



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Autofin S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Paula Acuña L.

Aldo Reyes D.

nadia.aravena@humphreys.cl

paula.acuna@humphreys.cl

aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA

Diciembre 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos Tendencia	A- Favorable
EEFF base	30 septiembre 2022

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea 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	2017	2018	2019	2020	2021	sept-22
Ingresos de actividades ordinarias	7.020.596	14.322.812	27.029.930	25.618.117	27.197.356	25.355.281
Costo de ventas	-3.710.576	-5.027.297	-12.068.303	-13.443.943	-11.626.150	-12.521.015
Ganancia bruta	3.310.020	9.295.515	14.961.627	12.174.174	15.571.206	12.834.266
Gastos de administración	-2.080.747	-3.686.243	-7.739.733	-7.109.196	-6.193.155	-4.996.692
Ganancia, antes de impuesto	1.246.160	4.077.908	3.179.930	1.168.443	7.808.976	5.945.199
Gasto por impto. a ganancias	-314.816	-564.236	587.723	72.750	-1.049.240	-443.806
Ganancia	931.344	3.513.672	3.767.653	1.241.193	6.759.736	5.501.393

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	sept-22
Activos corrientes	19.478.410	43.374.957	87.281.440	85.150.441	95.359.827	77.660.431
Activos no corrientes	35.051.736	73.038.693	124.014.416	98.927.594	114.037.139	135.607.704
Total activos	54.530.146	116.413.650	211.295.856	184.078.035	209.396.966	213.268.135
Pasivos corrientes	25.492.680	39.622.081	44.771.470	35.144.127	93.950.053	51.935.303
Pasivos no corrientes	111.247.74	34.076.327	102.329.658	83.942.534	62.953.604	103.038.316
Total pasivos	36.617.454	73.698.408	147.101.128	119.086.661	156.903.657	154.973.619
Patrimonio	17.912.692	42.715.242	64.194.728	64.991.374	52.493.309	58.294.516
Total patrimonio y pasivos	54.530.146	116.413.650	211.295.856	184.078.035	209.396.966	213.268.135
Colocaciones netas ¹	49.367.644	103.064.007	174.858.144	155.195.947	169.924.467	179.239.373
Deuda financiera ²	25.449.363	53.825.202	127.380.922	102.030.987	129.525.406	134.160.211

¹ Corresponde a la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes" y "Derechos por cobrar, no corrientes".

² Considera las cuentas "Otros pasivos financieros, corrientes", "Otros pasivos financieros, no corrientes", "Pasivos por arrendamientos, corrientes" y "Pasivos por arrendamientos, 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 497 sucursales de venta en primera opción que abarcan desde Antofagasta hasta Puerto Montt.

A diciembre de 2021, la empresa alcanzó activos por \$ 209.397 millones y colocaciones netas por \$ 169.924 millones. Los activos de la sociedad se financian con \$ 129.525 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 52.493 millones de patrimonio y el resto principalmente por cuentas por pagar comerciales y con entidades relacionadas. Esta estructura le permitió generar, en el ejercicio anual, un ingreso y una utilidad de \$ 27.197 millones y \$ 6.760 millones, respectivamente. A septiembre de 2022, la compañía alcanza un valor de cuentas por cobrar de \$179.239 millones, una deuda financiera y patrimonio de \$ 134.160 millones y \$ 58.295 millones, respectivamente.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación en “*Categoría A-*” de la línea de bonos de **Autofin** y de los títulos de deuda series A y B, se ha considerado la implementación de un modelo de negocio que ha logrado alcanzar un importante volumen de colocaciones las que, de acuerdo a la última información disponible, se encuentran en torno a \$ 173 mil millones, incluso en periodos de crisis sanitaria. 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 afrontar una elevada carga de volumen, agilizar y digitalizar los procesos y mejorar el control en línea; lo cual representa la infraestructura para soportar el crecimiento de la compañía. Cabe señalar que, la compañía ha ido avanzando con la implantación de su canal digital generando crecimiento en este sentido.

Además, la evaluación incorpora como elemento positivo, junto con la atomización de los préstamos, la existencia de prendas asociadas a los préstamos automotrices que disminuyen la pérdida esperada de los créditos ante eventuales incumplimientos del deudor (beneficiado por el uso de GPS, que facilita la recuperación del bien), constituida por activos con adecuada liquidez y mercado secundario transparente para la enajenación de sus vehículos.

A lo anterior se le suma un nivel de endeudamiento relativo, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, que sin ser bajo, se mantiene en niveles acotados. A septiembre de 2022 presenta un indicador de 2,66 veces. En la actualidad este nivel se valora, dado que, el emisor ha experimentado un fuerte aumento en su *stock* de colocaciones en los últimos años; sin perjuicio, que sea factible esperar a futuro un incremento del endeudamiento relativo, pero en la medida que continúe creciendo el *stock* de colocaciones.

La clasificación de riesgo recoge como elemento favorable la presencia de una unidad de auditoría interna que, se espera, vaya creciendo de acuerdo como aumenta el volumen de negocio y, por tanto, las necesidades de control independiente. Si bien algunos procesos se han podido ver afectados durante 2021, dada la situación país, se destacan los avances en esta materia los últimos años.

Por el lado comercial, se destaca el sólido plan de negocio, dado el reforzamiento y perfeccionamiento de su relación con los distribuidores de automóviles lo cual es una ventaja comparativa importante. En los hechos, la compañía mantiene una asociación con Inversiones Rentas Bilbao (quienes participan en la propiedad de Autofin con un 30,4% de propiedad) con una amplia red de concesionarios, en su mayoría, asociados a CAVEM. Recientemente, la compañía reanuda operaciones con Amicar y comienza alianza con Mercado Libre para apoyar el crecimiento de las colocaciones y los canales digitales.

También, la clasificación de riesgo reconoce que, en los últimos años, anterior a la crisis sanitaria, el comportamiento de la cartera crediticia ha sido adecuado en términos de morosidad, aunque se debe señalar que los ratios se habían visto favorecidos por el fuerte aumento en el nivel de colocaciones. Durante 2020, dada la situación de crisis, como es de esperar, los indicadores sufrieron un deterioro, pero dentro de rangos controlables. No obstante, en los últimos trimestres de 2021 se observó una disminución importante de los niveles de mora y aumento de recaudación explicado en gran parte por la mayor liquidez del mercado a esa fecha producto de los retiros previsionales. A septiembre de 2022, se evidencia un leve aumento en la mora. Con todo, esta clasificadora monitoreará la evolución de la cartera durante los próximos meses, dado que a futuro no existirá en el mercado una inyección de liquidez como la que ha efectuado en el último año.

