



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Autofin S.A.

Anual y Cambio de Clasificación y Tendencia

ANALISTAS:
María José Durán
Hernán Jimenez
mariajose.duran@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Diciembre 2023

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	A+¹
Tendencia	Estable²
EEFF base	Septiembre 2023

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Líneas de bonos	N° 954 de 29.07.2019
Serie A (BAFIN-A)	Primera emisión
Serie B (BAFIN-B)	Segunda emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Ingresos de actividades ordinarias	14.322.812	33.533.585	25.618.117	27.197.356	34.699.192	29.716.980
Costo de ventas	-5.027.297	-18.119.755	-13.443.943	-11.626.150	-17.325.971	-17.359.587
Ganancia bruta	9.295.515	15.413.830	12.174.174	15.571.206	17.373.221	12.357.393
Gastos de administración	-3.686.243	-8.191.936	-7.109.196	-6.193.155	-6.791.903	-9.874.593
Ganancia, antes de impuesto	4.077.908	3.179.930	1.168.443	7.808.976	7.532.393	-2.082.523
Gasto por imppto. a ganancias	-564.236	587.723	72.750	-1.049.240	-1.053.784	929.307
Ganancia	3.513.672	3.767.653	1.241.193	6.759.736	6.478.609	-1.153.216

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Activos corrientes	43.374.957	87.281.440	85.150.441	95.359.827	86.909.699	87.604.958
Activos no corrientes	73.038.693	124.014.416	98.927.594	114.037.139	140.094.596	124.086.869
Total activos	116.413.650	211.295.856	184.078.035	209.396.966	227.004.295	211.691.827
Pasivos corrientes	39.622.081	44.771.470	35.144.127	93.950.053	66.659.440	129.031.713
Pasivos no corrientes	34.076.327	102.329.658	83.942.534	62.953.604	104.908.778	53.876.072
Total pasivos	73.698.408	147.101.128	119.086.661	156.903.657	171.568.218	182.907.785
Patrimonio	42.715.242	64.194.728	64.991.374	52.493.309	55.436.077	28.784.042
Total patrimonio y pasivos	116.413.650	211.295.856	184.078.035	209.396.966	227.004.295	211.691.827
Colocaciones netas ³	103.064.007	174.939.410	154.739.830	169.924.467	182.644.250	183.362.290
Deuda financiera ⁴	53.825.202	127.380.922	102.030.987	129.525.406	146.583.759	155.820.109

¹ Clasificación anterior: Categoría A.

² Tendencia anterior: Favorable.

³ Corresponde a la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes" y "Derechos por cobrar no corrientes"

⁴ Considera las cuentas "Otros pasivos financieros corrientes", "Otros pasivos financieros no corrientes".

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Autofin S.A. (Autofin) fue constituida en 2011 y está orientada al financiamiento automotriz para personas naturales y jurídicas. En la actualidad, mediante convenios con automotoras, cuenta con más de 1.108 puntos de venta en primera opción que abarcan desde Antofagasta hasta Puerto Montt.

A septiembre de 2023, la empresa alcanzó activos por \$ 211.692 millones y colocaciones netas por \$ 183.362 millones. Los activos de la sociedad se financian con \$ 155.820 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 28.784 de patrimonio y el resto principalmente por cuentas por pagar comerciales y con entidades relacionadas. Esta estructura le permitió generar, en el ejercicio del tercer trimestre, un ingreso de \$ 29.717 millones y resultado negativo que alcanza \$ 1.153 millones.

El cambio de clasificación, desde “Categoría A” a “Categoría A+”, responde principalmente a la implementación de cambios dentro de los procesos control y auditoría de **Autofin** junto con la integración tanto al directorio como al gobierno corporativo de miembros que también forman parte de la plana ejecutiva de Banco Internacional, socio mayoritario desde agosto de 2023. Si bien estos procesos tienden a tomar tiempo en que se consoliden y que impliquen cambios en la cultura de control y gestión de riesgo, la clasificadora continuará monitoreando estos cambios y sus impactos en la compañía. Teniendo en consideración lo anterior, la tendencia de la clasificación, por su parte, se modifica desde “Favorable” a “Estable” ya que se espera que en el corto plazo no existan cambios significativos para la clasificación de riesgo asignada.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación en “Categoría A+” de la línea de bonos de **Autofin** y del título de deuda serie A y B, se considera la implementación de un modelo de negocio que ha logrado alcanzar un importante volumen de colocaciones las que, de acuerdo con la última información disponible, se encuentran en torno a \$ 180 mil millones. A esto se le suma el nivel de atomización por operación individual, lo que facilita el comportamiento estadísticamente normal de las cuentas por cobrar; además, de apoyar el acceso a economías de escala. Todo ello apoyado con la implementación de *softwares* y tecnologías que permiten a la compañía afrontar una elevada carga de volumen de operaciones, agilizar y digitalizar los procesos y mejorar el control en línea de la cartera.

Además, se considera positivo el hecho de que, a partir de agosto del 2023, Banco Internacional se incorpora a la administración como socio mayoritario de la compañía, lo cual, entre otras ventajas, le permite a la compañía acceder a mejores fuentes de financiamiento y de control de riesgo, junto con un mayor respaldo patrimonial que le otorga ser parte de un grupo financiero relevante en el mercado nacional.

Con todo, le evaluación también incorpora como elemento positivo, la existencia de prendas asociadas a los préstamos automotrices las que, además, incluyen el uso de GPS, lo que facilita su recuperación. Lo anterior, tiene un efecto positivo, disminuyendo la pérdida esperada ante eventuales incumplimientos del deudor. El análisis también incluye el hecho de que, dichos préstamos son atomizados, lo cual favorece el comportamiento de la cartera.

A lo anterior, se le suma un nivel de endeudamiento relativo⁵ históricamente acotado el cual, si bien presenta un incremento a septiembre 2023 alcanzando un nivel de 6,35 veces, sigue siendo menor a lo obtenido por otros participantes de la industria de financiamiento automotriz. En general este guarismo se ha mantenido con un promedio de 2,64 veces los últimos tres cierres anuales. Estos niveles de endeudamiento se consideran razonables tomando en cuenta que el emisor ha experimentado un fuerte aumento en su *stock* de colocaciones en los últimos años y además ha incorporado un nuevo socio dentro de su propiedad. Cabe mencionar que, es factible esperar a futuro un incremento del endeudamiento relativo, pero en concordancia con un incremento en el *stock* de colocaciones.

La clasificación de riesgo recoge como elemento favorable la presencia de una unidad de auditoría interna que, con la llegada de su nuevo controlador, Banco Internacional, ha robustecido sus procesos, generado nuevas instancias de control y ha incorporado elementos que se encuentran bajo los estándares de la regulación bancaria.

