



ANÁLISIS DE INDUSTRIA

8 de julio, 2021

Reporte Sectorial

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Mario Estrella +56 2 2896 8217
Analista Instituciones Financieras
mestrella@icrchile.cl

ÚLTIMOS INFORMES

17 mayo 2021 [Covenants 4Q-20: Cumplimiento restricciones financieras de contratos de bonos](#)

15 abril 2021 [Perspectivas de recuperación para la industria Inmobiliaria y Construcción](#)

31 marzo 2021 [Compañías de Seguros de Vida: Resultado de Inversiones 4Q-20](#)

Tras el impacto del COVID-19

Se espera una reactivación del crédito automotriz sustentado primordialmente en las inyecciones de liquidez a la economía

Estimamos que el mercado automotor retomará su crecimiento gracias a los retiros previsionales y a la recuperación de las importaciones

Luego del fuerte desplome de la demanda de autos desde la llegada a Chile de la pandemia en marzo de 2020, la comercialización recibió un significativo impulso a partir de las sucesivas inyecciones de liquidez impulsadas por el gobierno e iniciativas como el retiro de los ahorros previsionales. La demanda se vio acrecentada a tal punto, que se generaron quiebres de *stock* en las concesionarias, las cuales habían frenado las importaciones de vehículos y aún no han podido reabastecer suficientemente sus inventarios, lo que ha empujado al alza los precios de autos nuevos y usados.

Consideramos que conforme se alcancen niveles de importaciones que satisfagan la demanda, las ventas de vehículos continuarán la tendencia de recuperación observada en el 3Q-2020. Además, el avance de las vacunas podría propiciar una reactivación económica sustentada en menor medida por el efecto transitorio de los retiros.

El crédito automotriz seguirá beneficiándose de las inyecciones de liquidez gracias a una mayor demanda por financiamiento y descenso del riesgo de cartera

En línea con la caída de las ventas de autos nuevos, el negocio del crédito automotriz se contrajo fuertemente, tal como adelantamos en [abril de 2020](#). Sin embargo, la inyección de recursos benefició notoriamente a la industria, puesto que facilitó el pago inicial necesario para acceder al financiamiento de un vehículo.

En el escenario presente, esperamos una recuperación en el crédito automotriz para finales de 2021 en vista de:

Aumento del volumen de negocio

A diferencia de otras industrias financieras de consumo, donde la liquidez desincentivó el crédito, las compañías de este negocio canalizaron el impulso que recibieron las ventas de autos, incrementando su cartera a partir del 3Q-20.

Menor riesgo de cartera respecto de 2020

Luego de que la mora alcanzara su peak en jun-20, los retiros permitieron a deudores regularizar pagos, aliviando la calidad de cartera y otorgando holgura a las compañías para enfrentar posibles deterioros por parte de las renegociaciones realizadas en el contexto de la pandemia.

AMICAR: Fortalecimiento de las ventas online

La recuperación de las importaciones ha sido heterogénea entre las marcas socias de las financiadoras, por lo que canales *online* como AMICAR, plataforma asociada a sus propias marcas, podría ayudar a proteger el negocio de los confinamientos y a diversificar alianzas.

Rentabilidad sujeta a gestión del riesgo

Como evidencian las cifras a mar-21, incluso con menor volumen de ingresos, el manejo del riesgo crediticio ante la inclusión de nuevos clientes y la evolución de las renegociaciones será el factor más relevante para la recuperación de la rentabilidad.

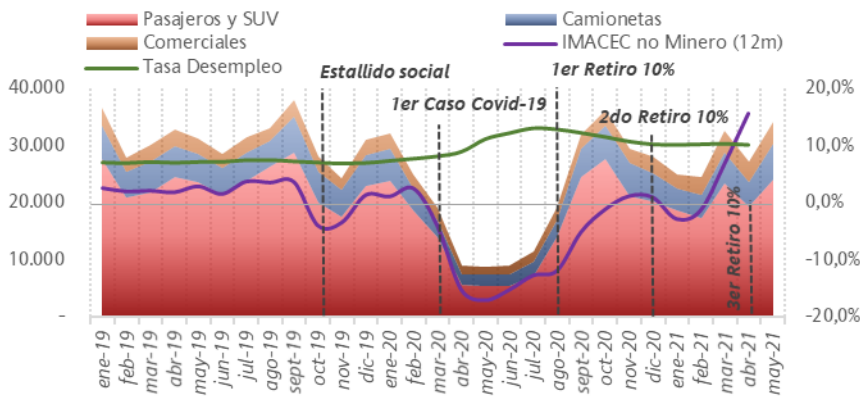
El estímulo de retiros previsionales y reanudación de la actividad importadora han sido significativos en ventas de vehículos

Ante la llegada de la pandemia, el mercado automotor se vio fuertemente afectado por las restricciones sanitarias, que obligaron a cerrar concesionarias, mientras que la incertidumbre económica en los hogares provocaba un desplome de la demanda. El mayor impacto se observó en el 2Q-2020, cuando las ventas de autos nuevos (livianos y medianos) cayeron un 71,2% respecto del mismo periodo de 2019, según datos de la ANAC¹.

