

AUTOPLAN E AFC S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2020	Fecha de comité: 31 de mayo de 2021		
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Fondos Colectivos, Perú		
Equipo de Análisis			
Rolando Ángeles Espinoza rangeles@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530	
Fecha de información	Jun-20*	Jun-20	Dic-20
Fecha de comité	30/10/2020	17/12/2020	31/05/2021
Solvencia Financiera	PEA	PEA	PEA
Primer Programa de Bonos Corporativos de Autoplan	PEA+	PEA+	PEA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable
* Sesión de comité privado			

Significado de la clasificación

PEA: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR ratificó la clasificación de Solvencia Financiera de Autoplan E AFC en “PEA”, y la clasificación del Primer Programa de Bonos Corporativos de Autoplan en “PEA+”. La Compañía cuenta con el apoyo comercial y *Know how* de empresas concesionarias relacionadas para el desarrollo de sus operaciones, habiendo incrementado su cuota de mercado de manera sostenida, manteniendo indicadores de mora adecuados respecto a la competencia; lo anterior se refleja en la mayor generación operativa y crecimiento de la utilidad. El Programa de bonos corporativos incluye como garantía un patrimonio en fideicomiso para cubrir los pagos de cuotas, además incorpora resguardos financieros que acotan su nivel de apalancamiento. La Clasificación considera el contexto actual generado por el impacto de la pandemia COVID-19, específicamente en el sector automotriz.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento del portafolio administrado y posicionamiento.** Autoplan registra un fuerte crecimiento del número de contratos suscritos desde su inicio de operaciones, beneficiándose inicialmente de la relación comercial y el *know how* de empresas concesionarias relacionadas, lo cual constituye una de las principales barreras de entrada al negocio de administración de fondos colectivos vehiculares. En consecuencia, al cierre de diciembre 2020, concentra el 20.2% de asociados activos del sistema de fondos colectivos (dic-2019: 13.0%), posicionándose en el tercer lugar del *ranking* de administradoras.
- **Crecimiento de las operaciones.** Autoplan colocó 8,646 contratos nuevos durante el año 2020, presentando un crecimiento interanual de 24.6% (+1,706 contratos) a pesar del impacto de la pandemia. Ello se explica por la buena acogida del programa de adjudicación anticipada Plan 21, el crecimiento en provincias y la inversión en tecnología con el objetivo de “digitalizar” los procedimientos y servicios ofrecidos al cliente. Aunado al contexto de un sistema financiero más conservador para otorgar financiamiento bajo el contexto de pandemia.
- **Crecimiento de la generación operativa y márgenes.** Al cierre de diciembre 2020, la utilidad operativa alcanzó S/ 5.9MM, registrando un crecimiento interanual de 59.9%, debido al crecimiento de la cartera administrada. En consecuencia, el EBITDA creció 67.7% interanualmente, totalizando S/ 7.1MM a diciembre 2020, apoyado también por el incremento de la depreciación contable asociada a la inversión inmobiliaria financiada con arrendamiento. En línea con lo anterior, el margen operativo y margen EBITDA aumentó hasta 15.9% y 19.1% respectivamente (dic-2019: 11.6% y 13.2%),

¹ EEFF auditados.

presentando una tendencia creciente desde el año 2018. Finalmente, el margen neto aumentó sustancialmente al ubicarse en 12.7% (dic-2019: 7.1%), apoyado por la mayor generación operativa y el menor gasto por impuestos.