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

En contraposición, si bien **Autofin** se orienta a un segmento distinto al atendido por las entidades bancarias, la clasificación se ve restringida por cuanto la visión de largo plazo de la clasificadora no puede desconocer que la mayor "bancarización" esperada debiera tender a la convergencia de los mercados, por lo menos en algún porcentaje, situación que implica que la empresa está inserta en líneas de negocios donde compiten entidades bancarias o relacionadas a éstas (que forman parte de importantes grupos financieros nacionales y tienen acceso a un menor costo de financiamiento). Como contraparte, se considera que la compañía tiene espacio para ir mejorando su acceso al financiamiento, tanto en fuentes alternativas de fondos, como en tasa de interés; además de lo expuesto, no se puede desconocer que entre los atributos exigidos por la demanda se incluye la velocidad del servicio, que requiere agilidad de respuesta a la solicitud de crédito por parte de los oferentes, característica más difícil de desarrollar entre operadores altamente regulados, como lo son las instituciones bancarias.

Por otra parte, 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 objetivo de **Autofin** frente a esos escenarios podría eventualmente impactar en los resultados y experimentar alzas abruptas 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.

Por último, pero cada vez menos relevante y con menor incidencia, la clasificadora incorpora en su análisis el hecho que la compañía, con su actual estructura operativa y nivel de colocaciones, presenta entre cuatro y cinco años de historia, plazo comparativamente reducido en relación con entidades sólidamente consolidadas.

La tendencia de la categoría de riesgo se califica “*Favorable*” en atención a que el emisor, durante agosto de 2022, mediante Hecho Esencial, dio a conocer la suscripción de un contrato de compraventa de los accionistas con Banco Internacional, donde este último podría adquirir el 51% de las acciones de **Autofin**. Esto, en opinión de **Humphreys**, podría fortalecer las instancias de riesgo de **Autofin**, dada la regulación existente para la banca, y mejorar el acceso a financiamiento. Por otra parte, independiente de la incorporación del nuevo accionista, la clasificación de riesgo podría ser revisada al alza si el emisor sigue fortaleciendo su nivel de colocaciones, manteniendo niveles de deuda razonables y, como ha sido hasta el momento, un adecuado control de la morosidad de su cartera de inversiones.

Finalmente, cabe agregar que dado que para 2023 se pronóstica una recesión para la economía nacional, con escasa maniobra del Estado para contrarrestar el ciclo negativo y del Banco Central para reducir la tasa de interés, se espera un entorno desfavorable para **Autofin**. Dado este contexto, será de importancia la capacidad de gestión que muestre el emisor para atenuar los posibles efectos negativos de un mayor desempleo y 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).
- Consolidación moderada del negocio

Hechos recientes

Resultados diciembre 2021

Durante el año 2021, la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por \$27.197 millones, lo que implicó un aumento de 6,2% en comparación a 2020. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 11.626 millones, representando un 42,7% de los ingresos obtenidos en el periodo considerado (52,5% en 2020).

Los gastos de administración ascendieron a \$ 6.193 millones, es decir, una baja de 12,9% en comparación con diciembre de 2020, y representaron un 22,8% de los ingresos por actividades ordinarias, aumentando levemente su nivel de eficiencia en comparación a diciembre de 2020 (27,8% de GAV sobre ingresos de actividades ordinarias).

Al 31 de diciembre de 2021, el resultado del ejercicio fue de \$ 6.760 millones, por su parte, durante el año 2020 correspondió a \$ 1.241 millones.

A diciembre de 2021, las cuentas por cobrar alcanzaron los \$ 169.924 millones, aumentando en un 9,5% si se compara con igual periodo año anterior. A la misma fecha, la sociedad registró pasivos financieros por \$ 129.525 millones y un patrimonio de \$ 52.493 millones, lo que representa una disminución de un 19,2% con respecto al ejercicio precedente.

Resultados septiembre 2022

Al cierre de septiembre de 2022, **Autofin** generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 25.355 millones, lo que implicó un crecimiento de un 23,1% en comparación a septiembre de 2021. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 12.521 millones, representando un 49,4% de los ingresos obtenidos en el periodo considerado (47,7% en septiembre de 2021), equivalente un aumento del 27,4% respecto a septiembre de 2021.

Los gastos de administración ascendieron a \$ 4.997 millones, es decir un aumento de 7,1% en comparación con septiembre de 2021, los cuales representaron un 19,7% de los ingresos por actividades ordinarias, aumentando su nivel de eficiencia en comparación a septiembre de 2021 donde se obtuvo un 22,7% de GAV sobre ingresos de actividades ordinarias. Por otra parte, el resultado del ejercicio, al tercer trimestre de 2022 alcanzó los \$ 5.501 millones, correspondiente a un aumento de 27,8% respecto del mismo periodo del año anterior.

A septiembre de 2022, las cuentas por cobrar alcanzaron los \$ 179.239 millones, creciendo en un 9,7% si se compara con septiembre de 2021. A la misma fecha, la sociedad registró pasivos financieros por \$ 134.160 millones y un patrimonio de \$ 58.295 millones, equivalente a un alza de 14,9% y una disminución de 6,5% respecto al mismo periodo de 2021 respectivamente.

Posible nuevo accionista

Durante agosto de 2022, a través de un Hecho Esencial, se ha dado a conocer que los actuales accionistas de **Autofin**, correspondientes al fondo de inversión privado Frontal Trust Autofin, Inversiones y Rentas Bilbao S.A. y los accionistas minoritarios, han suscrito un contrato de compraventa con Banco Internacional donde este último podría adquirir el 51% de las acciones de **Autofin**. La operación está sujeta a las condiciones estipuladas en el contrato, incluyendo las aprobaciones por parte de la Comisión para el Mercado Financiero y la Fiscalía Nacional Económica.

Definición de categoría de riesgo

Categoría A

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

(-) Para aquellos títulos de deuda con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Tendencia Favorable

Corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Oportunidades y fortalezas

Atomización de los riesgos: Una exposición por deudor moderada reduce la sensibilidad del patrimonio frente al *default* de clientes individuales, además de disminuir el riesgo de una caída abrupta en la demanda. La compañía mantiene una alta atomización de clientes por colocaciones automotrices, con un *ticket* promedio de \$ 8,1 millones a septiembre de 2022, situándolo en un rango en torno al 0,01% 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 la liquidación de activos).