A partir del 3Q-2020 se reactivaron las ventas, debido a la reapertura parcial de la actividad económica y, en buena parte, a los retiros de los ahorros previsionales, permitiendo cerrar el año con 258.943 vehículos comercializados. El boom de los retiros provocó incluso déficits de stock en las concesionarias, las cuales se habían provisionado acorde al bajo dinamismo observado, lo que explica el freno en las importaciones de vehículos. Los déficits se han extendido hasta 2021, limitando el efecto de los retiros previsionales posteriores sobre la demanda.

Hasta mayo de 2021 se registraban ventas más cercanas a la situación pre-pandemia, con 143.358 vehículos vendidos, lo que representa un 39,6% de los 362.000 proyectados por la ANAC. A nuestro juicio, alcanzar esta cifra dependerá de la reactivación de las importaciones que satisfagan la demanda acrecentada por los nuevos retiros. Sin embargo, el avance de las vacunas podría propiciar una recuperación sustentada, en menor medida, por estos efectos transitorios.

Volumen de ventas está muy ligado al dinamismo económico aunque retiro del 10% dio un estímulo
Evolución ventas autos livianos y medianos nuevos, tasa desocupación trimestral móvil e IMACEC no minero



Fuente: ANAC, BCCh e INE

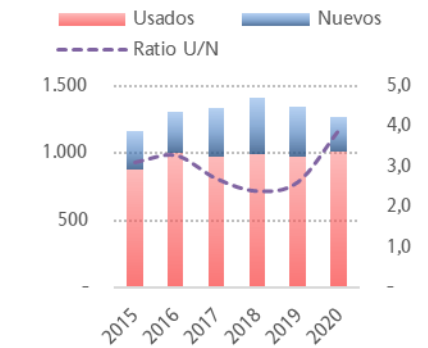
Reactivación económica y de importaciones permitirá mayor disponibilidad de vehículo nuevos; sin embargo, alta demanda mantendrá los altos precios que se observan en el mercado

Según datos de la CAVEM², en 2020 se vendieron 1.010.984 unidades usadas, con un crecimiento de 3,6% en doce meses y un ratio usado/nuevo de 3,9, superior a lo registrado en 2019 (2,6). Este fenómeno es común dentro de este mercado, donde las desaceleraciones económicas suelen perjudicar la venta de vehículos nuevos en favor de los usados, como fue el caso en 2016 (3,4). Si bien la pandemia reprimió la demanda general de autos, también indujo a los comercios a adoptar servicios de *delivery* y a las personas a evitar el transporte público, favoreciendo la venta de vehículos comerciales y camionetas nuevas, así como la de automóviles de segunda mano.

No obstante, a partir de la recuperación de las importaciones en 2021 estimamos que se mantendrá la buena dinámica de las ventas en los próximos meses, luego de ser afectadas en 2020 por la incertidumbre y dificultades logísticas asociadas a la pandemia³. No obstante, a pesar de observarse niveles pre-crisis, una parte corresponde a ventas de meses pasados, pendientes por falta de *stock*. Se proyecta que estos rezagos podrían condicionar la

Venta de autos usados corresponde cerca de un cuarto del mercado total

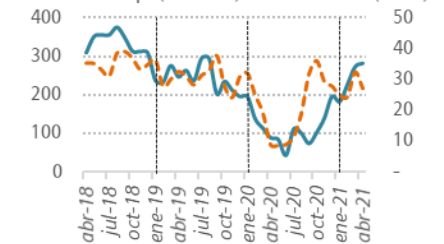
Venta autos livianos nuevos y usados (miles)



Fuente: CAVEM y ANAC

Mercado automotor se benefició de los retiros previsionales. Sin embargo, las importaciones tuvieron dificultades para satisfacer la demanda

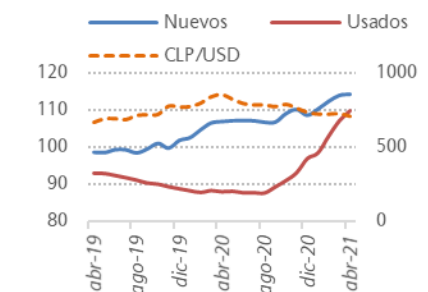
Importación (eje izq.) y ventas (eje der.) de autos



Fuente: BCCh y ANAC

Aumento de la demanda a partir del retiro del 10% con una oferta estrecha, presionaron al alza el precio de los autos desde sept-20

Índice precio autos (base 2018) y tipo de cambio



Fuente: INE

disponibilidad de vehículos nuevos y mantener los precios altos al menos durante el primer semestre. A pesar de esto, consideramos que esto no evitará que el segmento nuevo recupere terreno dentro de la demanda general en la industria automotriz durante 2021.