- **Crecimiento de la mora asociado al impacto de la pandemia y mercado objetivo.** Al cierre de diciembre 2020, el indicador de mora aumentó hasta 2.20% del saldo de capital total (correspondiente a la cartera de vehículos adjudicados), superando el indicador del año 2019 (1.35%) y el promedio histórico² (1.70%). No obstante, se desataca que el ratio de mora de Autoplan se mantiene acorde con el registrado por la competencia.
- **Reducción de indicadores de cobertura.** Al cierre de diciembre 2020, el saldo de obligaciones financieras aumentó hasta S/ 29.7MM (dic-2019: 4.0MM), debido al fondeo recibido mediante el programa Reactiva Perú (S/ 7.5MM) y la primera emisión de Bonos Corporativos por US\$ 5.0MM (S/ 18.1MM). El mayor saldo de obligaciones financieras al cierre del año 2020 presionó los indicadores de cobertura de Autoplan. Así, el ratio de cobertura de servicio de deuda³ disminuyó hasta 1.0x (dic-2019: 3.9x), mientras el ratio *payback* de obligaciones financieras⁴ aumentó hasta 4.2x (dic-2019: 1.0x). No obstante, la relación pasivo total a patrimonio disminuyó a 2.6x (dic-2019: 3.8x), debido al aumento del capital social y la mayor utilidad registrada durante el año 2020, aunado al pago de financiamientos con relacionadas.
- **Disminución de la cobertura de la cartera adjudicada.** Autoplan exige al asociado adjudicado la constitución de una garantía mobiliaria sobre el vehículo adquirido, equivalente al valor comercial del mismo o sobre el valor de la deuda total. Al cierre del 2020, el ratio de cobertura (valor de la garantía / saldo de capital) disminuyó hasta 256.9% (dic-19: 310.8%), debido al lanzamiento del Programa de adjudicación anticipada Plan 21, bajo el cual, todos los asociados que cancelan 21 cuotas totales son adjudicados automáticamente, a diferencia de los programas tradicionales Autoplan 001 y 002, que realizan en promedio 3 adjudicaciones por asamblea (1 por sorteo y 2 por remate de cuotas).
- **Experiencia de la Administración y Directorio; desarrollo de la Gestión Integral de Riesgos.** El Directorio de Autoplan poseen una amplia experiencia en el sector automotriz, derivada de su gestión en la dirección de las empresas relacionadas al Grupo Alese. Aunado a ello, la Gerencia General está liderada por ejecutivos con amplia experiencia en el ramo de financiamiento vehicular y el mercado automotriz, permitiendo una visión integral del negocio.
- **Primer Programa de Bonos Corporativos de Autoplan.** El Programa posee un límite en circulación por US\$ 15MM. Los recursos captados son utilizados para financiar la adquisición de vehículos adjudicados bajo el programa Plan 21. El Programa incluye como garantía la constitución de un patrimonio en fideicomiso que captura el 8% de la cuota total de todos los fondos administrados (vigentes y futuros), ingresos por comisiones (seguros, GPS y desgravamen) y los repagos del mutuo por parte de los fondos colectivos de Plan 21. El flujo capturado por el Fideicomiso debe ser mayor o igual a 2 veces el servicio de deuda del Programa de bonos corporativos. Al cierre de marzo 2021, según la información remitida al Representante de Obligacionistas, Autoplan cumple con los resguardos financieros y *covenants* de flujos establecidos.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el presente informe se ha basado en la aplicación de la “metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú) vigente”, aprobado con fecha 09 de enero de 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados al cierre de los ejercicios 2015 al 2020 y no auditados al 30 de marzo de 2021, Contrato Marco inscrito en la SMV, Contrato de Fideicomiso y proyecciones financieras de Autoplan.
- **Riesgo Crediticio:** Manual de Riesgo de Crédito, indicadores de mora y contratos resueltos, política de garantías.
- **Riesgo de Mercado, liquidez y solvencia:** Información financiera, indicadores asociados.
- **Riesgo Operativo:** Reglamento de Gestión Integral de Riesgos, informe PLAFT.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** El crecimiento de la Compañía se encuentra ligado al desempeño del sector automotriz, que fue significativamente afectado por el impacto de la pandemia COVID-19. Asimismo, el control de la pandemia y avance del proceso de vacunación definirán la senda de recuperación de la economía local. El actual contexto de pandemia impactó sobre el indicador de mora y su comportamiento dependerá del proceso de recuperación de la economía. La Clasificadora realiza el seguimiento correspondiente al desempeño del plan de adjudicación anticipada “Plan 21”, debido a su necesidad de financiamiento, que impacta en los indicadores de solvencia. Finalmente, la Clasificadora mantiene en vigilancia el contexto político actual.