Según la información disponible, en su inicio las operaciones presentan, en promedio, una relación de deuda a garantía del 60% a septiembre 2022

Modelo de Negocio y experiencia de sus accionistas y administración: Dentro de las diversas características de modelo de negocio, se destaca favorablemente la asociación con Inversiones y Rentas Bilbao S.A., entidad que agrupa en torno a 43 concesionarios del sector automotor en distintas regiones del país, de los cuales 40 son empresarios asociados a la Cámara Nacional de Comercio Automotriz de Chile (CAVEM) manteniendo el 30,44% 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 (y sus canales de distribución). Estos canales de distribución son esenciales en el negocio del crédito automotriz, por lo que la asociación se torna una gran ventaja comparativa. Se destaca que esta situación no impide acuerdos comerciales con empresas automotrices no pertenecientes a estas asociaciones. Entre diciembre de 2016 y septiembre de 2022, el stock de colocaciones aumentó desde aproximadamente \$ 17 mil millones a \$ 172 mil millones, incrementándose, además, el número de concesionarios en donde **Autofin** es primera opción, según lo informado por la administración. A esto se suma la existencia de un equipo ejecutivo con amplia experiencia en el mercado financiero, lo cual, en parte, permite explicar la evolución positiva del negocio.

Auditoría interna: La compañía ha implementado instancias de control que permiten un nivel adecuado de control para los niveles actuales de operaciones, que se refleja en los resultados de las diversas instancias de revisión de las cuentas por cobrar, que han reportado solo pequeñas inconformidades en la contabilización de las operaciones. No obstante, se considera que incrementos relevantes de la cartera de cuentas por cobrar requerirán mecanismos de control más sofisticados y robustos, acordes con un mayor nivel de operaciones.

Acotado nivel de endeudamiento: En los últimos años se observa una mantención del nivel de endeudamiento en niveles bajos, incluso con aumentos en las cuentas por cobrar. A septiembre de 2022, el nivel de endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, alcanza un valor de 2,66 veces.

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, este mercado es altamente sensible a los períodos 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, por ejemplo, un perfil del riesgo mayor al de la cartera de consumo de los bancos (en todo caso, ello se refleja en el premio por riesgo exigido). Por otro lado, el mercado objetivo

del negocio automotor suele presentar 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 riesgos exigido en el préstamo. Por ello es importante la forma que la administración gestiona el año 2023 que se prevé económicamente complejo.

Creciente competitividad del negocio crediticio en Chile: La mayor bancarización esperada a futuro y la mayor relevancia que están tomando otros agentes en los créditos de consumo (por ejemplo, las cajas de compensación y empresas de *factoring* que agregan a sus negocios el crédito automotriz) debiera repercutir en una mayor competencia al interior de la industria, considerando el buen acceso a economías a 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. Adicionalmente, dentro de los principales especialistas en créditos automotrices, están Forum, Tanner, GMAC y Mitsui.

Cartera crediticia con consolidación moderada: Entre diciembre de 2016 y septiembre de 2021, el *stock* de colocaciones se incrementó en alrededor de un 892%, incluso con periodos de crisis sanitaria, ello refleja que el comportamiento pasado de la cartera tiene una baja representación de la cartera actual (el elevado crecimiento ha sido posible gracias al mayor acceso a financiamiento por parte del emisor). Además, ha ido aumentando el plazo promedio de los créditos y su valor promedio (a septiembre de 2022 \$8,1 millones).

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. En los hechos, la compañía representa aproximadamente un 0,001% del total de las colocaciones bancarias comerciales y un 0,006% de los créditos de consumo del sistema bancario.

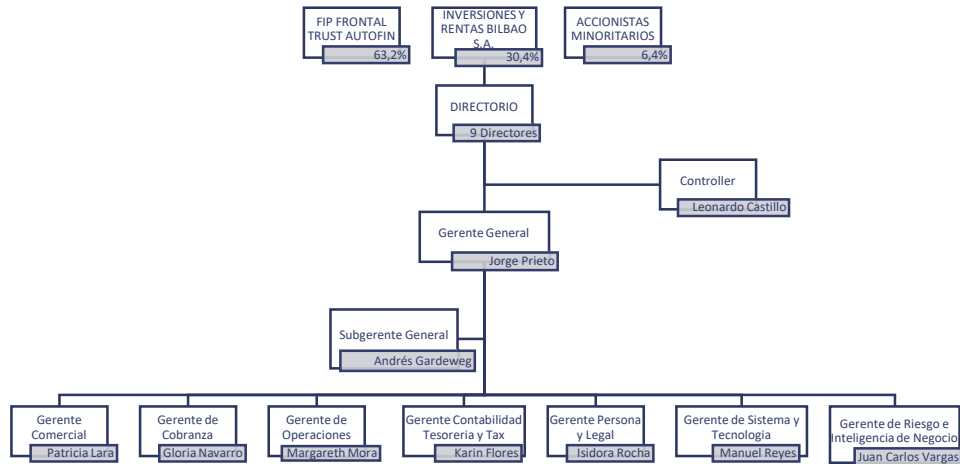
Antecedentes generales

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 socios (CAVEM) y canales de terceros (concesionarios no socios). Para ello, tiene como productos el crédito convencional, autorenewate (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 Frontal Trust Autofin con un 63,20%, Inversiones y Rentas Bilbao S.A. con un 30,44% y otros accionistas minoritarios con un 6,36%.

El organigrama de la empresa, a septiembre de 2022, está compuesto de la siguiente forma:



Evolución de las colocaciones

La evolución de las colocaciones de la compañía, desde 2020, muestra una tendencia al alza, donde, a septiembre de 2022, **Autofin** alcanzó colocaciones por \$ 172.142 millones, equivalente a un aumento de 13% respecto a septiembre de 2021. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución de las colocaciones desde 2017.