Las inyecciones de liquidez seguirán beneficiando a la industria por una mayor demanda por financiamiento automotriz y regularización de la morosidad

A diferencia de otros mercados, donde la mayor liquidez desincentivó el crédito, la industria se benefició de los retiros previsionales dado que estos recursos sirven como pie para acceder a un financiamiento automotriz, viéndose reflejado en el crecimiento de las colocaciones a partir del 3Q-2020. De hecho, fue el único nicho del negocio financiero ligado al consumo que creció durante el segundo semestre del año pasado (3,1%).

En vista de la aprobación de un tercer retiro previsional en abril de 2021, el negocio del crédito automotriz seguirá beneficiándose de la mayor liquidez al menos hasta el cierre del 2Q-2021. Creemos que las medidas de vacunación y movilidad podrían propiciar una recuperación económica con menor dependencia de mecanismos de ayuda externos. No obstante, esto estará sujeto a cómo evolucionen las importaciones.

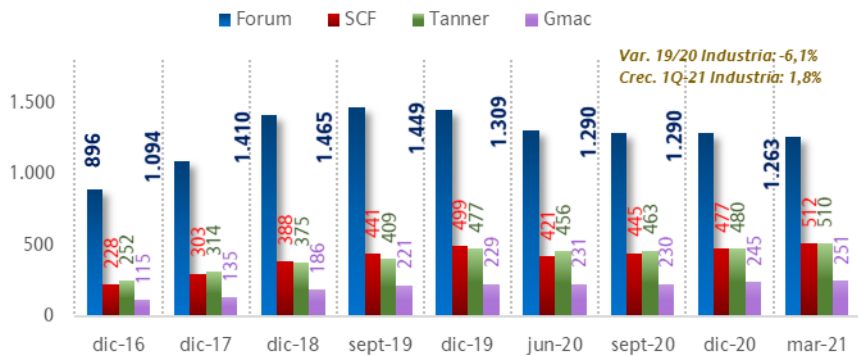
Cabe puntualizar que, para poder expandir su negocio, las compañías de crédito automotriz buscan establecer alianzas comerciales con marcas de vehículos para financiar las ventas a crédito. Por lo tanto, a mayores ventas de una marca, mayor será el flujo de colocaciones de la financiadora.

En ese sentido, la recuperación de las importaciones de automóviles ha sido heterogéneo entre las distintas marcas, afectando su posicionamiento en el mercado de unidades nuevas. Algunas como MG, Chery, Peugeot y Volkswagen han incrementado su cuota de mercado, mientras que otras como Mitsubishi, Suzuki, Kia y Ford lo han disminuido. En consecuencia, a nuestro juicio la gestión de las marcas respecto a mantener un adecuado flujo de importaciones será relevante para que sus financiadoras asociadas capturen la recuperación de la demanda de autos.

Un factor que cobró importancia en 2020 fueron las ventas por el portal AMICAR⁴, plataforma asociada a marcas como Hyundai, Mazda y Suzuki que permite solicitar un crédito automotriz vía *online*. Estimamos que con mayores ventas por este canal (que concentra el 25% del mercado), las financiadoras diversificarían indirectamente sus marcas adquiriendo mayor resiliencia a fluctuaciones en las importaciones y también a los confinamientos.

Al 1Q-21, varios actores de la industria superaron el volumen de cartera observado en 2019

Evolución colocaciones brutas (MMM\$) – Industria Crédito Automotriz

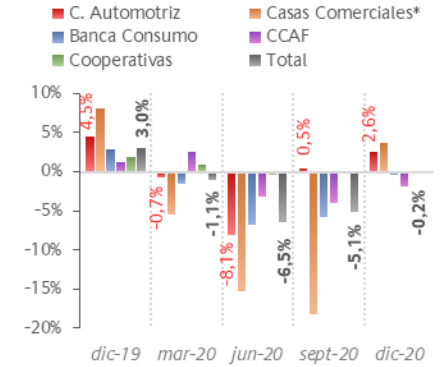


Fuente: CMF

Dentro de la industria de crédito automotriz, los emisores clasificados por ICR son [Forum Servicios Financieros](#) (AA/En Observación), empresa ligada al Grupo BBVA, y [Santander Consumer Finance](#) o SCF (AAA/Estable) sociedad de apoyo al banco del mismo nombre. Con respecto a 2019, Forum tuvo una disminución de la cartera de 11% en 2020, mientras que la merma del stock de SCF fue de 4,4%. Sin embargo, al 1Q-2021, la mejor participación en

Las inyecciones de liquidez en 2020 favorecieron al c. automotriz en mayor medida que otros sectores financieros de consumo

Var. trimestral colocaciones brutas – Fin. Consumo



*Algunas están incluidas en la banca consumo como Líder (BCI), Cencosud (Scotiabank), Falabella y Ripley.
Fuente: CMF

