). Por dicha operación la compañía recibe como retribución el pago de intereses más las comisiones por los seguros asociados. Por lo anterior los ingresos generados se encuentran supeditados a la capacidad que tenga la entidad para realizar adecuadamente el proceso de cobranza de los créditos.

El financiamiento *retail* es la principal línea de negocio de **GM Financial Chile**. En términos de colocaciones, al cierre de septiembre de 2024, concentra el 79,0% del *stock*, totalizando un monto de \$ 270.050 millones, los que representan una leve caída de un 1,0% respecto al cierre de 2023. Estos créditos se encuentran altamente atomizados (prestamos promedio asciende a siete millones de pesos, aproximadamente) y, además, están respaldados mediante la prenda del vehículo cuya compra se está financiando, reduciendo así la pérdida esperada por incumplimiento. La Ilustración 4 muestra la evolución de las colocaciones netas de financiamiento *retail*.

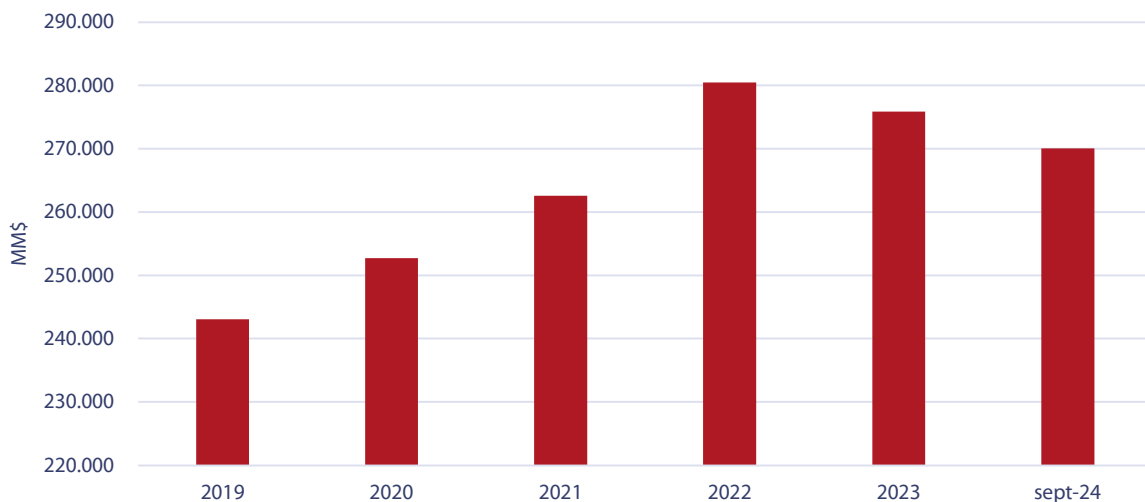


Ilustración 4: Evolución de las colocaciones netas de financiamiento *retail*

En la Ilustración 5 se observa que la mora, en sus distintos tramos, evidencio sus niveles más altos durante 2019 y 2020 como consecuencia de la pandemia, situación que se revierte en los años siguientes producto de una mayor liquidez en la economía como causa de los retiros de las AFP. Durante 2024, la mora total ha fluctuado entre un 15% y 21%, con un promedio para los últimos doce meses, de un 28,9% del *stock*, influenciado, principalmente, por el tramo de 1 a 30 días, con un promedio de 18,2 % de la cartera. Por otra parte, la mora relevante⁴, alcanzó un promedio para el último año de un 2,0%.

La tasa de pago mensual, medida como la recaudación mensual sobre el *stock* de colocaciones del mes anterior, ha fluctuado entre un 4% y 10% durante los periodos analizados, presentando un promedio durante 2024 de un

⁴ Mora relevante: sobre 90 días.

7,3%. La Ilustración 6 muestra el comportamiento del indicador, el cual, a septiembre de 2024 fue de un 7,5%, con un alza durante los últimos meses producto de una leve caída en las colocaciones.