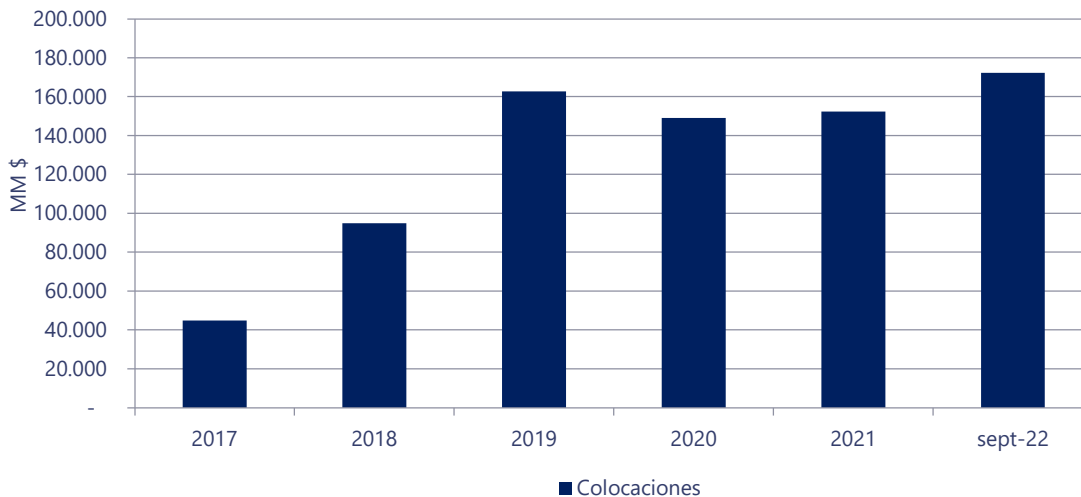


Ilustración 1: Evolución de colocaciones

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. La cartera se encuentra principalmente compuesta

por créditos dirigidos a personas naturales y, en menor escala, a 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 de 2022, y de acuerdo con lo mencionado anteriormente, un 86,5% de los ingresos proviene de operaciones de financiamiento. La Ilustración 2 muestra la composición de los ingresos a partir de 2017.

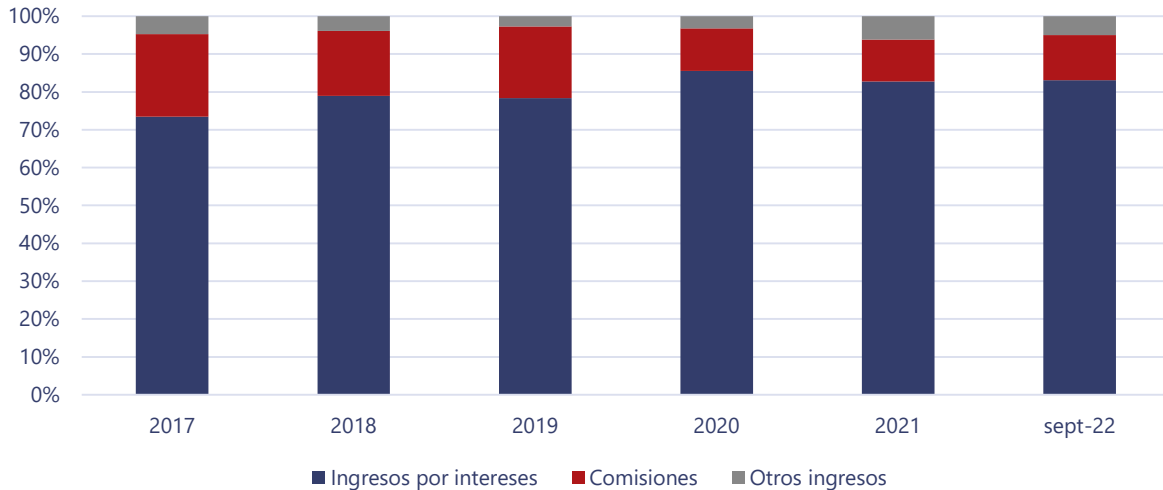


Ilustración 2: Composición de los ingresos

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 en la red de concesionarios. Bajo este sistema se realiza todo el proceso evaluativo, que incluye el ingreso de solicitud por parte del ejecutivo ubicado en el punto de venta del concesionario, la evaluación del riesgo del potencial 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 del 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 pre-aprobación 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 pre-aprobación 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 operación.

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 en ciberseguridad y seguridad de la información y políticas de seguridad de la información.

Control interno

Autofin cuenta con un área de contraloría creada en 2017 con una dotación de tres personas, encabezada por un contralor, esta área está a cargo de la auditoría interna y de la contraloría de la compañía, bajo la dependencia del comité de directores. Su función consiste en apoyar al directorio en la supervisión y mejoramiento de la información financiera de la empresa.

El equipo de contraloría de **Autofin** es liderado por el contralor don Leonardo Castillo y tiene la misión de cubrir los procesos operativos, crediticios y los estados financieros.

Respecto al plan de auditoría interna, este fue elaborado en base a la evaluación de los riesgos críticos, los cuáles fueron aprobados en diciembre 2019. La metodología utilizada evalúa la probabilidad, y el impacto que los riesgos generan obteniendo la severidad de estos. A 2022, el plan considera distintas áreas como lo son administración, tesorería y TAX, comercial, inteligencia de negocios, admisión, personas y legal, cobranza y CI.

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 que la evolución de las colocaciones a mostrado un aumento sostenido hasta febrero de 2020, decayendo para los siguientes meses analizados, producto del menor otorgamiento de créditos derivado del endurecimiento de las políticas de admisión establecido por la compañía para hacer frente a la crisis en el corto plazo y de una menor demanda (esperable dado la severidad de la crisis económicas que afectaba al país), esto extendido hasta mayo de 2021. Posteriormente se comienza a mostrar una tendencia al alza la cual se mantiene hasta septiembre de 2022, alcanzando a esta fecha, una cartera de \$ \$ 172.142 millones. La Ilustración 3 muestra la evolución de la cartera desde 2017.

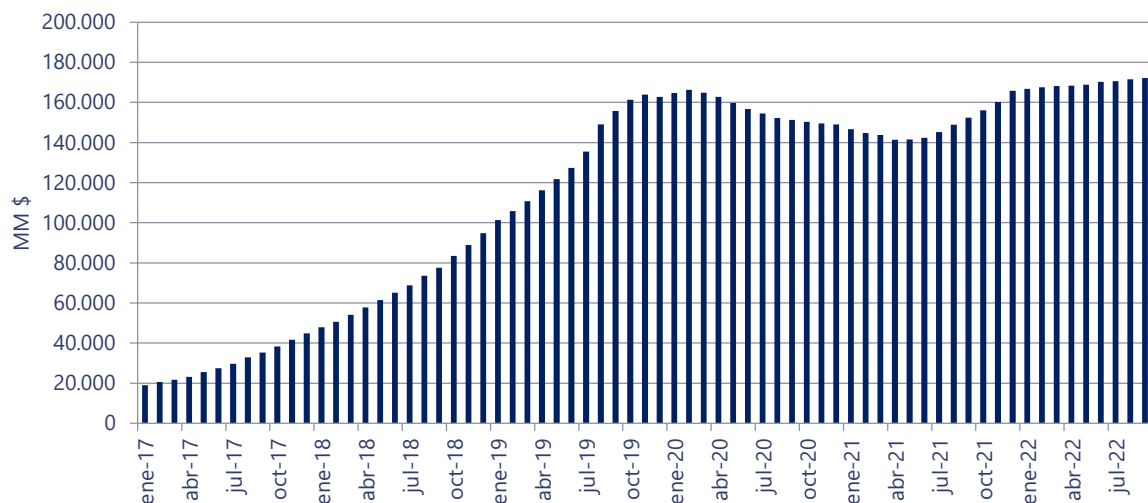


Ilustración 3: Evolución colocaciones

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 en incumplimiento.