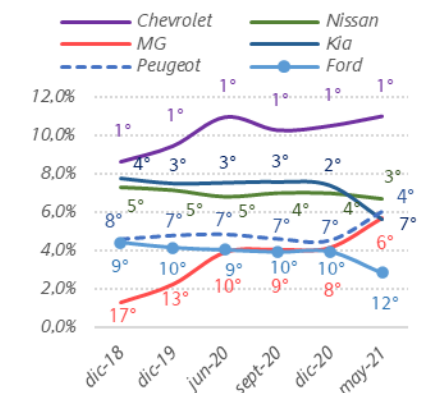
PRINCIPALES ALIANZAS COMERCIALES

Forum	Santander Consumer	Tanner
Kia	MG	Nissan
Peugeot	Chery	Opel
Ford	Mitsubishi	KYC
Subaru	Jeep	Lifan
Volkswagen	Fiat	Jetour
BMW	Chrysler	ZX
Audi	Ssangyong	

Nota: Algunas alianzas son a través de distribuidoras o concesionarias como SKBergé (SCF) o Tattersall (Tanner)
Fuente: Sitio Web y Memorias

Aumento de las importaciones en 2021 ha sido heterogéneo entre las marcas, lo cual se evidencia en sus posicionamientos en ventas

Participación en ventas totales de autos nuevos y posicionamiento por marca



Nota: Colores representan el principal socio de la marca: Forum (azul), SCF (rojo), Tanner (verde) o Gmac (morado)
Fuente: ANAC

ventas de algunas de sus marcas y el fortalecimiento del canal AMICAR, permitió a SCF un crecimiento trimestral de 7,5%. Por su parte, la cartera de Forum muestra más incertidumbre (-2,1% al 1Q-2021), ante los efectos de la salida de Nissan⁵ en 2019, *run-off* que continuará por lo menos hasta 2022. La empresa lo ha compensado con colocaciones en autos usados de alta gama, dando cuenta de su extensa red de alianzas con marcas importantes, que le permitieron explotar el mayor dinamismo que presentó este mercado durante 2020.

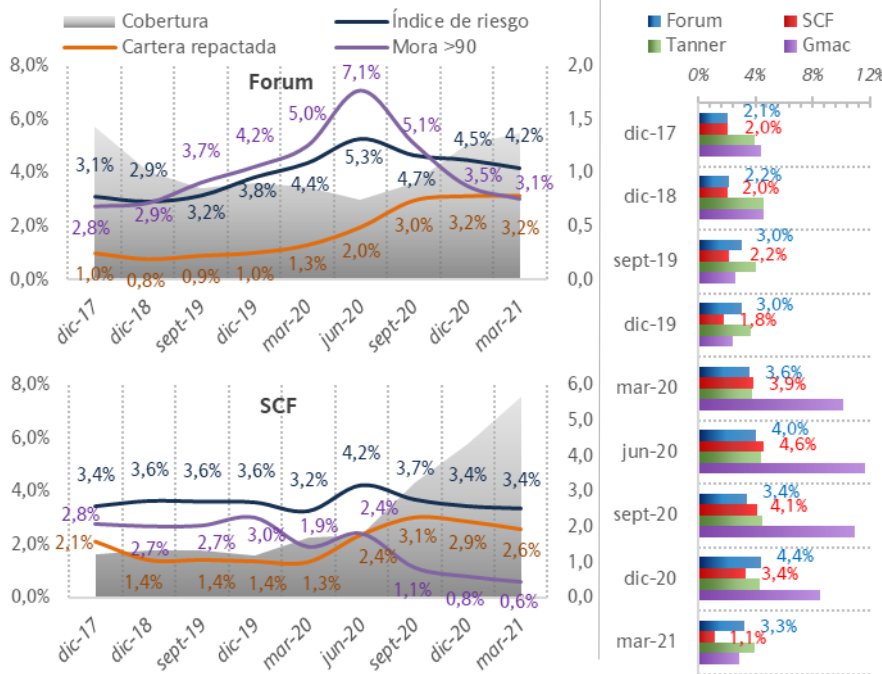
Inyecciones de liquidez permitieron a clientes regularizar pagos y aliviar los índices de morosidad. Sin embargo, se mantiene el alto nivel de renegociaciones

El mayor riesgo crediticio golpeó a Forum a través de la morosidad. Sin embargo, en el 3Q-2020 los retiros previsionales permitieron a deudores regularizar sus pagos, provocando una fuerte disminución de la cartera morosa, lo que se tradujo en un reverso de provisiones y, por lo tanto, un descenso en el índice de riesgo y robustecimiento de la cobertura.

Por su parte, los efectos adversos en SCF fueron más controlados en vista de una morosidad que, previo a la pandemia, se redujo sustancialmente hasta alcanzar mínimos históricos. Este descenso fue en parte influenciado por la adopción (desde que Banco Santander Chile entrara como accionista en 2019) de una política de castigos a 180 días, alineada a la normativa bancaria⁶. Con todo, el índice de castigos finalizó el ejercicio por debajo de sus pares.