Por el lado comercial, se destaca el sólido plan de negocios, dado el reforzamiento y perfeccionamiento de su relación con los distribuidores de automóviles, lo cual es una ventaja comparativa importante. Además, destaca el hecho de que la compañía se encuentra en constante búsqueda para generar nuevas alianzas estratégicas que contribuyan al desarrollo del negocio. En los hechos, la compañía mantiene una asociación con Inversiones Renta Bilbao (quienes participan en la propiedad de Autofin con un 14,92% de la propiedad) con una amplia red de concesionarios, en su mayoría asociados a la Cámara Nacional de Comercio Automotriz de Chile (CAVEM).

La compañía también mantiene operaciones con Amicar y una mayor inversión en las redes digitales con el fin de apoyar el crecimiento de colocaciones. Por otra parte, incorpora alianza con Yamaha que le permite ampliar su oferta incluyendo vehículos livianos como las motocicletas.

La clasificación de riesgo también reconoce que, en los últimos años, el comportamiento de la cartera crediticia ha sido adecuado en términos de morosidad, aunque se debe señalar que, los *ratios* han visto un incremento durante los últimos dos años superando ligeramente los niveles previos a la pandemia. Con todo la clasificadora monitoreará la evolución de cartera durante los próximos meses considerando los cambios que pudiesen darse luego de la incorporación del nuevo socio estratégico.

Finalmente, no es ajeno a la clasificación que la organización muestra equipos de profesionales con experiencia en la materia y accionistas que han dado muestra de un fuerte compromiso con la institución.

En contraposición, aun cuando se reconoce que entre las empresas especializadas en créditos automotores la compañía mantiene una participación de mercado no menor, 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). Todo ello sin ignorar el importante crecimiento del *stock* de colocaciones que se observa desde 2018.

La clasificación de riesgo también incorpora la sensibilidad que posee el mercado de créditos frente a situaciones económicas desfavorables, como lo son el bajo crecimiento, las crisis recesivas, la cesantía o las variaciones abruptas en la tasa de interés. En ese sentido, la vulnerabilidad de gran parte del segmento

⁵ Endeudamiento relativo: Pasivo exigible sobre Patrimonio.

objetivo de **Autofin** frente a esos escenarios podría eventualmente impactar en los resultados y experimentar alzas en los niveles de morosidad, lo que se suma a presiones en el financiamiento por parte de los acreedores. Sin perjuicio de ello, se tiene como atenuante una adecuada política de originación y un control permanente en cuanto al comportamiento del portafolio de crédito lo cual se puso en evidencia durante la crisis.

En términos de ASG Autofin no cuenta con iniciativas ligadas a este ámbito.

Por último, la clasificadora incorpora en su análisis, aunque con menor incidencia, el hecho que la compañía con su actual estructura operativa y nivel de colocaciones, presenta, comparativamente, menos años de historia en relación con entidades sólidamente consolidadas.

Finalmente, cabe agregar que, dado el contexto económico desfavorable, se dará importancia a la capacidad de gestión que muestre el emisor para atenuar los posibles efectos negativos de un mayor desempleo y una menor capacidad de pago de la población.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Créditos individuales atomizados (créditos automotores).

Fortalezas complementarias

- Existencia de colateral (prenda).
- Sólido plan de negocio y experiencia y *know how* de directivos y ejecutivos.

Fortalezas de apoyo

- Acotado endeudamiento en términos consolidados.
- Adecuada auditoría interna.

Riesgos considerados

- Mercado objetivo riesgoso (riesgo atenuado por originación y existencia de colaterales).
- Riesgos propios del negocio financiero (atenuado por políticas internas).
- Creciente competencia del negocio crediticio en Chile.
- Tamaño relativo reducido dentro del sistema financiero (riesgo moderado).

Hechos recientes

Resultados septiembre 2023

Al cierre de septiembre 2023, **Autofin** generó ingresos por actividades ordinarias por \$ 29.717 lo que implicó un crecimiento de un 17,2% en comparación a septiembre 2022. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 17.360, representando un 58,4% de los ingresos (49,4% en septiembre 2022).

Los gastos de administración ascendieron a \$ 9.874 millones, mostrando un aumento de un 97,6% respecto al mismo periodo del año anterior, y representando un 32,2% de los ingresos mostrando un deterioro en la eficiencia respecto a septiembre 2022 donde los gastos de administración representaron un 19,7% de los ingresos generados por la compañía. Por otra parte, el resultado del ejercicio al tercer trimestre del 2023 alcanzó los \$ -1.153 millones, presentando una baja respecto al mismo periodo del año anterior (\$ 5.501 millones) explicada en su mayoría por un incremento en los gastos de administración generados por el proceso de cambio en la propiedad de **Autofin**.

A septiembre 2023 las cuentas por cobrar alcanzaron los \$ 183.362 millones, creciendo en un 2,3% en comparación con septiembre 2022. A la misma fecha, la sociedad registró pasivos financieros por \$ 155.820 millones y un patrimonio de \$ 28.784, equivalente a una disminución de un 51% explicado por el cambio de propiedad antes mencionado.

Nuevo accionista

Durante agosto del 2023, a través de un Hecho Esencial, se ha dado a conocer que Banco Internacional forma parte de los actuales accionistas de **Autofin** con una participación del 51% actualizando la distribución de la propiedad, en donde Inversiones y Rentas Bilbao S.A ahora queda con un 14,92% y FIP Frontral Trust Autofin y minoritarios con un 34,08%.

Definición de categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que se encuentran con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

“+” Corresponde a aquellos títulos de duda con un menor riesgo relativo dentro de la categoría

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad de que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Atomización de los riesgos: La compañía presenta una exposición por deudor moderada la cual reduce la sensibilidad del patrimonio frente al *default* de clientes individuales, además disminuye el riesgo de una caída abrupta en la demanda. La atomización de clientes por colocaciones automotrices es alta, con un *ticket* promedio de \$ 7,9 millones a septiembre 2023, situándolo en un rango en torno al 0,03% del patrimonio.

Activos subyacentes reducen riesgo de pérdida: El negocio de crédito automotor, sin excepción, está caucionado con prenda de los automóviles cuya compra fue financiada. Estos activos son relativamente líquidos y cuentan con mercados secundarios transparentes. En general, el valor de los automóviles financiados representa más del 100% del saldo insoluto de los créditos. Con todo, la sociedad deberá mostrar, en los hechos, su capacidad de ejecución de prendas (plazo y monto de liquidación de activos).

Modelo de Negocio y experiencia de sus accionistas y administración: Dentro de las diversas características del modelo de negocio, se destaca favorablemente la asociación con Inversiones y Rentas Bilbao S.A, entidad que agrupa en torno a 43 concesionados del sector automotor en distintas regiones

del país, de los cuales 40 son empresarios asociados a la CAVEM, manteniendo el 14,92% de la propiedad de **Autofin**, lo que le permite a la empresa el acceso a ser la primera opción de financiamiento en numerosos concesionarios a lo largo del país, diversificando geográficamente sus ingresos y, atomizando aún más su cartera. Estos canales de distribución son esenciales en el negocio del crédito automotriz, por lo que la asociación se torna una gran ventaja comparativa. A lo anterior se le suma la reciente incorporación de Banco Internacional con una participación del 51% lo que le otorga a **Autofin** entre otros aspectos positivos, el acceso a estándares bancarios en temas de control interno, auditoría y sistemas, además de incorporar mayor acceso a financiamiento y la trayectoria de los nuevos directores que hoy forman parte de la propiedad de la compañía.

