

FELLER RATE RATIFICA EN "BBB+" LA SOLVENCIA DE GLOBAL SOLUCIONES FINANCIERAS.

1 SEPTEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BBB+" la solvencia de Global Soluciones Financieras S.A. (Global) y la de sus instrumentos de oferta pública (ver listado). Por su parte, se mantiene el "Creditwatch Negativo" asignado a su clasificación.

La clasificación de Global Soluciones Financieras S.A. se fundamenta en un adecuado respaldo patrimonial, junto a una capacidad de generación, perfil de negocios, perfil de riesgos, y fondeo y liquidez todos considerados como moderados.

El negocio de Global se concentra en la entrega de financiamiento para la compra de vehículos. La compañía tiene por objetivo ser una alternativa de financiamiento en el mercado automotriz sobre la base de una desarrollada plataforma tecnológica que permite entregar un servicio ágil tanto a los concesionarios como al cliente final. Su posición de mercado es acotada, congruente con un entorno caracterizado por la presencia de diversos actores. A julio de 2021, la participación de mercado era de 1,6%, calculada como unidades nuevas financiadas sobre el total de unidades nuevas vendidas en la industria.

La crisis sanitaria impactó la venta de vehículos en el segundo trimestre de 2020, lo que generó una contracción del portafolio de créditos neto de provisiones de Global (en rangos de 5,2% nominal en 2020). Posterior a ello, el mercado comenzó a reactivarse impulsado, en parte, por los sucesivos retiros de los fondos de pensiones. Con todo, a marzo de 2021, la compañía mantenía una cartera de créditos relativamente estable, alcanzando \$143.911 millones. La aplicación de políticas más estrictas en la originación de créditos junto a menores unidades de vehículos disponibles son variables que afectan la recuperación de las colocaciones a niveles pre pandemia.

La capacidad de generación de resultados se deterioró en 2020, pero al primer trimestre de 2021 evidenció una recuperación, apoyado en márgenes operacionales elevados, característicos del negocio de financiamiento automotriz y del segmento objetivo al que apunta. A marzo de 2021, la recuperación de los márgenes operacionales, el menor gasto en provisiones, y gastos de apoyo contenidos, provocaron una utilidad final de \$434 millones, con un indicador sobre activos totales promedio de 1,0% (anualizado).

La cartera de préstamos muestra un mejor comportamiento en los últimos meses acorde con los esfuerzos realizados por el área de cobranza y beneficiado por los retiros de los fondos de pensiones. El indicador de créditos con mora mayor a 90 días sobre colocaciones brutas se redujo a niveles de 3,3% a marzo de 2021 (3,8% al cierre de 2020). Por su parte, al cierre del primer trimestre de 2021, la cartera renegociada representó un 3,7% del portafolio total de colocaciones (3,6% a diciembre de 2020), con una morosidad mayor a 90 días de 8,4% (5,9% al cierre de 2020).

La cobertura de provisiones para la cartera con problemas es inferior a lo registrado por otros actores que operan en segmento similares. A marzo de 2021, la cobertura de provisiones sobre la cartera con mora mayor a 90 días era de 0,6 veces, considerando castigos a 450 días de mora. En tanto, el stock de provisiones permitía cubrir 5,7 meses por debajo de lo observado en periodos previos, dado por una mayor intensidad en el nivel de castigos.

El aumento de capital realizado por el Fondo de Inversión Privado Mater Global relacionado con Larraín Vial al cierre de 2019, permitió moderar el nivel de endeudamiento ajustado de la compañía, ubicándose en rangos de 5,5 veces a diciembre de 2020 (sin considerar la cuenta "Otros pasivos no corrientes" relacionados a recursos aportados por los fondos de inversión). No obstante, el mencionado ratio se incrementó a niveles de 6,4 veces al cierre del primer trimestre de 2021 explicado por la

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Aug-21	BBB+	CW Neg
Dec-20	BBB+	CW Neg
LEC 143 - Linea		
Aug-21	BBB+/Nivel 2	CW Neg
Jul-21	BBB+/Nivel 2	CW Neg
LÍNEA BONOS 1057 - LINEA		
Aug-21	BBB+	CW Neg
Dec-20	BBB+	CW Neg
LÍNEA BONOS 1057 - A		
Aug-21	BBB+	CW Neg
Jan-21	BBB+	CW Neg

emisión de bonos por UF 1,7 millones realizada en marzo de 2021. Considerando los recursos en caja, el covenant de endeudamiento neto se ubicó en 4,7 veces sosteniendo holgura con respecto al límite de 6,5 veces.

La administración proyecta que la recuperación de los resultados hacia el cierre del año, beneficiará el patrimonio y, con ello, el leverage irá disminuyendo paulatinamente. Con todo, en caso de que se necesiten recursos relevantes para financiar el crecimiento, no se descarta un potencial aumento de capital.

La estructura de financiamiento de Global es relativamente concentrada, aunque destaca la reciente emisión de bonos que aporta a la diversificación. Adicionalmente, el grupo controlador junto con Larraín Vial tienen dos fondos de inversión (cuyo objetivo es adquirir títulos de crédito) que entregan recursos de mayor duración. A marzo de 2021, un monto de \$32.706 millones habían sido aportados por estos fondos, representando un 22,7% de las colocaciones netas de Global.

La empresa sostiene buenos niveles de liquidez que permiten cubrir los vencimientos de pasivos de los próximos meses. Además, los recursos provenientes de la emisión de bonos incrementaron el nivel de caja disponible.

PERSPECTIVAS: CREDITWATCH NEGATIVO

Feller Rate continuará monitoreando la actividad comercial de Global y la evolución de la recuperación de su capacidad de generación de resultados.

Para Feller Rate es relevante que la utilidad final se fortalezca y se vaya acercando a niveles prepandemia al cierre del año. Esto, acompañado de un endeudamiento ajustado en torno a las 6 veces, para no generar presiones en la evaluación del perfil crediticio individual.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Andrea Gutiérrez – Analista principal
- ⦿ Fabián Olavarría – Analista secundario
- ⦿ Alejandra Islas – Directora Senior

Contacto: Alejandra Islas - Tel. 56 2 2757 0400