SCF registró un deterioro más controlado influenciado por su política de castigos más estricta

Indicadores de calidad de cartera Forum (arriba) y SCF (abajo) y flujo anualizado de castigos brutos (derecha)

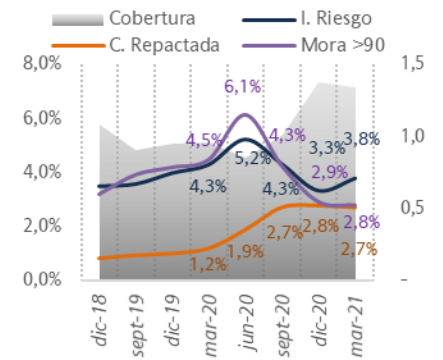


Fuente: CMF

ICR estima que los altos niveles de cobertura de SCF la dejan en una sólida posición ante escenarios adversos y eventuales shocks en su cartera. De la misma forma, la cobertura de Forum se vio favorecida por los reversos de provisiones realizadas en el 3Q-2020. En ambos casos, se considera que esto otorgó holgura para enfrentar posibles deterioros futuros por parte de las reprogramaciones y de la inclusión de nuevos clientes en el aumento de la originación de créditos durante el 2021.

Durante el segundo semestre del 2020, el riesgo de cartera estuvo más controlado pero con incrementos de las renegociaciones

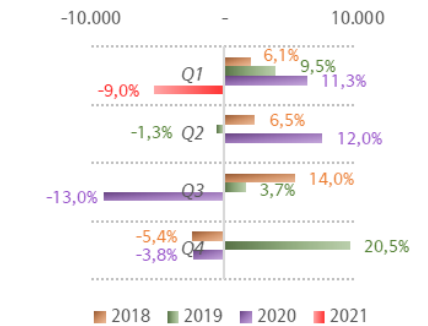
Calidad de cartera Forum, SCF, Tanner y Gmac



Fuente: CMF

Alta incertidumbre obligó a provisionar fuertemente la cartera a partir de oct-19. Sin embargo, hay reversos ante la regularización de pagos en el 3Q-2020

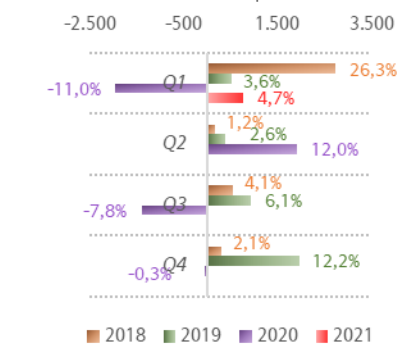
Variación trimestral stock de provisiones de Forum



Fuente: CMF

SCF es un caso similar, sin embargo, se agrega el cambio a castigos a 180 días en dic-19, otro factor en la disminución del stock durante 2020

Variación trimestral stock de provisiones de SCF

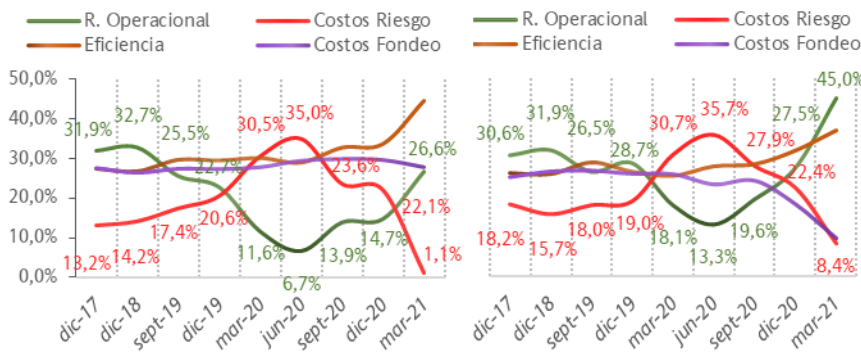


Fuente: CMF

La gestión del riesgo crediticio, conforme se recupera el volumen de negocio, será el factor más relevante para restaurar niveles de rentabilidad

Las empresas de la industria del financiamiento automotriz tuvieron una reducción generalizada de las utilidades de un 24% con respecto al ejercicio de 2019. En el caso de Forum la caída de los resultados fue de un 42,6% y de 2,7% en SCF, mermas explicadas principalmente por el deterioro crediticio de los clientes, que obligó a incrementar fuertemente los gastos en provisiones, y menores ingresos ante la caída del volumen de negocio. Al 2Q-2020, el momento de mayor incertidumbre, los costos por riesgo llegaron a representar cerca del 35% de los ingresos en ambas empresas, perjudicando los márgenes y la rentabilidad.