Auditoría interna: La compañía ha implementado instancias que permiten un adecuado control para los niveles actuales de operación, los cuales se han fortalecido gracias a la incorporación del Banco Internacional como nuevo socio estratégico, quien ha efectuado diversos procesos de homologación en términos de auditoría y control con el fin de alinear los estándares actuales de **Autofin** a lo vigente en el banco. En línea con lo anterior, se considera que, incrementos relevantes de la cartera de cuentas por cobrar, requerirán mecanismos de control acordes con un mayor nivel de operaciones.

Acotado nivel de endeudamiento: En los últimos años se observa una mantención del endeudamiento en niveles bajos, incluso con aumentos en las cuentas por cobrar que rondan las 2,64 veces en los últimos tres cierres anuales. Si bien a septiembre 2023 se observa un incremento, este se debe a un ajuste en los niveles patrimoniales que obedece a la incorporación de un nuevo socio y no a un cambio en las políticas de endeudamiento.

Factores de riesgo

Riesgos propios del sector: El financiamiento y la compra de automóviles están correlacionadas con la evolución económica del país y sus ciclos, dado ello, se considera el mercado automotriz como altamente sensible a los periodos recesivos, tanto por el menor volumen de negocios, como por el debilitamiento en la capacidad de pago de los deudores. Asimismo, el negocio financiero es muy sensible al comportamiento de las tasas de interés, situación originada por los descalces de plazos que se producen (o podrían producir) entre sus activos y pasivos.

Mercado objetivo riesgoso: En lo relativo a los créditos automotrices, el mercado objetivo, sin ser de los más vulnerables, presenta un perfil de riesgo mayor al de la cartera de consumo de los bancos, elemento que se atenúa por la existencia de la garantía (el vehículo) junto a un mayor premio por riesgo exigido en los préstamos. Por ello se considera importante monitorear la forma en que la administración se desenvuelve ante escenarios con mayores niveles de incertidumbre.

Creciente competitividad del negocio crediticio en Chile: La mayor bancarización y la relevancia que están tomando nuevos agentes en los créditos de consumo tales como cajas de compensación, empresas de *factoring* que dentro de sus líneas de negocio incorporan crédito automotriz, entre otras, podrían repercutir en una mayor competencia al interior de la industria.

Tamaño relativo reducido dentro del sistema financiero: Si bien la empresa presenta un tamaño adecuado dentro del segmento de créditos automotrices, éste se reduce significativamente en términos

relativos si se mide dentro del sistema financiero total, situación que afecta los niveles de competitividad, sin embargo, se reconoce que esta situación es transversal a este tipo de empresas.

Antecedentes generales

La compañía

Autofin inició sus operaciones en junio del año 2011, con el objetivo de dar financiamiento automotriz a personas naturales y jurídicas a lo largo del país. El modelo de negocios de la compañía se enfoca al financiamiento automotriz, a través de la red de concesionarios socio (CAVEM) y canales de terceros (concesionarios no socios). Para ellos, tiene como productos de crédito convencional, renovación programada (compra inteligente) y productos flexibles en relación al prepago. Adicionalmente, financia seguros como productos complementarios asociados a los créditos.

Actualmente los propietarios de **Autofin** son Banco Internacional con un 51,00%, Frontral Trust Autofin y minoritarios con un 34,08% y Rentas Bilbao S.A con un 14,42%. El organigrama de la empresa, a septiembre 2023, está compuesto de la forma que presenta la Ilustración 1, mientras que la Tabla 1 muestra los miembros del directorio.

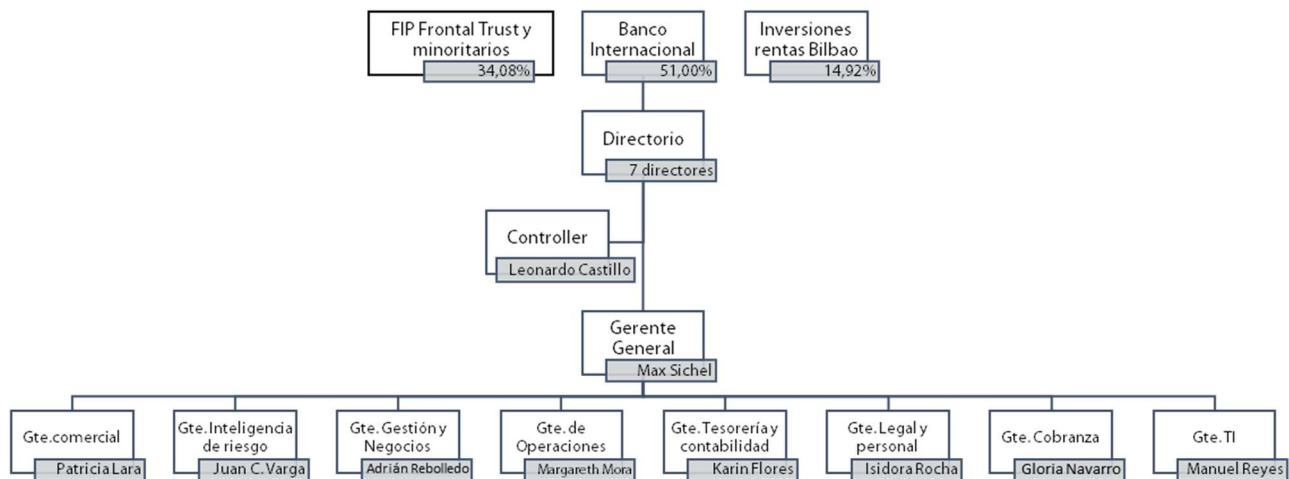


Ilustración 1: Organigrama

Tabla 1: Directorio

Nombre	Cargo
Arturo Tagle	Presidente
María Soledad Aguad	Director
Eugenio Fernández	Director
Jorge Garrao	Director
Andrés Echeverría	Director
Carlos Dumay	Director
José Ignacio Bengoa	Director

Evolución de las colocaciones

La evolución de las colocaciones de la compañía, desde 2020 muestran una tendencia al alza, donde, a septiembre 2023, **Autofin** alcanzó colocaciones por \$ 178.060 millones, equivalente a un aumento de un 17,2% respecto a septiembre 2022. En la Ilustración 2 se puede observar la evolución de las colocaciones desde 2017.

Diversificación de ingresos

Autofin se enfoca, principalmente en la línea de negocios de otorgamiento de crédito automotriz para personas naturales y, en segundo lugar, para empresas o personas jurídicas. La compañía satisface las necesidades de financiamiento automotriz a través de canales de terceros a lo largo del país, entre ellos, concesionarios asociados a CAVEM. Por otro lado, realiza operaciones asociadas a su línea principal, como la comercialización de seguros automotrices. A septiembre 2023 y, de acuerdo con lo mencionado anteriormente, un 81,8% de los ingresos proviene de operaciones de financiamiento. La Ilustración 3 muestra la composición de ingresos a partir del 2017.