Hechos de Importancia

- El 01 de octubre de 2020, se inscribió en Registros Públicos el aumento de Capital Social por S/ 7MM, mediante aporte efectivo. En consecuencia, el Capital Social suscrito y pagado aumentó hasta S/ 9.3MM.
- El 01 de septiembre de 2020, en Junta General de Accionistas (JGA) se acordó por unanimidad incrementar el Capital Social de la Compañía en S/ 7MM, con lo cual, el Capital Social alcanzaría la suma de S/ 9.3MM.

Contexto Económico

² Promedio registrado durante el periodo 2017 – 2019.

³ EBITDA anualizado / (Obligaciones financieras de corto plazo + gastos financieros)

⁴ EBITDA anualizado / total de obligaciones financieras

En el entorno local, el PBI acumulado a dic-2020 registró una caída de -11.1%⁵ (dic-2019: +2.2%). En detalle, al cierre del 4T-2020, la economía peruana continuó la senda de recuperación gradual asociada al levantamiento de medidas de aislamiento social obligatorio, que permitió la reapertura progresiva de actividades económicas. Asimismo, las medidas de estímulo fiscal y monetario, el impuso de proyectos de inversión, la recuperación de la demanda interna y las exportaciones, permitieron la evolución favorable de la actividad económica durante el segundo semestre del año. En tal sentido, el PBI registró una caída de -1.7% respecto al 4T-2019, mitigando las contracciones registradas al 3T-2020 (-9.4% vs. 3T-2019) y 2T-2020 (-30.2% vs. 2T-2019).

La inversión privada presentó una contracción anual de -17.2% (dic-2019: +4.0%), explicada en gran medida por la inmovilización social obligatoria que paralizó la ejecución de diversos proyectos durante el primer semestre del 2020, aunado al menor nivel de confianza empresarial provocado por el impacto global de la pandemia. Dicho comportamiento se revirtió de manera parcial durante el segundo semestre, a medida que se flexibilizaron las restricciones. En detalle, la inversión privada creció 9.4% durante el 4T-2020 (respecto al mismo periodo del año 2019), impulsado por la mayor inversión en los sectores no mineros (+18.7%).

La inversión pública registró una caída anual de -17.7%, explicado por la paralización de proyectos ligados a la Reconstrucción con Cambios, entre otros de interés nacional. No obstante, destaca que la inversión pública creció en +8.6% durante el 4T-2020 (con respecto al mismo trimestre del 2019), debido a la mayor ejecución de los gobiernos locales y regionales, la implementación del programa Arranca Perú, la puesta en marcha de los proyectos en el marco del Acuerdo con el Reino Unido, entre otros que reiniciaron operaciones tras el inicio del plan de reactivación económica.

Las exportaciones disminuyeron -11.1% respecto al año 2019, explicado por la caída generalizada del volumen exportado en todos los productos tradicionales. No obstante, se observó un incremento de +7.9% durante el 4T-2020 (respecto al mismo periodo del año previo), debido a la evolución favorable de la demanda externa, que impulsó el aumento del volumen exportado de productos no tradicionales (+11.5%) tales como pesqueros, químicos y agropecuarios; y permitió la recuperación de los envíos de productos tradicionales (+6.4%). Por su parte, las importaciones disminuyeron -15.5% al cierre del año 2020, debido a los menores precios y volúmenes importados de bienes de consumo, insumos y bienes de capital.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS							
INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL*	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	10.7%	4.5%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	12.3%	3.6%	-1.3%	-0.1%	-13.2%	11.0% / 6.50%	4.80% / 6.90%
PBI Manufactura (var. % real)	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.5%	6.70%	5.10%
PBI Electr & Agua (var. % real)	7.8%	0.9%	4.5%	3.9%	-6.1%	7.50%	2.30%
PBI Pesca (var. % real)	-11.1%	9.9%	39.9%	-25.2%	2.1%	7.20%	4.70%
PBI Construcción (var. % real)	-2.6%	2.4%	5.4%	1.6%	-13.9%	17.40%	3.80%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	1.4%	2.2%	1.9%	2.0%	2.00%	1.60%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.38	3.26	3.29	3.34	3.60	3.50 – 3.60	3.43 – 3.55