Riesgo crediticio perjudicó los márgenes en 2020. Al 1Q-21, se recuperan significativamente
Resultados como porcentaje ingreso bruto – Forum (izquierda) y SCF (derecha)



Fuente: CMF

No obstante, desde la segunda mitad de 2020 la regularización de clientes morosos ha permitido revertir, o al menos frenar, los costos por riesgo. De esta forma, las mejores perspectivas sobre el comportamiento crediticio se han traducido en muy bajos cargos por provisiones al 1Q-2021, favoreciendo notoriamente los márgenes con utilidades muy por encima de marzo de 2020, a pesar de percibir comparativamente menores ingresos.

Gestión del riesgo será importante para mantener la calidad de cartera conforme se recupera el flujo de colocaciones y se manifiesta el estado de las reprogramaciones

Consideramos que el aumento de las colocaciones de crédito automotriz se debería traducir en un mayor rendimiento en cuanto márgenes y rentabilidad para el resto de 2021. Sin embargo, como dejan en evidencia las cifras al 1Q-2021, esto dependerá de la gestión del riesgo crediticio a medida que se incorporan nuevos clientes. A su vez, será importante la evolución de las reprogramaciones otorgadas en el contexto de la pandemia, que de manifestarse en aumentos de la morosidad, podrían volver a incrementar los costos en provisiones y castigos.

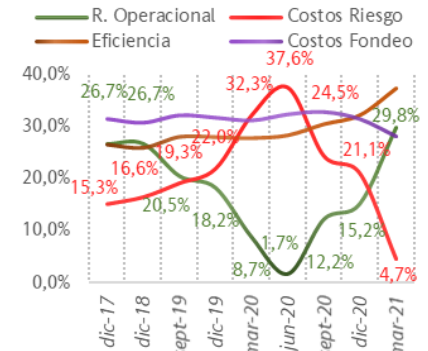
Mayor financiamiento bancario permitió a Forum estabilizar sus costos de fondo, mientras que SCF los redujo mediante deuda corta y respaldo de su matriz

En general, los costos de fondeo se mantuvieron estables, debido a que la caída de la actividad redujo la necesidad de capital, permitiendo reducir la emisión de deuda pública y aprovechar la mayor estabilidad que mostraron las tasas bancarias, como fue el caso de Forum. SCF redujo sus costos de captación al emitir solo efectos de comercio y deuda con su matriz, luego del vencimiento del bono corporativo en septiembre de 2020, mitigando considerablemente la caída de sus utilidades al cierre del ejercicio.

Respecto a los gastos operacionales, se observan comportamientos diversos en ambas empresas a lo largo del 2020. El ratio de eficiencia se mantuvo estable hasta el 3Q-2020. Sin embargo, al reactivarse la actividad posteriormente, el deterioro de la eficiencia refleja el incremento de los gastos a una velocidad mayor a la de los ingresos.

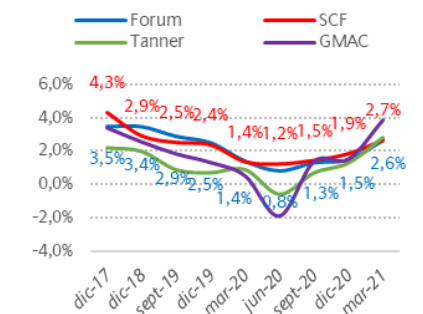
Gastos en provisiones impactaron en la última línea a jun-20. Cuando la incertidumbre bajó, se observó menor presión en los márgenes

Cuentas como % ingresos – Forum, SCF, Tanner y Gmac



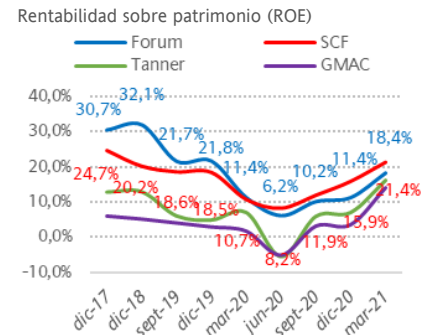
Nota: Cifras de Tanner corresponden a la división "Crédito Automotriz" y no a la empresa en su totalidad. Fuente: CMF

A jun-20, se registró el mínimo de rentabilidad en la industria, recuperándose en el 3Q-2020
Rentabilidad sobre activos (ROA)



Nota: Cifras de Tanner corresponden a la división "Crédito Automotriz" y no a la empresa en su totalidad. Fuente: CMF

El alza del ROE en SCF refleja también el aumento del endeudamiento
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)



Nota: Cifras de Tanner corresponden a la división "Crédito Automotriz" y no a la empresa en su totalidad. Fuente: CMF