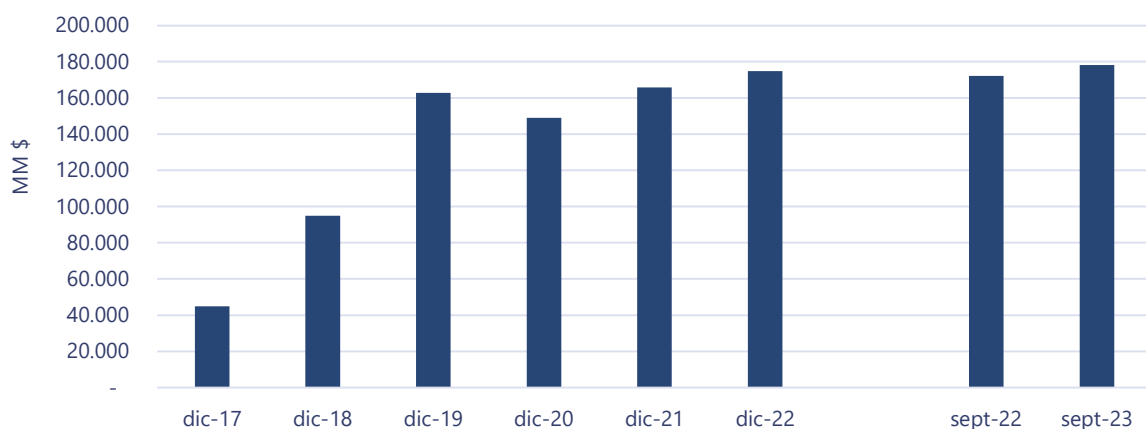


Ilustración 2: Evolución colocaciones

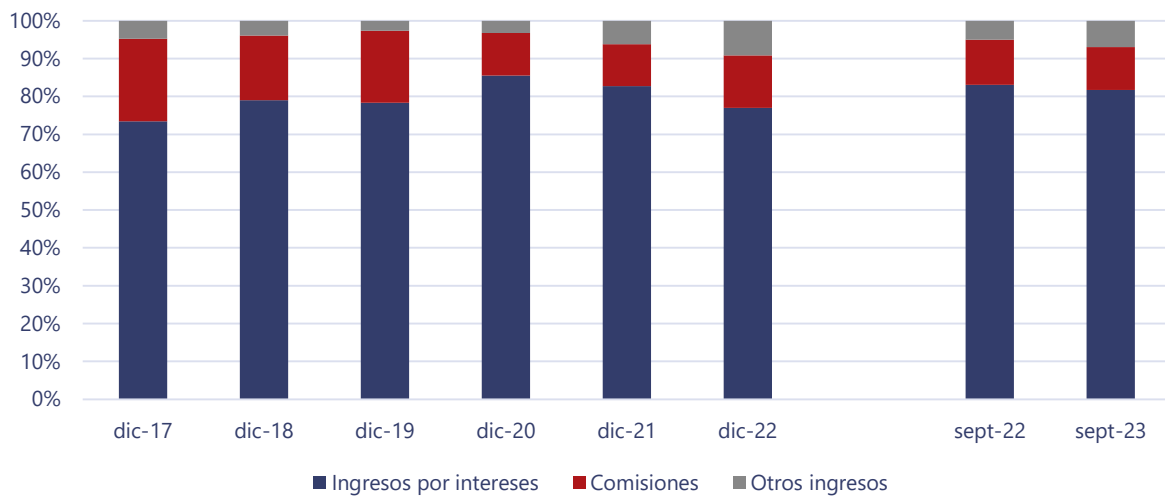


Ilustración 3: Composición de ingresos

Administración de cuentas por cobrar

Originación y sistemas

Para la aprobación de créditos automotrices, la sociedad posee una plataforma tecnológica llamada Trinidad, cuyo objetivo es, entre otros, dar rápida respuesta a los solicitantes de préstamos, agilizando las operaciones la red de concesionarios. Bajo este sistema se realiza todo el proceso evaluativo, que incluye el ingreso de solicitud por parte del deudor, la validación de los antecedentes entregados y, finalmente, el otorgamiento o rechazo del crédito. Posteriormente, la misma plataforma se utiliza también para realizar el seguimiento de la cartera y la cobranza respectiva. En resumen, el sistema contiene todo el ciclo de vida de un crédito automotriz.

En la etapa de revisión de los datos insertados por el ejecutivo en el sistema Trinidad, el analista de riesgo de **Autofin** revisa los antecedentes financieros, antecedentes legales, el valor de mercado de los automóviles y el nivel de renta del cliente (en caso de trabajadores dependientes con las cotizaciones y de los independientes con las declaraciones de renta), todo lo cual permite determinar la relación entre la cuota de crédito y el nivel de la renta mensual, entre deuda financiera de corto plazo en el mercado con respecto al monto del crédito y, entre deuda y garantía prendaria. Existen distintos niveles de atribución en la preaprobación de las operaciones, facultades que, según el monto y en forma ascendente, recaen en el analista de riesgo, el jefe de riesgo o en el gerente del área.

Posterior a la preaprobación del crédito, otro analista realiza la verificación de la carpeta del cliente para corroborar la veracidad de la información y la no existencia de errores en la carpeta. Luego y sólo si el proceso anterior es exitoso, se procede a realizar la carta de aprobación al concesionario y el curso de la aprobación.

Se destacan los avances en las plataformas tecnológicas en proceso de implementación de la compañía y al reforzamiento del área de TI que ha permitido desarrollar en mayor medida los canales digitales de venta de la compañía y la digitalización y eficiencia de sus procesos. Además, cuentan con procedimientos para la recuperación y respaldo de información y constantemente realizan análisis de gestión de vulnerabilidades de los sistemas, infraestructura, concientización y en ciberseguridad y seguridad de la información y políticas de seguridad de la información.

Control interno

Autofin con la toma de control de Banco Internacional, crea un área de auditoría independiente que reporta de manera funcional a la gerencia general y que depende, a su vez, del comité de auditoría, este último es el encargado de revisar los lineamientos del plan de auditoría anual el cual es elaborado en base a la evaluación de los riesgos crediticios, los cuales se aprueban año a año.

Dentro de los cambios generados por la entrada del nuevo controlado, se separa el área de cumplimiento la cual reporta funcionalmente a Gerencia General y Comité PLAFT⁶. Con todo, **Autofin** cuenta con diferentes instancias de control que incluyen un comité de Riesgo de crédito, que informe temáticas de riesgo de crédito y riesgo operacional, un comité Auditoría, y un Comité de PLAFT.

Líneas de negocio

Autofin posee como principal línea de negocios el otorgamiento de créditos automotrices para personas naturales y, en segundo lugar, para empresas, sumado a lo anterior y, a partir de ello, se derivan servicios asociados, básicamente vinculados con la intermediación de seguros.