A septiembre de 2022, la cartera morosa de **Autofin** ascendía a \$ \$ 32.516 millones, lo que representa un 19,4% de las colocaciones. A la misma fecha, la cartera morosa se constituía en un 11,4% por mora menor a 30 días, y por un 3,6% mayor a 90 días, las cuales alcanzan \$ 19.648 y \$ 6.199 millones, respectivamente. Las provisiones representaron el 3,2% del *stock* de colocaciones total. A modo comparativo, a diciembre de 2021, se tuvo un atraso menor a 30 días de 8,5%, mientras que el de mayor a 90 días era 2,4%, lo que evidencia un pequeño aumento en los niveles de morosidad actuales, sin embargo, aún se encuentran en niveles reducidos dada la mayor liquidez de los últimos meses en el mercado que ha permitido aumentar la recaudación.

En la Ilustración 4 se presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera total de **Autofin** entre enero de 2017 y septiembre de 2022. En donde se puede observar que la mora alcanzó su máximo

a mediados de 2020 (acentuados por la crisis sanitaria de esos meses), seguido de un comportamiento decreciente hasta mediados de 2021 para luego tener una pequeña tendencia al alza hasta septiembre de 2022.

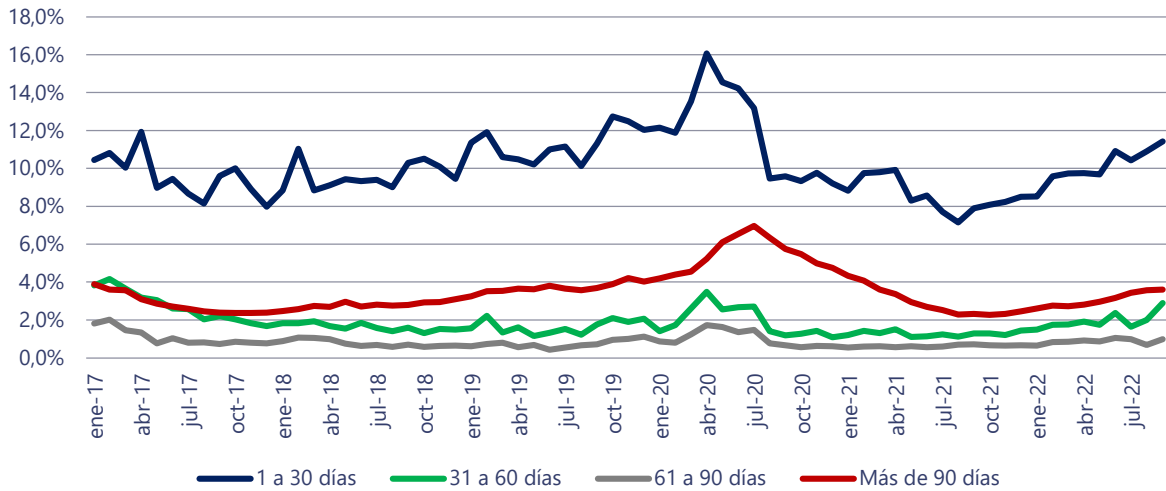


Ilustración 4: Morosidad

La tasa de pago³ de las colocaciones de la compañía se ha mantenido relativamente volátiles, con variaciones entre 3,5% y 6,5%, sin embargo, se puede evidenciar un aumento a partir de fines de 2020 que se ha mantenido hasta la actualidad, alcanzando, a septiembre de 2022 un valor de 5,64% (6,02% a septiembre de 2021), lo cual se puede visualizar en la Ilustración 5.

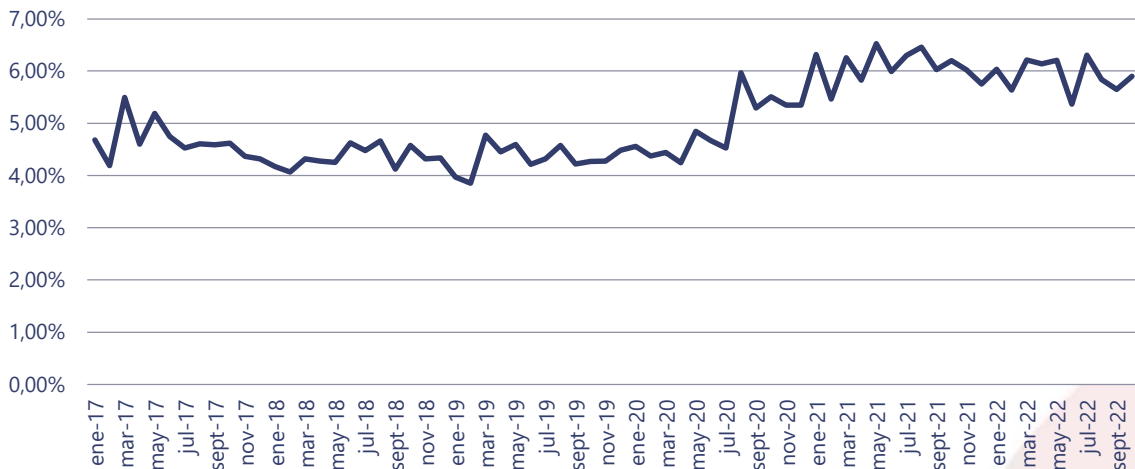


Ilustración 5: Tasa de pago

³ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

Antecedentes financieros⁴

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 es sus ingresos, de forma contraria y debido a la crisis, durante 2020 y 2021, este incremento se revierte. Sin embargo, a septiembre de 2022 se logra superar los niveles de colocaciones previas a la crisis llegando a un *stock* de \$ 172.142 millones. A la misma fecha, el indicador ingresos sobre colocaciones alcanza 18,6%⁵.