Evolución de ratings

FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.				
Fecha	Solvencia / Bonos	Efectos de Comercio	Tendencia	Motivo
Ene-12	AA	N1+	Estable	Primera clasificación
Ago-12	AA-	N1+	Negativa	Cambio de clasificación / tendencia
Sep-12	AA-	N1+	Negativa	Reseña anual de clasificación
Oct-13	AA-	N1+	Negativa	Reseña anual de clasificación
Oct-14	AA-	N1+	Negativa	Reseña anual de clasificación
Oct-15	AA	N1+	Estable	Cambio de clasificación / tendencia
Abr-16	-	N1+	Estable	Nueva línea de efectos de comercio
Jul-16	AA	-	Estable	Nueva línea de bonos
Ago-16	AA	N1+	Estable	Reseña anual de clasificación
Ago-17	AA	N1+	Estable	Reseña anual de clasificación
Jul-18	-	N1+	Estable	Nueva línea de efectos de comercio
Ago-18	AA	N1+	Estable	Reseña anual de clasificación
Jul-19	AA	-	Estable	Nueva línea de bonos
Ago-19	AA	N1+	Estable	Reseña anual de clasificación
Ago-20	AA	N1+	En Observación	Reseña anual de clasificación

SANTANDER CONSUMER FINANCE LTDA				
Fecha	Solvencia / Bonos	Efectos de Comercio	Tendencia	Motivo
Jun-16	AA	-	Estable	Primera clasificación
May-17	AA	-	Estable	Reseña anual de clasificación
Oct-17	-	N1+	Estable	Nueva línea de efectos de comercio
May-18	AA	N1+	Estable	Reseña anual de clasificación
Jun-18	-	N1+	Estable	Nueva línea de efectos de comercio
Ago-18	AA	N1+	Estable	Reseña anual de clasificación
Ago-19	AA	N1+	Positiva	Reseña anual de clasificación
Dic-19	AAA	-	Estable	Cambio de clasificación / tendencia
Abr-20	AAA	-	Estable	Nueva línea de bonos
Abr-20	AAA	-	Estable	Nueva línea de bonos
Ago-20	AAA	N1+	Estable	Reseña anual de clasificación

Definición de categorías de clasificación

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La tendencia “Estable” es indicativa de una estabilidad de sus indicadores.

Categoría N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

Anexo 1 – Estados Financieros

Forum Servicios Financieros S.A.	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21
Total Activos	1.181.071	1.429.976	1.773.203	1.706.745	1.695.636	1.723.701	1.469.795
Efectivo y equivalentes	50.342	44.636	51.834	70.981	272.007	151.398	56.207
Colocaciones netas	867.351	1.059.998	1.368.289	1.392.900	1.231.670	1.351.182	1.209.654
Propiedad, planta y equipos	1.015	806	1.704	11.502	9.251	11.228	8.606
Otros Activos	262.363	324.536	351.376	231.362	182.708	209.893	195.328
Total Pasivos	1.181.071	1.429.976	1.773.203	1.706.745	1.695.636	1.723.701	1.469.795
Pasivos Corrientes	562.856	545.771	807.745	724.683	764.906	846.795	655.146
Pasivos no Corrientes	482.753	725.645	781.267	771.531	706.757	663.260	578.226
Total Patrimonio	113.118	132.856	154.691	176.272	188.579	178.723	200.661
Capital Pagado	43.339	43.339	43.339	43.339	43.339	43.339	43.339
Interés Minoritario	22.344	25.704	29.500	34.259	35.393	34.923	35.762
Resultado Operacional	57.769	59.923	75.249	55.906	30.605	6.550	13.327
Margen de Explotación	98.970	111.443	136.770	128.395	100.410	23.540	35.585
Ingresos por venta	1.025.526	187.974	230.121	246.085	207.627	56.463	50.066
Costos de venta	-926.557	-76.531	-93.351	-117.690	-107.217	-32.923	-14.482
Gastos de administración y ventas	-41.201	-51.520	-61.521	-72.489	-69.805	-16.990	-22.257
Resultado no Operacional	1.751	2.256	1.730	2.324	970	491	65
Resultado antes de Impuesto	59.520	62.179	76.979	58.230	31.575	7.041	13.393
Impuesto a la Renta	-14.718	-17.118	-21.904	-15.211	-6.889	0	0
Utilidad (Perdida)	44.802	45.061	55.075	43.019	24.686	5.857	10.341
Índice de Riesgo	3,15%	3,11%	2,93%	3,85%	4,51%	4,39%	4,19%
Morosidad +90 días	2,11%	2,18%	2,90%	4,25%	3,55%	5,03%	3,05%
Índice Castigos	2,41%	2,08%	2,16%	3,01%	4,41%	0,91%	0,82%
ROA	4,13%	3,45%	3,44%	2,47%	1,45%	1,37%	2,61%
ROE	35,31%	30,65%	32,14%	21,80%	11,36%	11,38%	18,38%
Eficiencia	27,4%	27,4%	28,1%	30,9%	34,2%	30,1%	44,5%
Endeudamiento Total	7,7	8,0	8,6	7,1	6,6	7,1	5,2
Santander Consumer Finance Ltda.	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21
Total Activos	253.398	331.081	421.230	563.437	750.542	568.074	579.011
Efectivo y equivalentes	7.339	255	832	13.212	26.683	23.590	20.238
Colocaciones netas	220.616	292.250	374.295	480.815	460.472	474.210	495.247
Propiedad, planta y equipos	336	242	206	489	390	458	373
Otros Activos	25.106	38.334	45.897	68.921	262.997	69.815	63.153
Total Pasivos	253.398	331.081	421.230	563.437	750.542	568.074	579.011
Pasivos Corrientes	22.902	79.107	99.657	120.499	320.863	111.335	260.025
Pasivos no Corrientes	182.303	197.937	266.860	370.842	348.950	384.880	233.905
Total Patrimonio	48.193	54.037	54.713	52.531	60.815	52.078	65.018
Capital Pagado	19.726	19.726	19.726	19.726	19.726	19.726	19.726
Interés Minoritario	0	0	0	19.565	19.914	19.781	20.064
Resultado Operacional	8.458	12.725	16.775	17.446	15.443	2.856	5.738
Margen de Explotación	18.205	23.531	30.295	33.468	33.259	6.852	10.443
Ingresos por venta	34.550	41.560	52.537	60.836	56.097	15.796	12.752
Costos de venta	-16.345	-18.029	-22.242	-27.368	-22.838	-8.944	-2.309
Gastos de administración y ventas	-9.747	-10.805	-13.520	-16.022	-17.815	-3.996	-4.705
Resultado no Operacional	2.299	2.920	-154	-985	-158	-238	216
Resultado antes de Impuesto	10.757	15.645	16.622	16.461	15.285	2.618	5.954
Impuesto a la Renta	-2.379	-3.024	-5.626	-4.320	-3.470	0	0
Utilidad (Perdida)	8.378	12.622	10.996	12.141	11.816	2.150	4.579
Índice de Riesgo	3,44%	3,44%	3,64%	3,59%	3,44%	3,25%	3,35%
Morosidad +90 días	3,17%	2,77%	2,68%	3,01%	0,79%	1,91%	0,59%
Índice Castigos	2,78%	2,03%	2,03%	1,78%	3,36%	0,97%	0,29%
ROA	3,53%	4,32%	2,92%	2,38%	1,85%	1,37%	2,66%
ROE	18,51%	24,69%	20,22%	18,46%	15,92%	10,75%	21,37%
Eficiencia	28,2%	26,0%	25,7%	26,3%	31,8%	25,3%	36,9%
Endeudamiento Total	4,3	5,1	6,7	6,8	8,3	6,9	5,8