Créditos automotrices

Al analizar la principal línea de negocios de la compañía, se puede observar la evolución positiva de las colocaciones, mostrando un aumento sostenido hasta febrero 2020, las que luego de la baja obtenida entre 2020 y 2021 generada por el menor otorgamiento de créditos derivado del endurecimiento de las políticas de admisión establecido por la compañía para hacer frente a la crisis, comienza a repuntar en junio 2021 llegando a su punto máximo en octubre 2023 con colocaciones por \$ 180.336 millones superando incluso niveles pre pandemia. La Ilustración 4 muestra la evolución de la cartera desde 2017.

⁶ PLAFT: Prevención de Lavado de Activos y financiamiento al terrorismo.

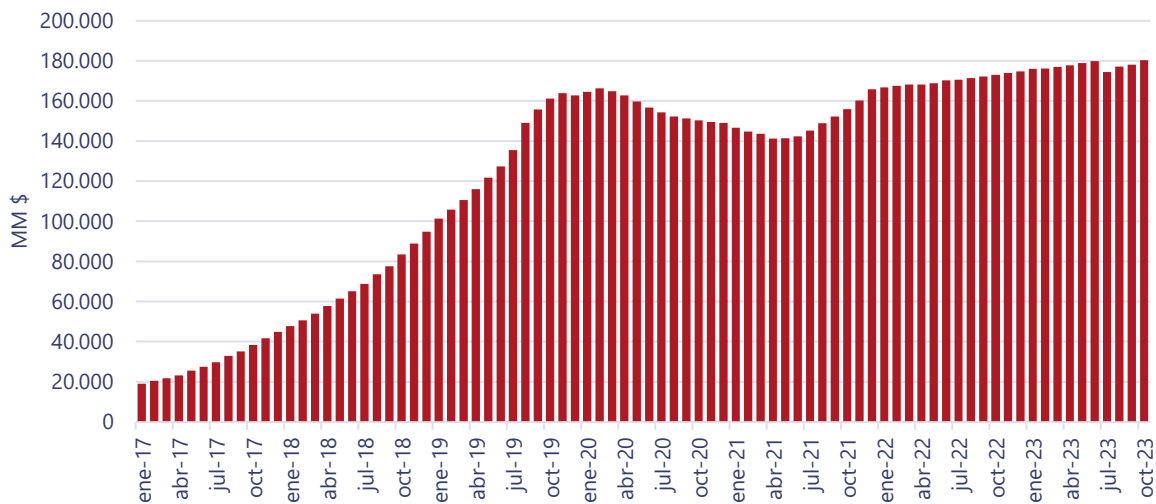


Ilustración 4: Evolución colocaciones

En lo que se refiere al negocio de crédito automotriz, el riesgo, en una primera instancia, está asociado a la capacidad de pago de los deudores (o arrendatario, según sea el caso) y, en segundo término, al valor de liquidación del vehículo entregado en prenda. Es por esto, que toma relevancia el sistema de evaluación crediticia de los clientes y, como complemento, la capacidad de gestión para la recuperación y liquidación de los vehículos en caso de operaciones de incumplimiento.

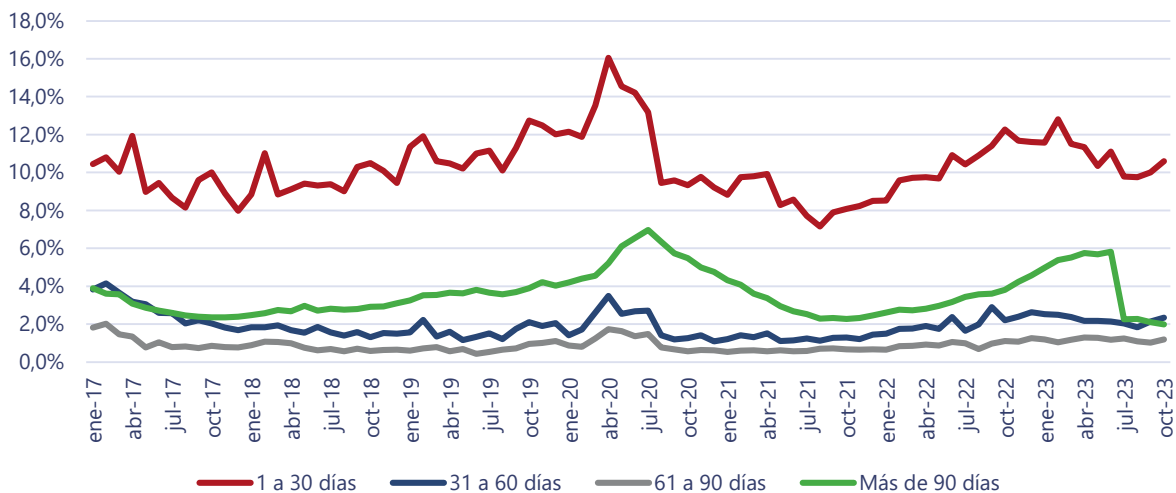


Ilustración 5: Morosidad

A octubre 2023 la cartera morosa de **Autofin** ascendía a \$ 29.074, lo que representa un 16,1% de las colocaciones. A la misma fecha, la cartera morosa se constituía en un 10,6% por mora menor a 30 días, y por un 2,0% por mora mayor a 90 días, las cuales alcanzan los \$ 19.108 y \$ 3.602 respectivamente. Las provisiones representaron el 2,3% del *stock* del total de colocaciones. A modo comparativo, a octubre 2022

la mora menor a 30 días representó el 12,3% del total de la cartera y la mayor a 90 días un 3,8% mostrando una mejora en ambos tramos.

En la Ilustración 5 se presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera total de Autofin entre enero 2017 y octubre 2023, en donde se puede observar que la mora tuvo su punto máximo a mediados del 2020, seguido por un comportamiento creciente hasta mediados del 2021 para luego, después de su tendencia al alza hasta febrero 2023, comenzar a descender a los niveles de octubre del mismo año.

La tasa de pago⁷ de las colocaciones de la compañía se ha mantenido relativamente volátil, con variaciones entre el 3,5% y el 6,5%, sin embargo, se puede evidenciar un aumento a partir de fines del 2020 que se ha mantenido hasta la actualidad, alcanzando, a septiembre 2023 un valor de 5,77% (5,90% octubre 2022), lo cual se puede visualizar en la Ilustración 6.

