

Humphreys mantiene clasificación de riesgo de los bonos de Autofin en "Categoría A-"

Compañía mantiene cuentas por cobrar netas por \$ 179 mil millones

Santiago, 04 de enero de 2023

Instrumentos clasificados:

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

Humphreys acordó mantener la clasificación de riesgo de los instrumentos de deuda de largo plazo de **Autofin S.A. (Autofin)** en "Categoría A-". Por su parte la tendencia se mantiene en "Favorable".

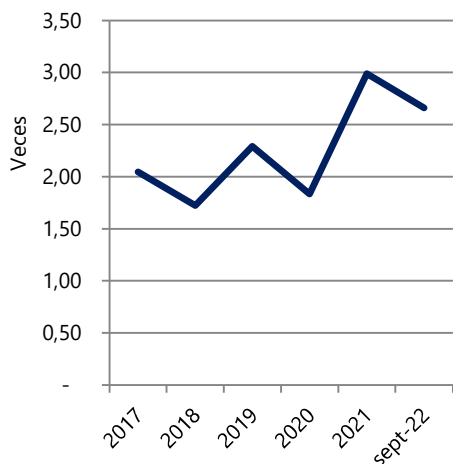
Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación en "Categoría A-" de la línea de bonos de **Autofin** y de los títulos de deuda series A y B, se ha considerado la implementación de un modelo de negocio que ha logrado alcanzar un importante volumen de colocaciones las que, de 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 empresa 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

Endeudamiento (pasivo exigible / patrimonio total)



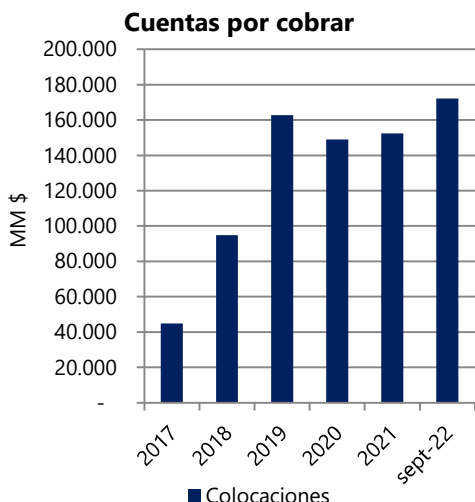
necesidades de control independiente. Si bien algunos procesos se han podido ver afectados durante 2021, dada la situación país, se destacan los avances en esta materia los últimos años.

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.

A diciembre de 2021, la empresa alcanzó activos por \$ 209.397 millones y colocaciones 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, a la misma fecha, un ingreso y una utilidad de \$ 27.197 millones y \$ 6.760 millones, respectivamente. A septiembre de 2022, la compañía exhibe ingresos por \$ 25.355 millones y una utilidad de \$ 5.501 millones. Además, a la misma fecha, 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.

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.

Nadia Aravena G.

Analista de Riesgo

nadia.aravena@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl