

Compañía mantiene colocaciones por \$ 151 mil millones¹

***Humphreys* mantiene clasificación de Autofin S.A. en "Categoría A-"**

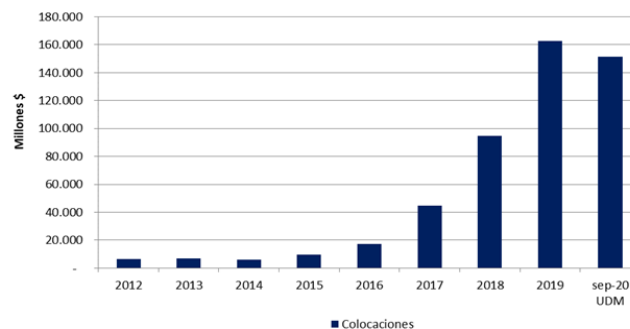
Santiago, 28 de enero de 2021. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de la línea de bonos de **Autofin S.A. (Autofin)** en "Categoría A-", manteniendo la tendencia en "Desfavorable".

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, 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 \$ 151 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* que permiten afrontar una elevada carga de volumen, agilizar los procesos y mejorar el control en línea; lo cual representa la infraestructura para soportar el crecimiento de la compañía. A septiembre de 2020, la compañía presenta 31.360 deudores.

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 2020 presenta un indicador de 2,03 veces, este mismo *ratio* se sitúa en 3,4 veces, si se ajusta, de acuerdo con la metodología interna de **Humphreys**, considerando el patrimonio neto de participaciones no controladoras como un pasivo adicional de la compañía. Con todo, a futuro es factible esperar un incremento del endeudamiento relativo, pero en la medida que va creciendo el *stock* de colocaciones.

Evolución Colocaciones
(2012 – septiembre 2020, MM\$)



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.

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 (CAVEM, red de concesionarios, a través de Inversiones Rentas Bilbao participa en la propiedad de la compañía). Cabe señalar que, la compañía mantenía un acuerdo

¹ Cartera a septiembre de 2020.

para financiar la compra de autos nuevos de la marca Citroen, sin embargo, el emisor ha informado el término de este, a partir de finales del mes de febrero de 2021. Este acuerdo era evaluado positivamente en el proceso de clasificación, aunque no determinante para efectos de la categoría de riesgo actualmente asignada; con todo la clasificadora espera, según lo conversado con la administración de la sociedad, que se tomen medidas con el objeto que la finalización del convenio no impacte, al menos en forma material, el crecimiento y calidad de la cartera automotriz.

También, la clasificación de riesgo reconoce que en los últimos años, anterior a la crisis sanitaria actual, 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 han sufrido un deterioro, pero dentro de rangos controlables. No obstante, la clasificadora monitoreará los efectos en la cartera durante los próximos meses, dada que aún persiste alguna incertidumbre futura, lo que podría afectar la cobranza y recaudación de los créditos.

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, la clasificación de riesgo se ve restringida por la necesidad de monitorear la evolución de sus indicadores más relevantes en un periodo más extenso para poder verificar la capacidad efectiva de la administración para desarrollar su modelo negocio en conformidad con la estrategia definida², manteniendo controlado los niveles de riesgo dentro de un escenario de crecimiento de su *stock* de colocaciones, desde una perspectiva de más largo plazo. Si bien se reconoce que la empresa presenta indicadores dentro de los estándares esperados, que muestran un adecuado manejo de la cartera crediticia, la clasificadora es más cauta en su visión de largo plazo en el sentido que en la actualidad no es posible pronosticar el comportamiento de su cartera crediticia basándose en la historia pasada por las altas tasas de crecimiento que exhibía, anterior a la crisis sanitaria, lo que evidencia que aún no es posible calificar el negocio como consolidado. Con todo, se reconoce que en la actual crisis se verifica que la administración ha desarrollado una adecuada gestión de las cuentas por cobrar.

También, aun cuando **Autofin** se orienta a un segmento distinto al atendido por las entidades bancarias, 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).

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 en la actual crisis.

² Cabe señalar que **Humphreys** hace una positiva evaluación de la administración en relación con su capacidad para llevar a cabo el plan de negocio de la compañía; sin embargo, de acuerdo con los criterios de la clasificadora, este tipo de factor se ve fortalecido en la medida que dichas capacidades son reafirmadas con los resultados que se van obteniendo de la cartera crediticia a través del tiempo.

Por otro lado, se considera el hecho que una proporción del patrimonio actual está conformado por la consolidación de un fondo de inversión, lo que si bien constituye un apoyo para fortalecer la liquidez y respaldar el crecimiento de las colocaciones de **Autofin**, este modelo de financiamiento eventualmente podría generar presiones de liquidez en el escenario que esta estructura se disuelva (o no se renueve), con lo cual la empresa se vería en la necesidad de sustituir la fuente de financiamiento, riesgo que podría aumentar si a esa fecha existiera una restricción en los mercados financieros y/o instrumentos disponibles. En contraposición, la clasificadora incorpora el hecho que este fondo tiene relación con los controladores de la compañía lo que aminora la probabilidad de no renovación, además, en la actualidad los fondos de inversión han aumentado su importancia como proveedores de créditos en el mercado local, mostrando dinamismo y amplitud de visión comercial, situación que reduce el riesgo de refinanciamiento para el emisor (al margen que ello tenga impacto en el costo de financiamiento).

Finalmente, la evaluación incorpora el escenario nacional actual, el cual, producto de la contingencia en materia político-social, podría tener un efecto relevante en el corto y mediano plazo en el sector financiero y en la economía en general, afectando tanto al mercado objetivo de la compañía como a sus acreedores, elemento que se seguirá monitoreando para ver su evolución e impacto en la industria.

No obstante que hasta la fecha no se observa un deterioro preocupante de la cartera de cuentas por cobrar de **Autofin** y que además, la administración ha mostrado una gestión prudente, concordante con la gravedad de la crisis, la tendencia de la clasificación se mantiene en "Desfavorable" por cuanto se estima que todavía persiste la probabilidad que en los próximos meses se resienta más la capacidad de pago de los consumidores, dado que se estima que no se repetirán situaciones como el retiro de fondos de pensiones y no se descarta el riesgo que se produzca lo que se ha llamado una segunda ola de la pandemia. Más allá que se presume que la sociedad dispondría de la liquidez para administrar los riesgos descritos.

A septiembre de 2020, la compañía alcanza un valor de cuentas por cobrar de \$159.228 millones³, una deuda financiera y patrimonio de \$ 110.877 millones⁴ y \$ 63.133 millones, respectivamente.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A-
Bonos	BAFIN-A	A-

Contacto en **Humphreys**:

Paula Acuña L. / Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: paula.acuna@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200

<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".

³ Se refiere a la cuenta del balance Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes y no corrientes.

⁴ Incluye arrendamientos financieros.