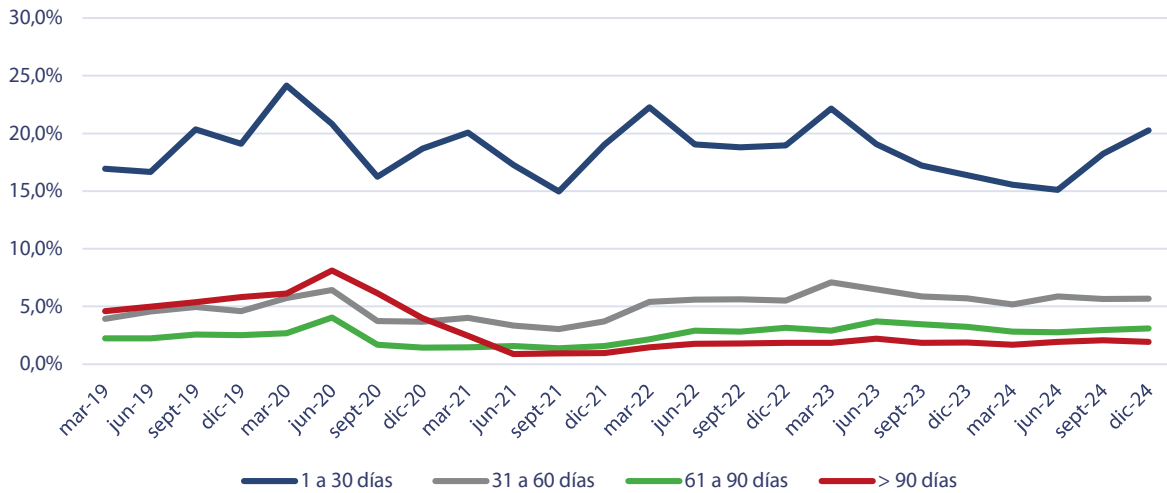


Ilustración 5: Morosidad financiamiento retail

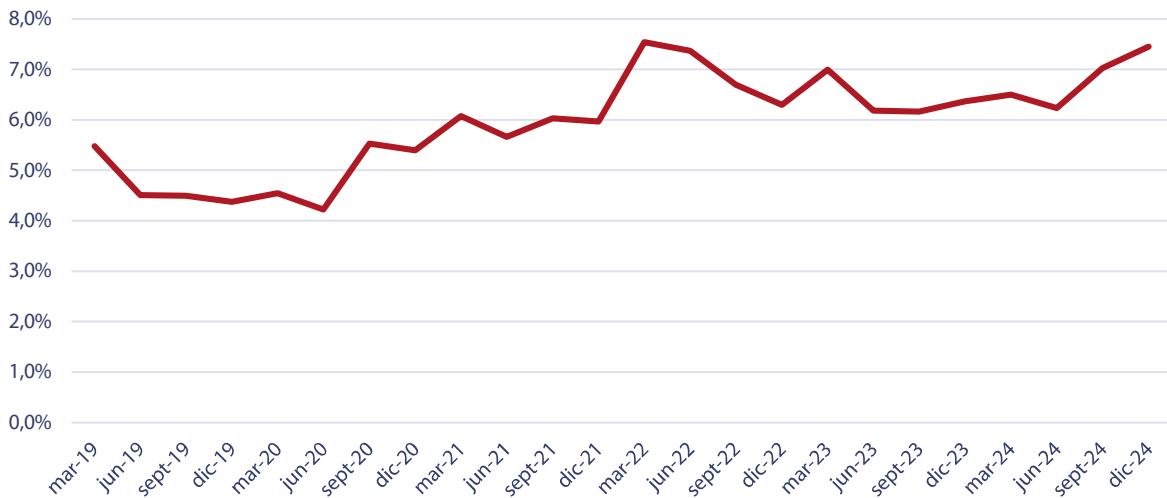


Ilustración 6: Tasa de pago mensual de financiamiento retail

Inventario *wholesale* (vehículos en consignación)

La línea de negocio inventario *wholesale* o vehículos en consignación, tiene como propósito proveer de inventario a los 19 concesionarios de la red GM, en donde la compañía entrega en consignación los automóviles manteniendo la propiedad de estos. Los concesionarios, además, mantienen un rol de intermediario para la entrega de crédito *retail*, recibiendo una bonificación por cada operación realizada. A septiembre de 2024, esta línea representaba el 18,9% de los activos totales de **GM Financiamiento Chile** y el 21,0% de las colocaciones netas, llegando a \$ 71.918 millones. En cuanto a la baja en el nivel de inventario *wholesale*, a partir del 2020, se debe a la falta de *stock* de vehículos a nivel mundial, a raíz de la pandemia. Luego desde el año 2022 en adelante, los

niveles de inventario han alcanzado y superado las cifras observadas antes de la pandemia., tal como se muestra en la Ilustración 7.

