

Empresa especializada en créditos para el financiamiento de vehículos

Humphreys mantiene clasificación de General Motors Financial Chile S.A. en "Categoría AA-"

Santiago, 24 de julio de 2018. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de riesgo de la línea de efectos de comercio de **General Motors Financial Chile S.A. (GM Financial Chile)** en "Categoría Nivel 1/AA-" con tendencia "Estable".

La clasificación de la línea de efectos de comercio de la sociedad en "Categoría AA-/Nivel 1" se fundamenta principalmente en las características del negocio, que está enfocado -en un importante porcentaje- a créditos atomizados (financiamiento de vehículos de 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 favorece que se mantengan los altos niveles de desconcentración y que la cartera tienda a un comportamiento estadísticamente normal (ley de los grandes números). A marzo de 2018 el negocio crediticio de *retail* incluía 34.549 deudores, ninguno de ellos con una importancia relativa superior al 0,04% del patrimonio.

Complementariamente, la clasificación de riesgo incorpora como elemento positivo el bajo 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) y una estructura financiera adecuada en términos de calce de moneda y, en menor medida, de tasa de interés (activos y pasivos). Todos estos factores contribuyen al fortalecimiento del balance 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. Desde diciembre de 2013, la utilidad operacional de la compañía ha superado el 28% de los ingresos.

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 origen como en su cobranza-, lo cual queda reflejado en los controlados y relativamente estables niveles de "mora dura" (superior a 90 días). En este aspecto, 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 37 años en Chile).

Asimismo, se valora el apoyo de la matriz, General Motors Financial Company Inc., clasificada a escala global en Categoría *Baa3/BBB*, y los *covenants* que incluyen los contratos de la línea de efectos de comercio, pues ambos elementos reducen significativamente el riesgo, asociado al hecho que el patrimonio de la compañía esté compuesto esencialmente con utilidades retenidas.

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 un plan de acción y plazos para la implementación de medidas correctivas que son revisadas y documentadas trimestralmente. La persona a cargo cuenta con una experiencia de más de diecisiete años en la compañía con rotación en diferentes áreas. Adicionalmente, el área de *process excellence* se encarga de la mejora de procesos y procedimientos.

En contraposición, la clasificación de riesgo se ve restringida por el hecho de que -al margen de la libertad que tiene la empresa para definir su modelo de negocios-, en la práctica está

estrechamente correlacionada con el volumen de ventas de automóviles de General Motors (GM) en Chile, variable que está totalmente fuera del ámbito de control de **GM Financial Chile**.

Por otra parte, aun cuando se considera que entre las empresas especializadas en créditos automotores la compañía mantiene una elevada participación de mercado, 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 hecho que muchos de ellos presentan un bajo costo de fondos (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. Si bien actualmente existe una diferenciación de los segmentos atendidos por las empresas especializadas y la banca, esta circunstancia no necesariamente se mantendrá 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.

La clasificación de riesgo igualmente incorpora que dentro del negocio de la sociedad evaluada, por medio de su filial, se incluye la entrega de vehículos a concesionarios en consignación (en torno al 19,2% del activo) que se distribuyen en diez operadores, cuyo nivel de ventas está correlacionado entre sí y con el ciclo económico. Ninguno de los concesionarios cuenta con clasificación de riesgo, al menos pública, realizada por agencias independientes y especializadas en la materia. Como atenuante se considera que la exposición es de corto plazo y los automóviles son, en todo momento, propiedad de **GM Financial Chile**.

GM Financial Chile, sociedad constituida en 1980, 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 evaluada provee inventario en consignación a concesionarios Chevrolet y Opel.

Al 31 de marzo de 2018, en términos consolidados, la sociedad emisora presentaba activos por \$ 215.422 millones, con un *stock* de colocaciones netas de \$ 197.266 millones, de los cuales 79% correspondía a créditos automotores y 21% a vehículos entregados en consignación. Los activos de la sociedad son financiados básicamente con patrimonio (\$ 116.267 millones) y con deuda financiera de terceros (\$ 92.800 millones). La estructura de activos permitió a la empresa generar durante el primer trimestre del año un ingreso y una ganancia neta de \$ 7.681 millones y \$ 1.846 millones, respectivamente.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de efectos de comercio		Nivel 1/AA-

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 -22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 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".