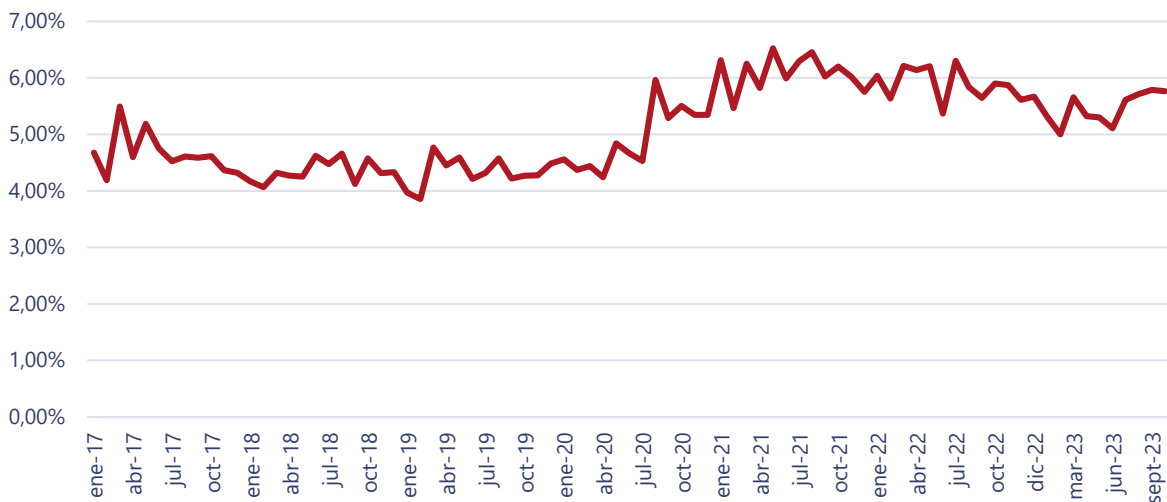


Ilustración 6: Tasa de pago

Antecedentes financieros⁸

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Las colocaciones de la compañía presentaron un importante crecimiento entre 2017 y 2019, reflejado tanto en sus cuentas por cobrar, como en sus ingresos, esta situación se revierte durante los años 2020 y 2021, retomando la tendencia a diciembre del 2022. Lo resultados obtenidos a septiembre 2023 evidencian un incremento en las colocaciones llegando a un stock de \$178.059 con un indicador de ingresos sobre

⁷ Medido como recaudación mensual sobre stock de colocaciones brutas del mes anterior

⁸ En base a información de estados financieros de **Autofin**

colocaciones de 16,69% superior al obtenido el mismo periodo del año anterior de 14,73%, tal como se puede observar en la Ilustración 7.

Endeudamiento

El endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha experimentado una tendencia al alza producto de una disminución del patrimonio generada por la incorporación de su nuevo socio estratégico Banco Internacional, alcanzando su nivel máximo en septiembre 2023 con un indicador de 6,35. A diciembre 2022 el indicador de endeudamiento fue de 3,09 veces. Asimismo, es importante mencionar que el nivel de endeudamiento histórico de la compañía, pese a su crecimiento se mantiene bajo en comparación con otras empresas de la industria si consideramos los últimos tres cierres anuales, principalmente debido a los reiterados aumentos de capital realizados por sus socios que sustentarían el crecimiento a largo plazo de **Autofin**. La evolución del indicador se presenta en la Ilustración 8.

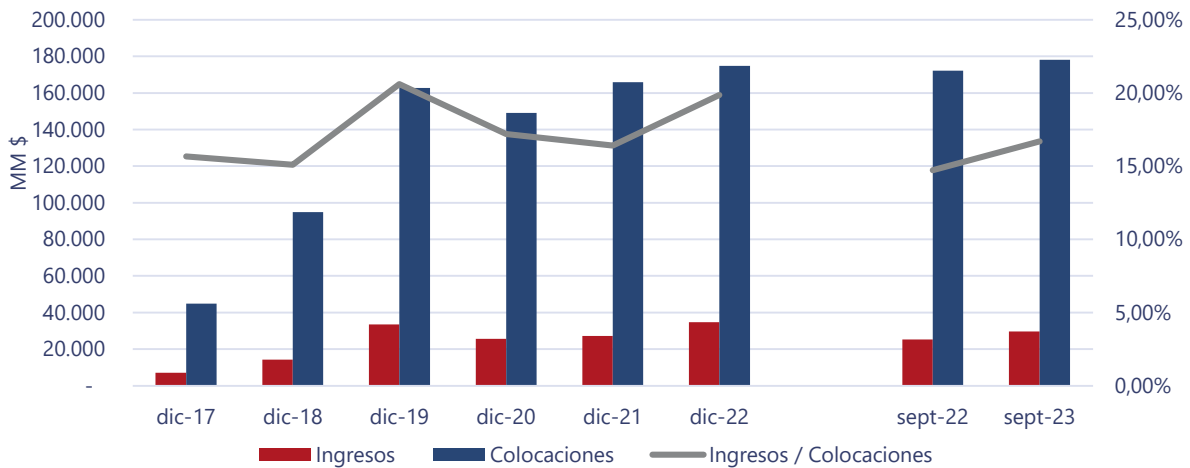


Ilustración 7: Colocaciones netas e Ingresos

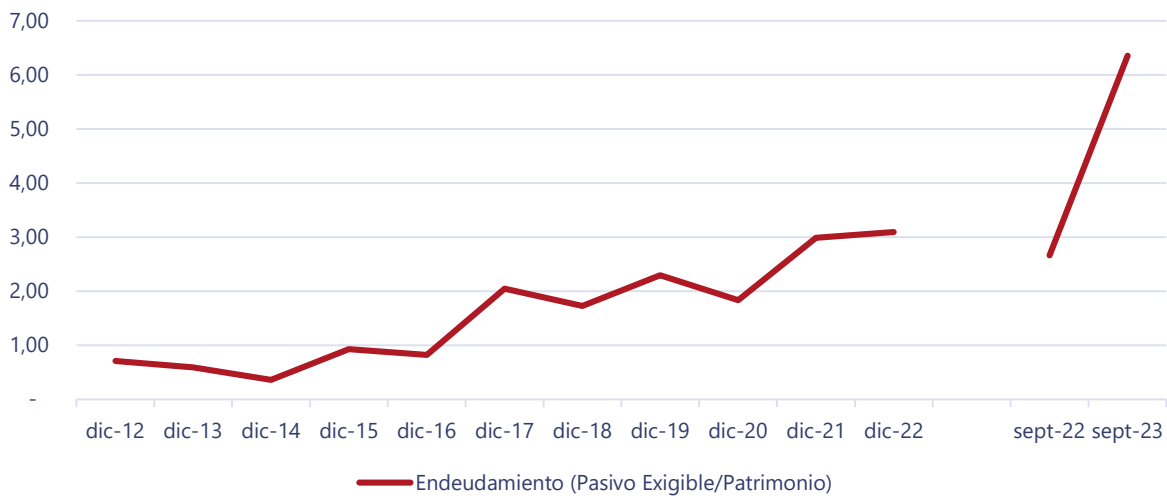


Ilustración 8: Pasivo exigible sobre patrimonio

Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha presentado una tendencia creciente en el tiempo hasta 2019, disminuyendo hacia 2020, alcanzando a lo \$ 1.241 millones, explicado por la crisis provocada por la pandemia. Actualmente se observa una baja relevante a septiembre 2023 donde el patrimonio asciende a los \$ 28.784 millones, explicado por los ajustes patrimoniales que se están llevando a cabo debido a la incorporación de Banco Internacional como accionista mayoritario. La Ilustración 9 presenta la evolución del patrimonio y de los resultados.