Dado que, en esta línea no existe transferencia del activo, el riesgo por pérdida esperada es bajo tal como se ha comprobado en el pasado (no se han registrado pérdidas en estas operaciones).

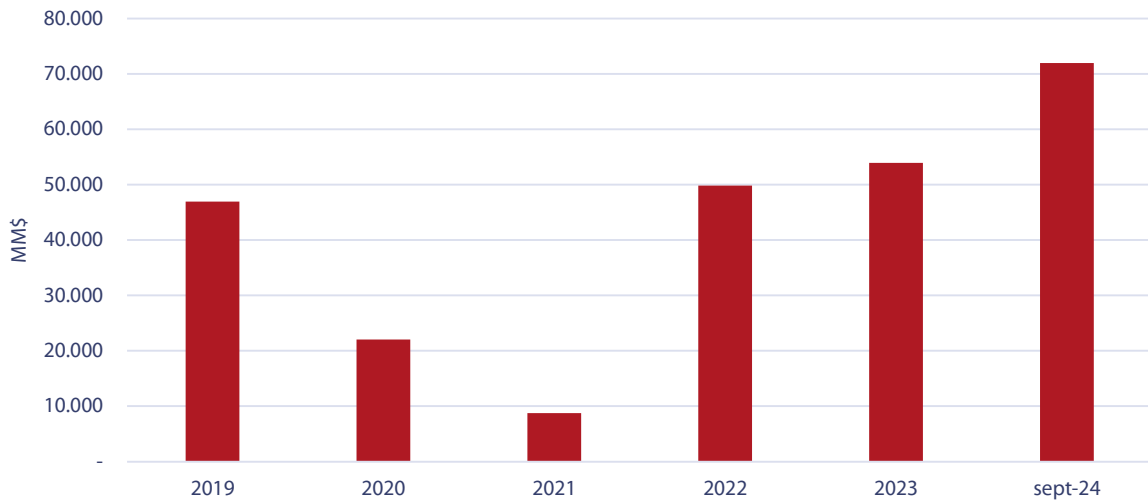


Ilustración 7: Evolución de las colocaciones de inventario wholesale

Análisis financiero⁵

Colocaciones e ingresos

El volumen de colocación de la compañía, incluyendo vehículos en consignación, mostraron una caída durante 2020 y 2021, producto de la pandemia y la lenta recuperación económica. A 2022, lograron una recuperación, sin embargo, durante los últimos periodos han disminuido alcanzados niveles levemente superiores a los de 2021. A septiembre de 2024 las colocaciones totalizaron \$ 341.969 millones con un crecimiento de 0,9% respecto al cierre de 2023.

En cuanto a los ingresos, estos han mostrado una tendencia creciente desde el año 2019, la cuales crecen a tasas mayores que la variación experimentada por las cuentas por cobrar, lo que lleva a un alza en la relación de ingresos sobre colocaciones, de tal forma que el ratio pasa de 13,3% en 2019 a 20,8% en diciembre de 2023. Al cierre de septiembre de 2024, los ingresos generados fueron de \$ 70.407 millones con una relación de ingresos sobre colocaciones de 20,6% tal como se muestra en la Ilustración 8.

⁵ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último periodo. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a septiembre de 2024.