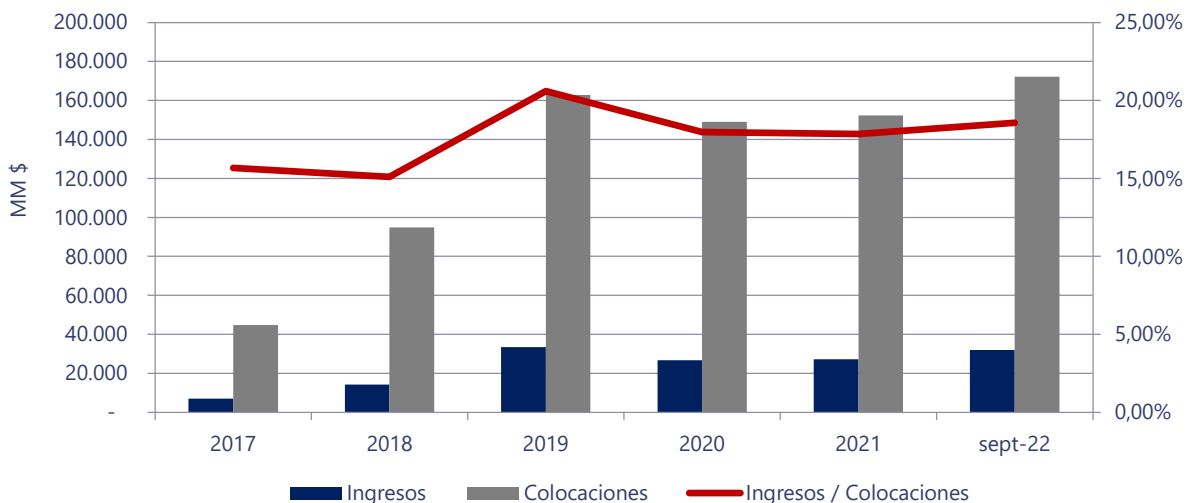


Ilustración 6: Colocaciones netas e ingresos

Endeudamiento

El endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha experimentado una tendencia al alza producto del aumento de los otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, alcanzando su máximo en 2021 con un indicador de 2,99 veces. Asimismo, es importante mencionar que el nivel de endeudamiento, pese a su crecimiento con respecto a 2020 y años anteriores, se ha mantenido bastante bajo en comparación con otras empresas de la industria, principalmente debido a los reiterados aumentos de capital realizados por sus socios que sustentarían el crecimiento de largo plazo de **Autofin**. A septiembre de 2022 el indicador alcanza las 2,66 veces.

Cabe señalar que, en 2018 entró en funcionamiento un fondo de inversión constituido con el fin de financiar las operaciones de la compañía (compra cuentas por cobrar a **Autofin**), dado lo anterior, es que

⁴ En base a información de los estados financieros de **Autofin**.

⁵ Ingresos a septiembre de 2022 anualizados.

se realizaban ajustes por patrimonio no controlador, considerando el indicador de pasivos totales respecto al patrimonio controlador, y adicionalmente se considera la participación no controladora como aumento de la deuda financiera, dada la probabilidad que este fuese retirado. Sin embargo, durante 2021 y a septiembre de 2022, el patrimonio no controlador ha disminuido considerablemente, llegando al cierre de septiembre de 2022 a \$ 20 millones, representando un 0,03% del patrimonio. Debido a esto es que no se realiza ajuste, ya que al ser una cantidad poco significativa. La Ilustración 7 muestra la evolución del endeudamiento desde 2017.

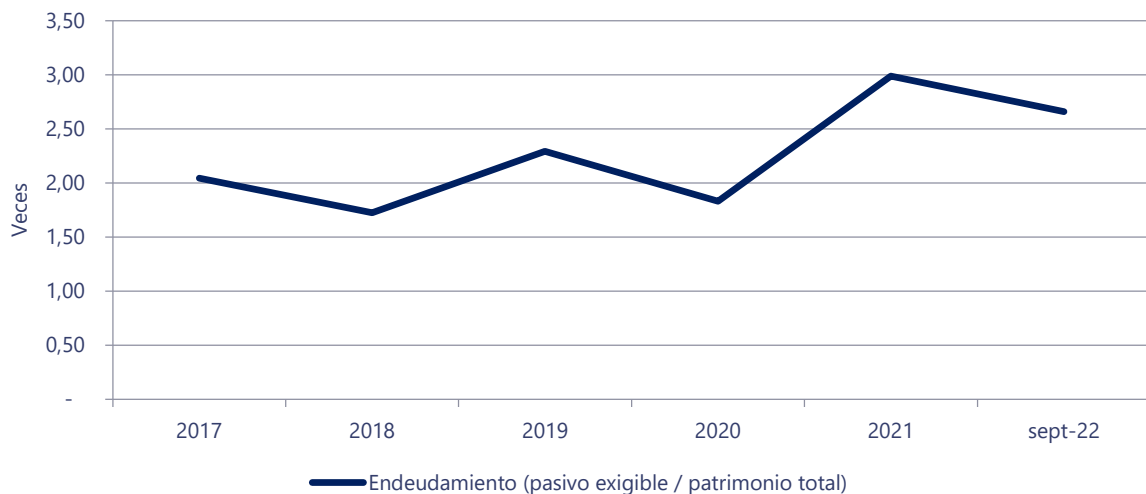


Ilustración 7: Pasivo exigible sobre patrimonio

Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha presentado una tendencia creciente en el tiempo hasta 2019, disminuyendo hacia 2020, alcanzando a los \$ 1.241 millones, explicable por la crisis provocada por la pandemia, sin embargo, a septiembre de 2022 (anualizado) el resultado muestra un crecimiento de 17,7%, respecto a 2021, llegando a los \$ 7.956 millones. Por su parte, el patrimonio de la institución aumentó sostenidamente hasta diciembre 2020, hasta los \$ 64.991 millones, decayendo levemente a 2021, producto de una reducción del 99,90% del patrimonio no controlador. La Ilustración 8 muestra la composición del patrimonio según participaciones controladoras y no controladoras.