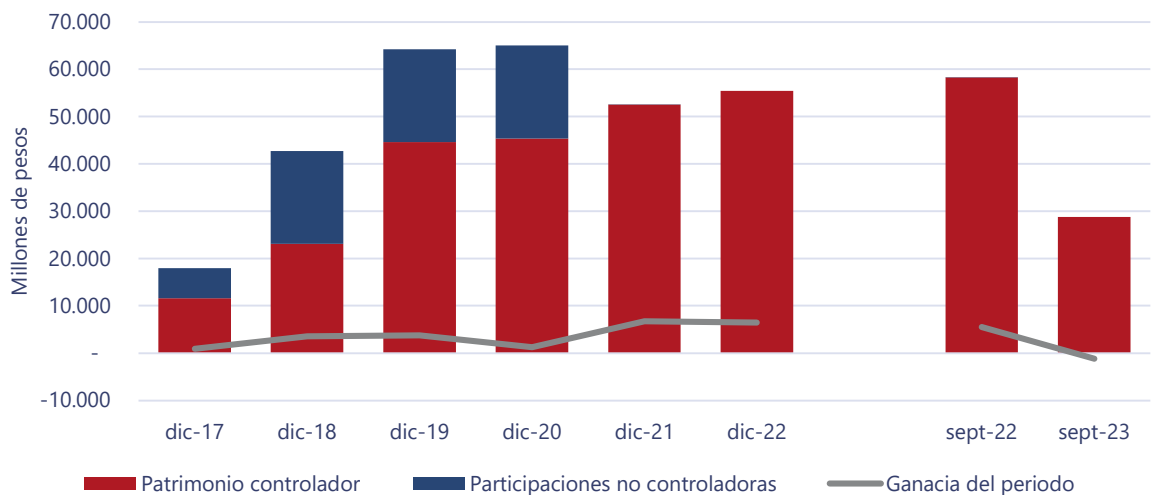


Ilustración 9: Patrimonio y resultados

Liquidez

La razón corriente de **Autofin**, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se ha situado desde 2018 en niveles sobre la unidad, siendo su nivel más alto de 2,41 a diciembre 2020 y su menor nivel a septiembre 2023 con 0,68.

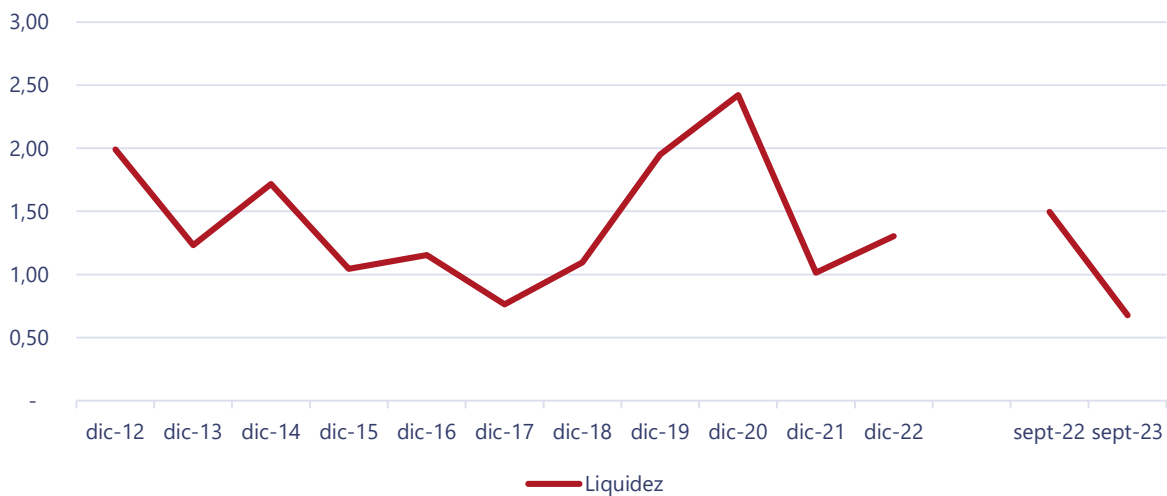


Ilustración 10: Razón corriente

Adicionalmente, de acuerdo con la metodología de la clasificadora, el indicador de liquidez se ajusta por el patrimonio no controlar si es significativo (asumiendo este como pasivos corrientes, sin embargo, considerando que a septiembre 2023 el patrimonio controlador ya no forma parte del balance, no se realiza dicho ajuste). La evolución de la razón corriente se puede ver en la Ilustración 10.

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros se mantuvo en niveles relativamente estables, en torno a las 1,18 veces a septiembre 2023 (1,34 veces septiembre 2022), evidenciando un pequeño aumento en las cuentas por cobrar tal como se muestra en la Ilustración 11.