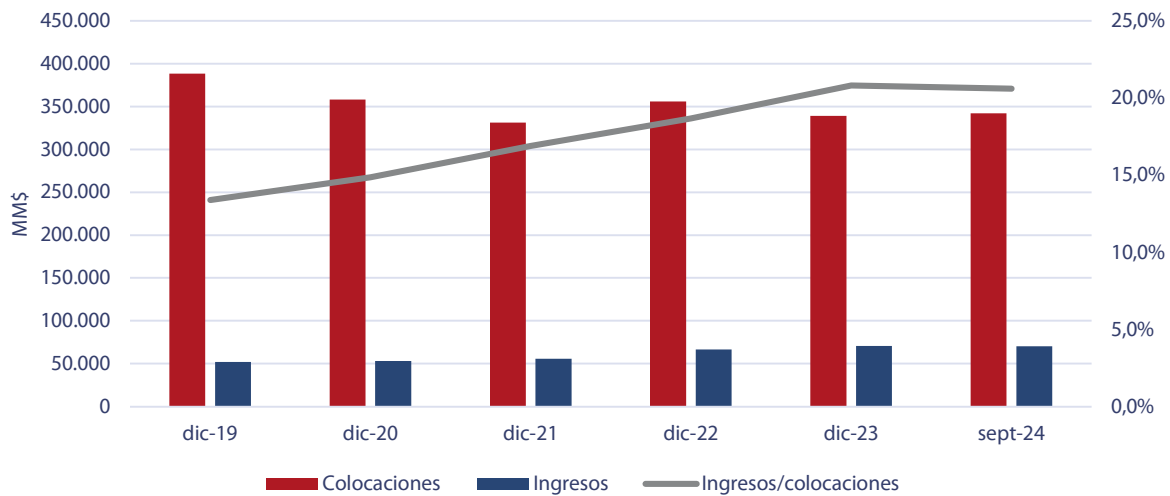


Ilustración 8: Colocaciones e ingresos

Resultados y posición patrimonial

Como se observa en la Ilustración 9, el patrimonio de la compañía exhibió una disminución considerable durante los años 2021 y 2022 producto de retiros de dividendos. A diciembre de 2023, se comienza a ver la recuperación del patrimonio con un crecimiento de un 2,1% al año anterior con un total de \$ 94.053 millones, de la misma forma, a septiembre de 2024 el patrimonio de la compañía fue de \$ 98.610 millones.

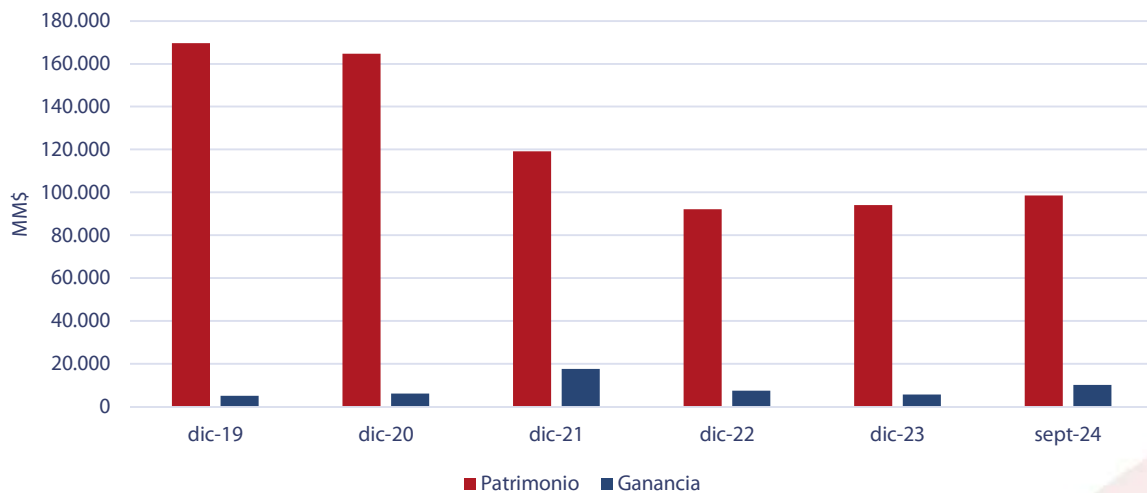


Ilustración 9: Patrimonio y resultados

Por otro lado, las ganancias de **GM Financial Chile** mostraron un alza durante el año 2021, debido a una recuperación en los ingresos y una disminución en los gastos de administración por un menor deterioro en la cartera, llegando, a diciembre de 2021, a los \$ 17.694 millones. Desde 2023, la compañía ha presentado resultados con niveles superiores a los alcanzados previos a la pandemia, cerrando, a septiembre de 2024, un total de \$ 10.131 millones anualizados, equivalentes a un alza de un 76,0% respecto a diciembre de 2023.