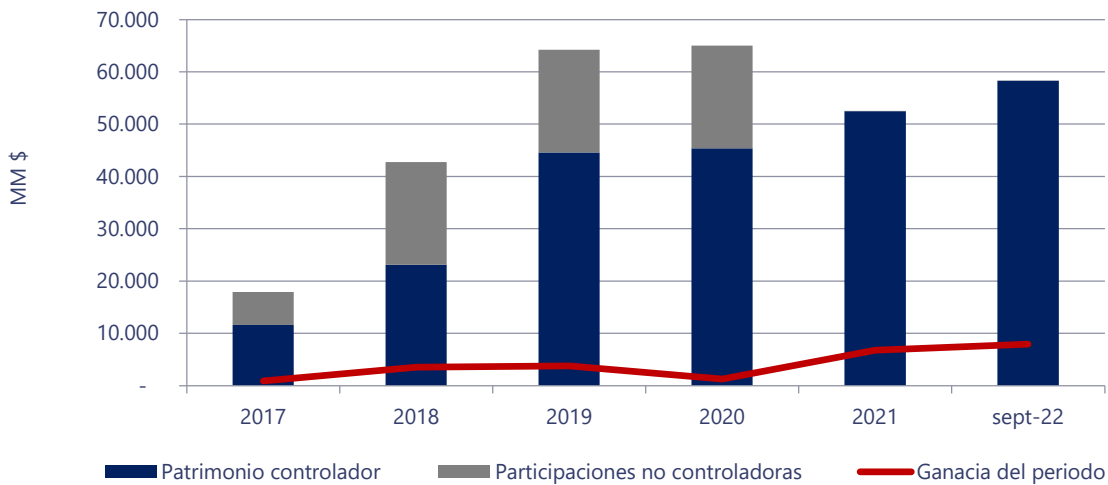


Ilustración 8: Patrimonio y resultados

Liquidez

La razón corriente de **Autofin**, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se ha situado, desde 2018, en niveles sobre la vez, siendo de 1,50 veces a septiembre de 2022, tal como se muestra en la Ilustración 9.

Adicionalmente, de acuerdo con la metodología de la clasificadora, el indicador de liquidez se ajusta por el patrimonio no controlador (si es significativo), asumiendo este como pasivos corrientes. Sin embargo, a septiembre de 2022 el patrimonio no controlador representa menos del 0,01% del patrimonio; por tanto, no se aplica el ajuste. La evolución de la razón corriente se puede ver en la Ilustración 9.

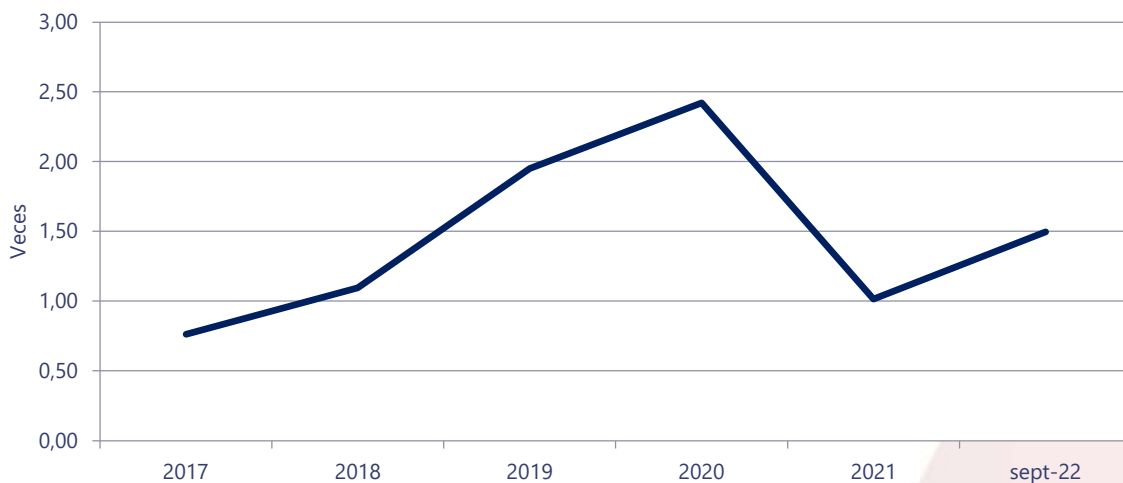


Ilustración 9: Razón corriente

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 1,34 veces a septiembre de 2022 (1,31 veces a septiembre de 2021), evidenciando un pequeño incremento en la deuda financiera de la compañía a una tasa similar que la de sus cuentas por cobrar, tal como se muestra en la Ilustración 10.

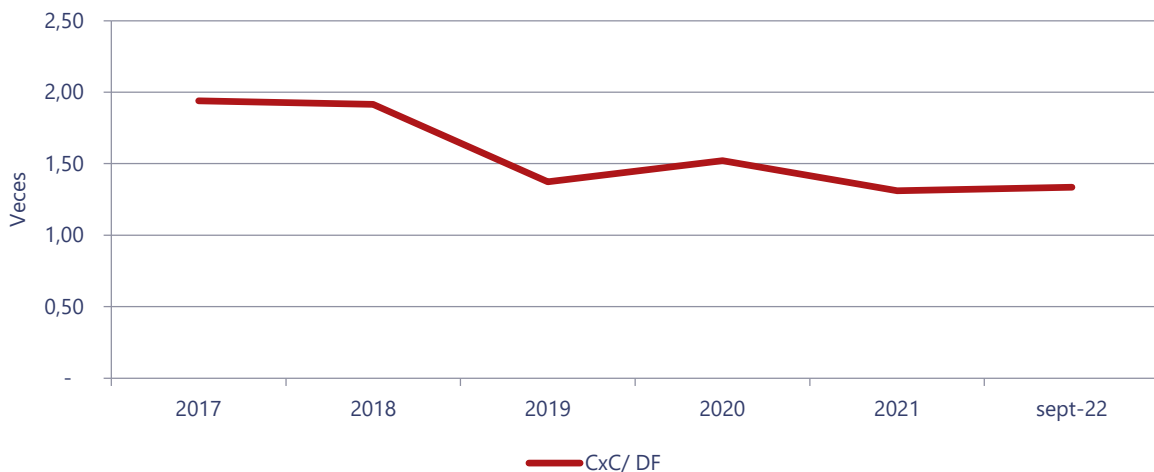


Ilustración 10: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

La rentabilidad de la compañía en relación al patrimonio, considerando ajuste por patrimonio no controlador, oscila entre el 6,8% y el 9,5%, mientras que la rentabilidad en relación a los activos alcanza un 2,1% en promedio durante los últimos 5 años. A septiembre de 2022 (anualizado) el retorno del patrimonio⁶ alcanza un 13,6%, mientras que la rentabilidad de los activos⁷ se encuentra en 3,7%. Tal como se ha mencionado anteriormente, el ajuste por patrimonio no controlador no realiza a septiembre de 2022. Se puede observar, en la Ilustración 11, la evolución de los indicadores.

⁶ Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

⁷ Resultado del período sobre activos totales promedio.