Anexo 2 – Participación en ventas de autos nuevos por marcas

Marca	dic-18	dic-19	jun-20	sept-20	dic-20	may-21
Forum	32,3%	31,4%	23,9%	23,9%	23,6%	29,5%
Kia	7,8%	7,5%	7,6%	7,6%	7,4%	5,6%
Peugeot	4,6%	4,8%	4,9%	4,6%	4,6%	6,0%
Ford	4,4%	4,2%	4,0%	3,9%	4,0%	2,9%
Volkswagen	3,8%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	4,3%
Nissan	7,3%	7,2%				6,7%
Otros	4,3%	4,1%	3,8%	4,2%	4,0%	3,9%
SCF	12,5%	13,4%	13,8%	14,0%	15,2%	17,5%
MG	1,3%	2,2%	3,9%	4,1%	4,2%	5,7%
Chery	2,0%	1,9%	2,0%	2,1%	2,7%	5,3%
Mitsubishi	3,8%	4,4%	3,4%	3,5%	4,0%	2,1%
Grupo Chrysler	2,1%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Otros	3,4%	2,5%	2,2%	2,1%	2,0%	2,1%
Tanner	0,2%	0,3%	7,8%	8,1%	8,2%	8,4%
Nissan			6,8%	7,0%	7,0%	6,7%
Opel	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,7%
Otros	0,0%	0,0%	0,6%	0,6%	0,7%	1,0%
GMAC	8,7%	9,5%	11,0%	10,3%	10,5%	11,0%
Chevrolet	8,7%	9,5%	11,0%	10,3%	10,5%	11,0%
AMICAR	30,7%	30,6%	30,7%	30,4%	28,1%	25,2%
Hyundai	7,8%	7,6%	6,9%	6,9%	6,7%	7,3%
Suzuki	8,0%	7,5%	7,6%	8,0%	7,2%	5,8%
Mazda	4,7%	4,5%	4,1%	4,1%	3,7%	3,4%
JAC	2,0%	2,3%	2,5%	2,5%	2,1%	2,5%
Otros	8,2%	8,7%	9,6%	8,8%	8,3%	6,4%
MAF	7,2%	6,1%	5,2%	4,9%	5,5%	5,2%
Toyota	7,2%	6,1%	5,2%	4,9%	5,5%	5,2%

Fuente: ANAC

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TIMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.