Adicionalmente, es necesario señalar que el patrimonio de la entidad se encuentra conformado principalmente por resultados acumulado, manteniendo una base de capital pagado baja.

Endeudamiento

El endeudamiento de **GM Financial Chile**, medido como el total de pasivos sobre patrimonio, ha mantenido una tendencia al alza desde 2021, acorde con el crecimiento exhibido por la compañía. A 2023, el indicador fue de 3,02 veces, mientras que, al cierre de septiembre de 2024, este fue de 2,85 veces. Al ajustar el indicador, según metodología **Humphreys**, por las cuentas por cobrar a la relacionada, el endeudamiento alcanzaría las 3,10 veces y 2,89 veces para 2023 y septiembre 2024, respectivamente, tal como se muestra en la Ilustración 10.

Durante los últimos años, la compañía ha presentado niveles más altos de endeudamiento en comparación con años anteriores, no obstante, se mantiene en niveles controlados tomando en consideración que es una empresa orientada al negocio crediticio, actividad que destaca por ser intensiva en deuda.

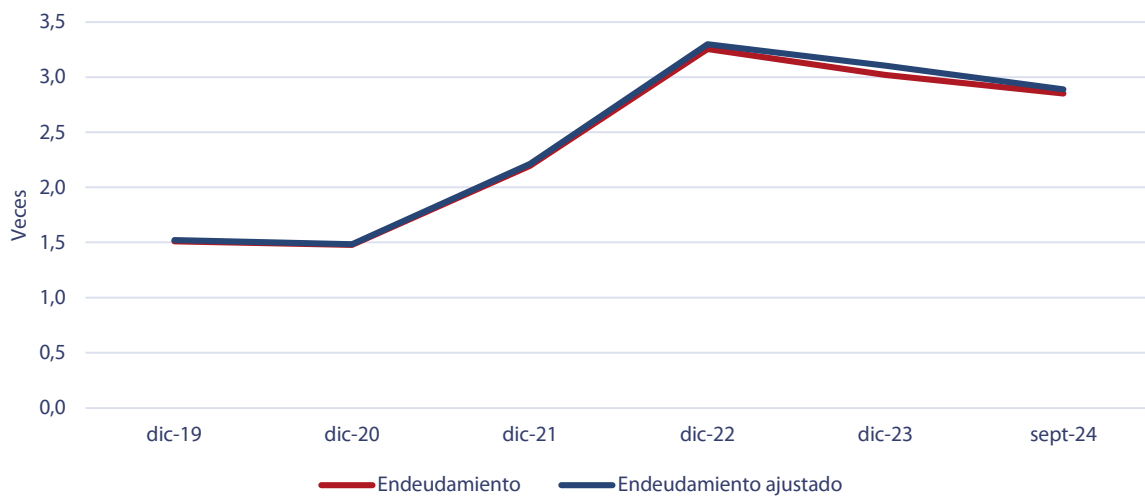


Ilustración 10: Endeudamiento

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las cuentas por cobrar, con y sin considerar los vehículos en consignación de la institución, sobre los pasivos financieros, han mantenido una tendencia a la baja durante los periodos de análisis, pasando de las 1,33 y 1,59 veces, respectivamente en 2019, a 1,06 y 1,24 veces, a 2022. Durante los últimos dos años los indicadores se han estabilizado al registrar 0,99 veces y considerando los vehículos en consignación de 1,25 veces al cierre de septiembre de 2014 como se muestra en la Ilustración 11.

Liquidez

La liquidez, medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes, se ha mantenido por sobre la vez en los periodos analizados, donde alcanzó su máximo durante los años 2021 y 2022. A diciembre de 2023 el indicador disminuye alrededor de 1,2 veces debido a un aumento en los pasivos corrientes, por otra parte, a septiembre de 2024, la liquidez fue de 1,7 veces, tal como se presenta en la Ilustración 12.