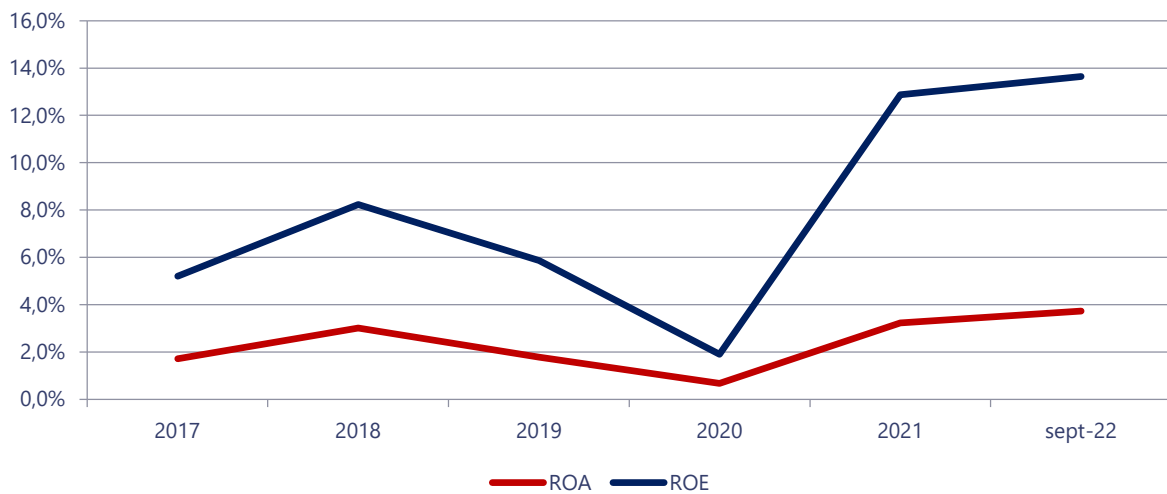


Ilustración 11: Rentabilidad

Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre ingresos y sobre margen bruto, se mantienen dentro de rangos acotados a partir de 2017, en general, bajo el 40% y 60%, respectivamente. A septiembre de 2022, medido en relación con los ingresos y margen bruto, alcanza un 26% y un 51%, respectivamente. La Ilustración 12 muestra la evolución de los indicadores.

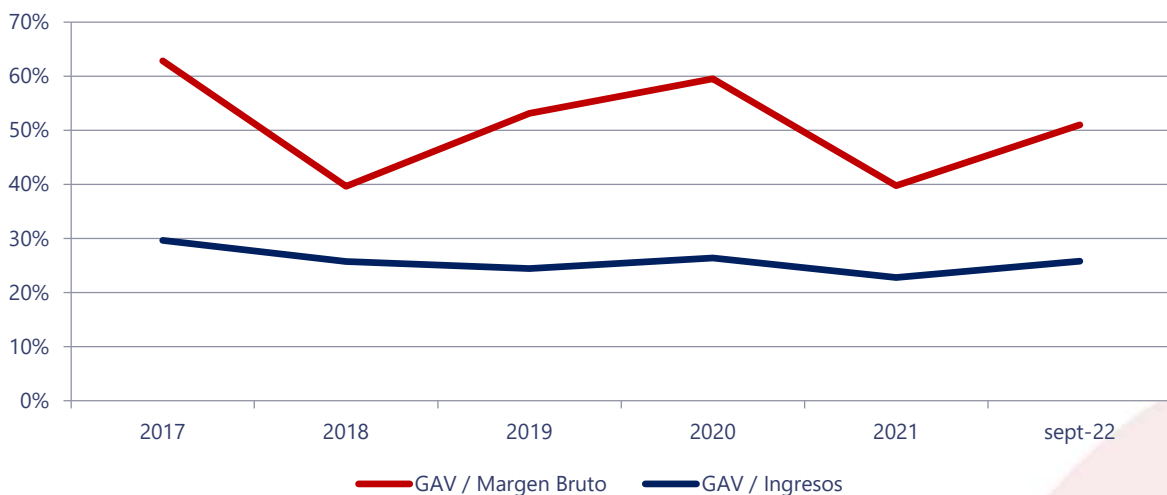


Ilustración 12: Niveles de eficiencia

Covenants

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

Covenants financieros		
	Límite	sept 2022
Patrimonio mínimo	Mayor a \$ 23.000 millones	\$58.275 millones
Nivel de endeudamiento	Inferior a 7 veces	2,66 veces
Activos libres de gravámenes	Superior a 0,75 veces	1,70 veces

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2017	2018	2019	2020	2021	sep-22
Liquidez (veces)	1,94	2,93	2,35	2,03	2,53	2,56
Razón Circulante (Veces)	0,76	1,09	1,95	2,42	1,02	1,50
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,76	1,09	1,95	2,42	1,02	1,50
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,86	0,47	1,21	1,49	0,48	0,97
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	426,25	777,51	302,24	245,01	752,59	377,17

Ratios de endeudamiento	2017	2018	2019	2020	2021	sep-22
Endeudamiento (veces)	0,67	0,63	0,70	0,65	0,75	0,73
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,04	1,73	2,29	1,83	2,99	2,66
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	2,29	1,16	0,44	0,42	1,49	0,50
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	19,26	9,27	16,14	17,10	12,26	9,56
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,05	0,11	0,06	0,06	0,08	0,10
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	69,50%	73,03%	86,59%	85,68%	82,55%	86,57%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	15,19%	8,63%	3,30%	3,84%	0,19%	0,13%

Ratios de rentabilidad	2017	2018	2019	2020	sep-21	sep-22
Margen Bruto (%)	47,15%	64,84%	55,42%	47,53%	57,13%	54,29%
Margen Neto (%)	13,27%	24,50%	14,00%	4,84%	24,72%	24,77%
Rotación del Activo (%)	12,87%	12,43%	12,94%	14,06%	13,39%	16,01%
Rentabilidad Total del Activo (%)	2,50%	4,11%	2,31%	0,62%	3,42%	3,79%
Inversión de Capital (%)	0,93%	0,73%	2,64%	2,01%	1,55%	0,70%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-1,17	3,85	0,64	0,52	19,89	1,33
Rentabilidad Operacional (%)	9,15%	17,72%	10,94%	5,76%	10,22%	11,78%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	6,48%	11,60%	7,08%	1,91%	11,38%	13,07%

Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	51,54%	34,15%	42,50%	49,19%	39,53%	39,01%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	52,85%	35,16%	44,58%	52,47%	42,87%	45,71%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	29,64%	25,72%	28,63%	27,76%	22,80%	19,89%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	8,55%	18,51%	13,55%	7,82%	15,80%	18,15%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	18,83%	40,13%	28,87%	23,05%	37,67%	41,10%

"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."