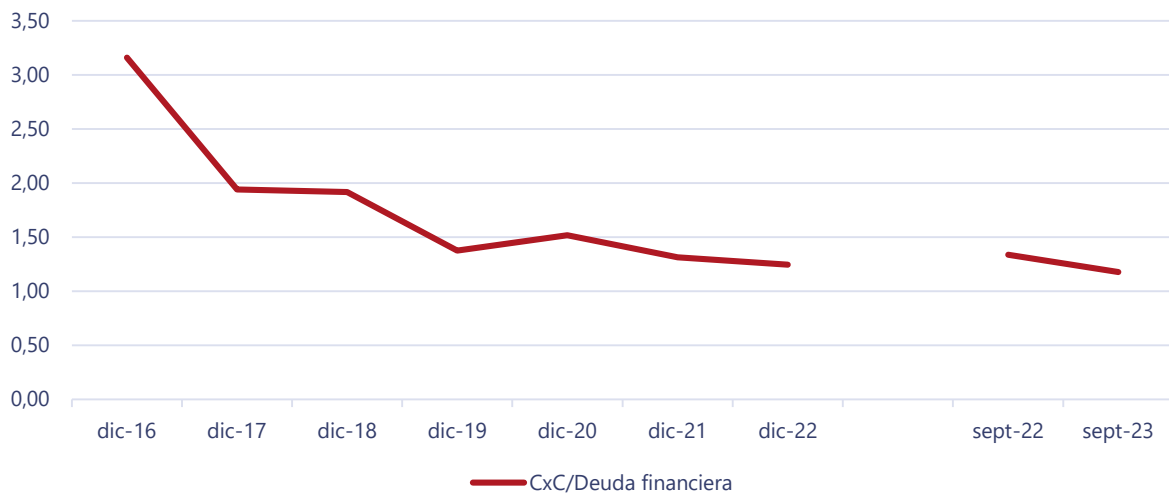


Ilustración 11: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

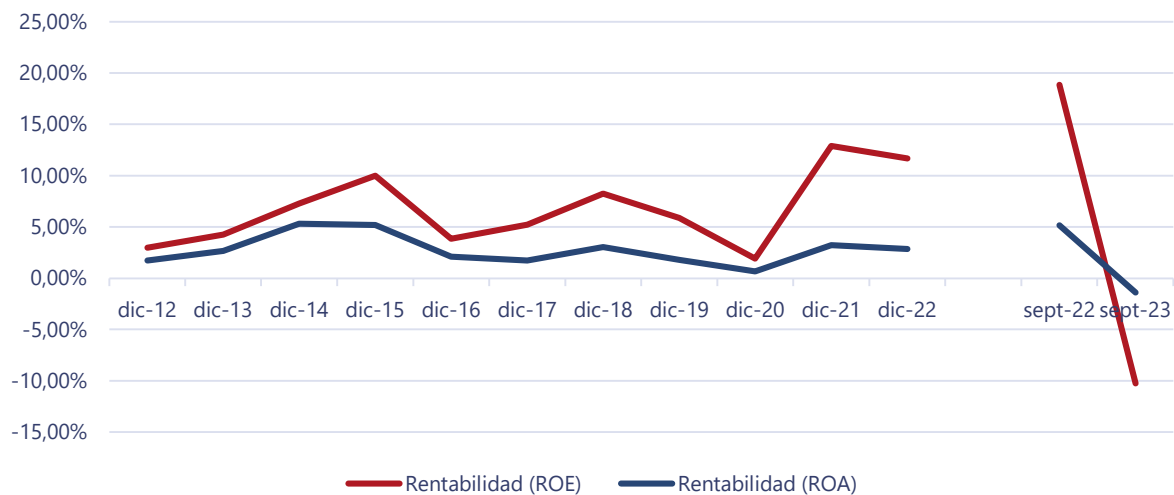


Ilustración 12: Rentabilidad

Rentabilidad

La rentabilidad de la compañía, en relación con el patrimonio, considerando ajuste por patrimonio no controlador hasta antes de septiembre 2023, presentaba una volatilidad relevante, mostrando a diciembre 2020 un valor de 0,67%, versus diciembre 2022 con un 11,69%. La rentabilidad a septiembre 2023 muestra una caída relevante considerando el ajuste patrimonial que debió realizar la compañía ante el cambio de propiedad en el que ha incurrido el presente año.

Eficiencia

Por otra parte, los niveles de eficiencia medidos como gastos de administración (GAV) sobre ingresos y sobre margen bruto también han mostrado un deterioro en el tercer trimestre del 2023 ya que, para ese periodo, los gastos de administración de **Autofin** fueron considerablemente mayores respecto al mismo periodo del año anterior. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores.

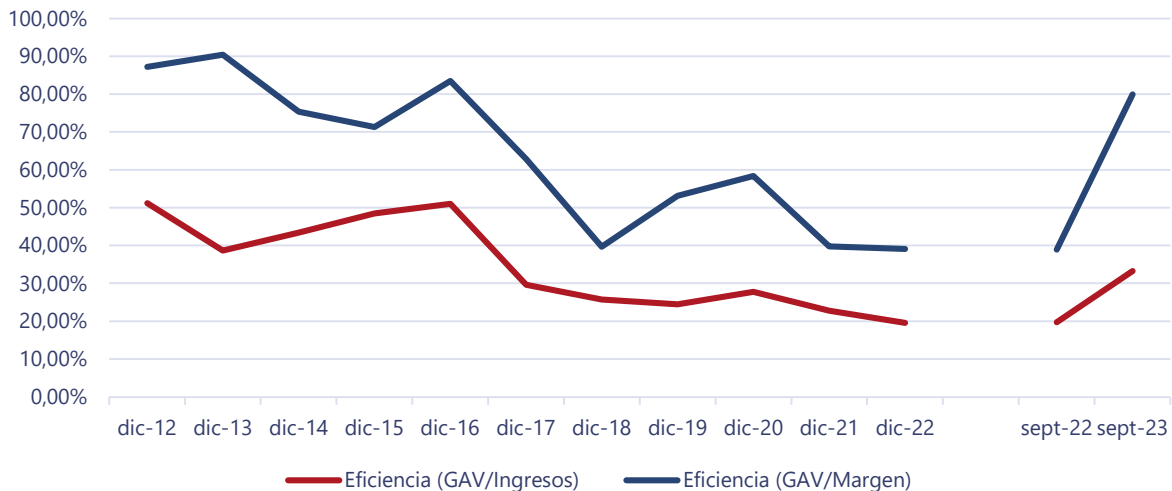


Ilustración 13: Eficiencia

Covenants

El contrato de emisión de la línea de bonos presenta los siguientes *covenants* financieros:

Covenants financieros		
	Límite	sept 2023
Patrimonio mínimo	Mayor a \$ 23.000 millones	\$28.784 millones
Nivel de endeudamiento	Inferior a 7 veces	6,35 veces
Activos libres de gravámenes	Superior a 0,75 veces	1,40 veces

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Liquidez (veces)	2,93	2,35	2,03	2,53	2,11	1,83
Razón Circulante (Veces)	1,09	1,95	2,42	1,02	1,30	0,68
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,09	1,95	2,42	1,02	1,30	0,68
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	0,43	0,46	0,41	0,40	0,56	0,54
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	777,51	302,24	245,01	752,59	372,65	368,79

Ratios de endeudamiento	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Endeudamiento (veces)	0,63	0,70	0,65	0,75	0,76	0,86
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,73	2,29	1,83	2,99	3,09	6,35
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,16	0,44	0,42	1,49	0,64	2,39
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	9,27	16,14	17,10	12,26	12,28	25,39
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,11	0,06	0,06	0,08	0,08	0,04
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	73,03%	86,59%	85,68%	82,55%	85,69%	85,25%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	8,63%	3,30%	3,84%	0,19%	0,06%	0,07%

Ratios de rentabilidad	2018	2019	2020	2021	2022	sept-23
Margen Bruto (%)	64,84%	55,42%	47,53%	57,13%	50,19%	43,31%
Margen Neto (%)	24,50%	14,00%	4,84%	24,72%	18,88%	-0,32%
Rotación del Activo (%)	12,43%	12,94%	14,06%	13,39%	15,99%	18,68%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,11%	2,31%	0,62%	3,42%	2,95%	-0,06%
Inversión de Capital (%)	0,73%	2,64%	2,01%	1,55%	1,13%	0,96%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	385,43%	64,31%	51,77%	1595,15%	179,27%	-95,43%
Rentabilidad Operacional (%)	17,72%	10,94%	5,76%	10,20%	11,30%	6,30%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	11,60%	7,08%	1,91%	11,38%	11,93%	-0,28%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	34,15%	42,50%	49,19%	39,53%	47,47%	54,72%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	35,16%	44,58%	52,47%	42,87%	49,81%	56,69%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	25,72%	28,63%	27,76%	22,80%	19,54%	29,75%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	18,51%	13,55%	7,82%	15,80%	19,36%	11,89%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	40,13%	28,87%	23,05%	37,67%	32,99%	15,53%

"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."