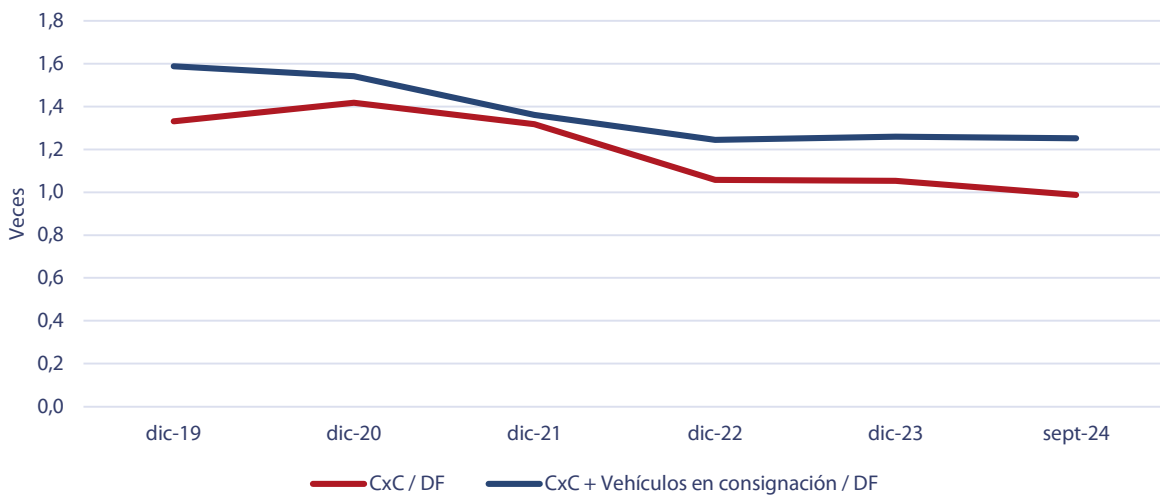


Ilustración 11: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

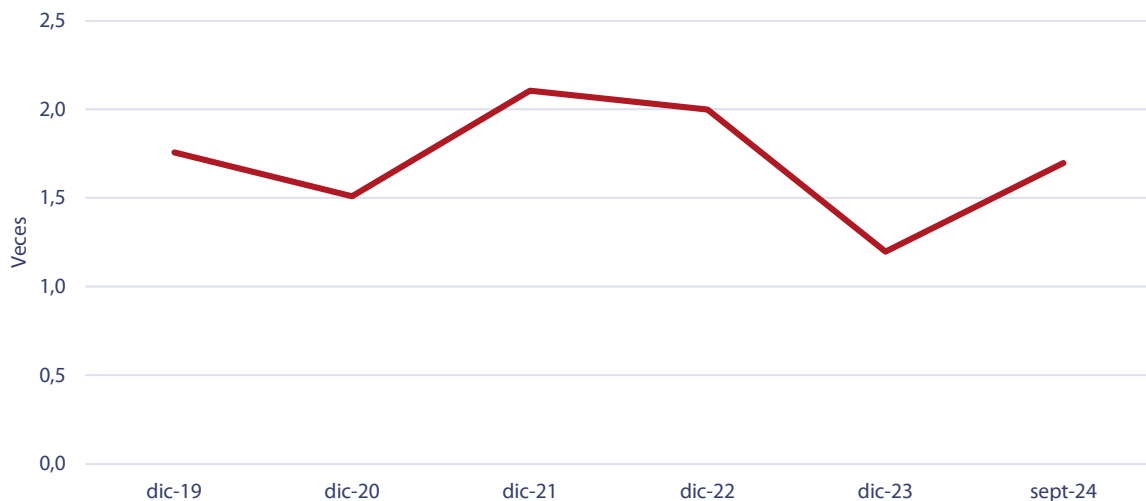


Ilustración 12: Liquidez

Rentabilidad

Durante los periodos analizados, la rentabilidad de los activos⁶ (ROA) de **GM Financiamiento Chile**, obtuvo su *peak* en 2021 explicado por el aumento en las ganancias en dicho periodo. Desde 2022 la compañía ha mostrado una baja volviendo a los niveles exhibidos previo a 2021, con un indicador de 1,5%, al cierre de diciembre 2023. De forma contraria, a septiembre de 2024 el indicador presento un alza con un ROA de 2,6%.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio⁷ (ROE) ha mantenido el mismo comportamiento, con su nivel más alto en 2021 con un 12,5%, explicado en parte por el aumento en los resultados y por la disminución del

⁶ Se considera el resultado del ejercicio sobre los activos totales promedio del año n y n-1.

⁷ Se considera el resultado del ejercicio sobre el patrimonio total promedio del año n y n-1.

patrimonio generada por el pago de dividendos realizados ese mismo año. Al cierre de 2023, el ROE fue de 6,2%, mientras que, al tercer trimestre de 2024, el indicador alcanzó un 10,5%. La Ilustración 13 muestra la evolución de la rentabilidad de la compañía desde 2019.

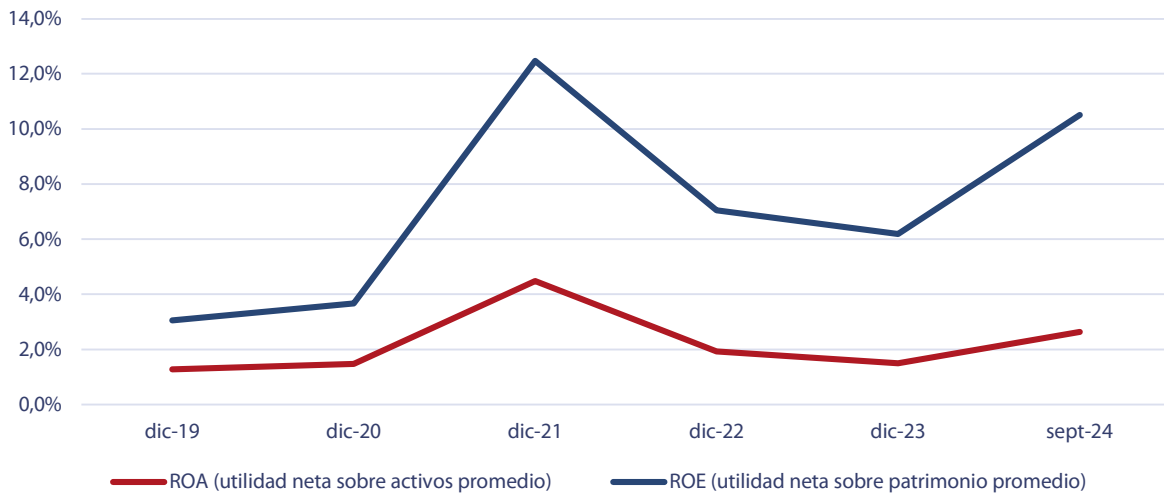


Ilustración 13: Rentabilidad

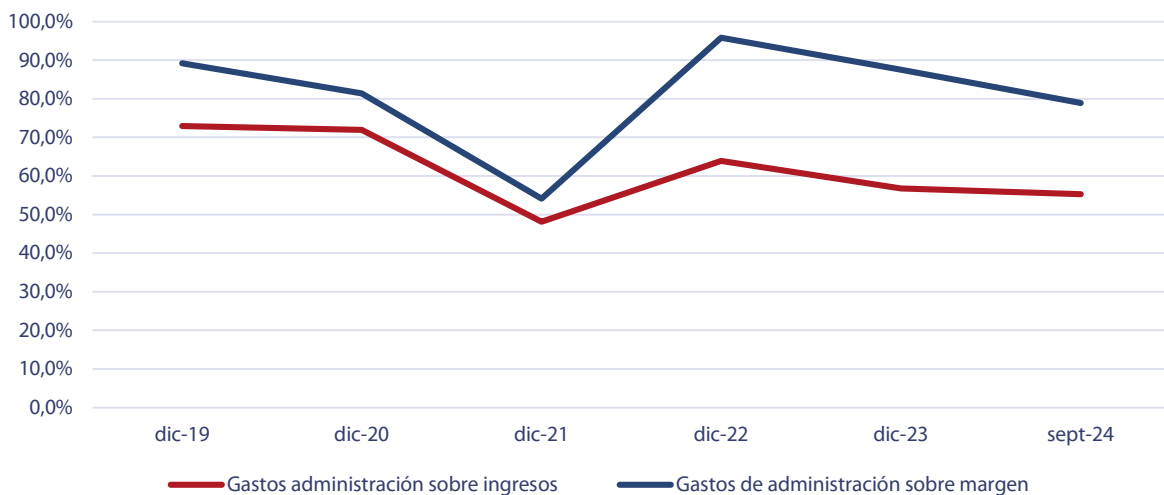


Ilustración 14: Eficiencia

Eficiencia

Los niveles de eficiencia de la compañía, medido como gastos de administración y ventas (GAV) sobre ingresos y sobre margen, sufrieron variaciones durante 2021 y 2022. Sin embargo, desde 2023 se aprecia una tendencia al alza en la eficiencia, alcanzando niveles mejores a los obtenidos en 2019, donde el ratio GAV sobre ingresos fue de 56,7% (73,0% en 2019) mientras que el indicador GAV sobre margen fue de 77,5% (89,2% en 2019). De la misma forma, y tal como se muestra en la Ilustración 14, al cierre de septiembre de 2024, ambos indicadores, GAV

sobre ingresos y GAV sobre margen, presentaron una mejora respecto a 2023, con un 55,6% y un 78,9%, respectivamente.

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Liquidez (veces)	5,62	8,92	9,46	3,03	2,87	3,38
Razón Circulante (Veces)	1,76	1,51	2,11	2,00	1,20	1,70
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,75	1,51	2,10	1,99	1,19	1,69
Razón Ácida (veces)	1,20	1,26	1,97	1,43	0,85	1,09
Rotación de Inventarios (veces)	0,14	0,14	0,31	0,69	0,45	0,30
Promedio Días de Inventarios (días)	2579,20	2695,09	1170,92	530,01	802,26	1203,94
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	0,45	0,46	0,47	0,56	0,61	0,64
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	819,38	788,62	782,80	646,16	600,13	572,89
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,99	0,60	0,38	3,84	3,76	5,01
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	370,16	604,53	964,82	94,93	97,06	72,87
Diferencia de Días (días)	-449,22	-184,09	182,02	-551,23	-503,07	-500,02
Ciclo Económico (días)	-3028,42	-2879,18	-988,90	-1081,24	-1305,32	-1703,96

Ratios de endeudamiento	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Endeudamiento (veces)	0,60	0,60	0,69	0,77	0,75	0,74
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,51	1,48	2,19	3,26	3,02	2,85
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,77	0,90	0,43	0,46	1,26	0,72
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	53,67	26,77	10,76	156,16	47,33	26,34
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,02	0,04	0,09	0,01	0,02	0,04
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	96,14%	95,94%	94,02%	96,03%	95,15%	97,53%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,70%	0,56%	0,87%	0,76%	0,30%	0,28%

Ratios de rentabilidad	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Margen Bruto (%)	81,82%	88,35%	89,04%	66,64%	64,83%	70,05%
Margen Neto (%)	9,92%	11,55%	31,63%	11,20%	8,16%	14,39%
Rotación del Activo (%)	12,21%	13,03%	14,70%	16,93%	18,67%	18,54%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,28%	1,47%	4,49%	1,93%	1,49%	2,63%
Inversión de Capital (%)	0,28%	0,25%	0,24%	0,64%	0,56%	0,37%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	0,61	0,91	0,65	0,71	2,25	0,86
Rentabilidad Operacional (%)	2,26%	4,57%	13,31%	0,92%	2,88%	5,03%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	3,06%	3,67%	12,47%	7,04%	6,18%	10,51%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	17,80%	11,21%	10,57%	33,02%	34,79%	29,56%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	18,18%	11,65%	10,96%	33,36%	35,17%	29,95%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	72,99%	71,95%	48,20%	63,86%	56,74%	55,27%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	2,60%	5,08%	15,94%	1,54%	5,85%	10,51%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	8,83%	16,40%	40,83%	2,78%	8,09%	14,78%

"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."