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR
 *BCRP, Reporte de inflación de mar-2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

En el último reporte del BCRP⁶, se revisó a la baja la proyección de crecimiento para el 2021, situándola en +10.7% (vs +11.5% en el reporte a diciembre 2020), debido al efecto de la segunda ola de contagios y las medidas focalizadas para contenerla. Por otro lado, este escenario asume un contexto de vacunación masiva de la población, estabilidad política y social, y mantenimiento de los impulsos monetarios y fiscales. Para el año 2022, se proyecta un crecimiento de +4.5%, sustentado en la normalización de los hábitos de gasto y recuperación del sector servicios, en línea con la flexibilización de restricciones y vacunación masiva de la población.

Sector automotriz

Según la estadística de la Asociación Automotriz del Perú (AAP), durante el año 2020 se vendieron 125,090 vehículos nuevos (livianos y pesados), presentando una caída de 25.8% (43,557 vehículos menos) respecto al año 2019, debido al impacto de las medidas de confinamiento decretadas por el Gobierno para contener la expansión de la pandemia COVID-19, efectivas a partir del 16 de marzo del 2020. En consecuencia, la venta de vehículos nuevos casi se paralizó durante el segundo trimestre del 2020.

VENTAS DE UNIDADES NUEVAS POR TRIMESTRE Y ANUAL					
Vehículos livianos	1T	2T	3T	4T	Anual
Unidades vendidas durante el 2020	34,257	5,201	33,006	39,717	112,181
Unidades vendidas durante el 2019	38,705	36,270	37,655	39,367	151,997
Var. interanual	-11.5%	-85.7%	-12.3%	0.9%	-26.2%
Vehículos Pesados	1T	2T	3T	4T	Anual
Unidades vendidas durante el 2020	3,098	434	4,994	4,383	12,909
Unidades vendidas durante el 2019	3,832	4,806	3,959	4,053	16,650
Var. interanual	-19.2%	-91.0%	26.1%	8.1%	-22.5%

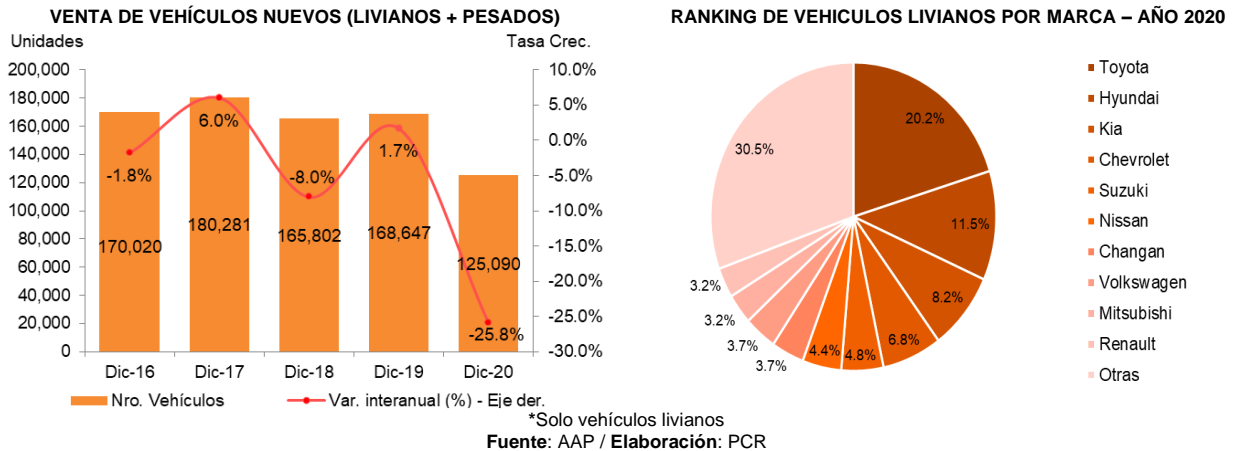
Fuente: AAP / Elaboración: PCR

⁵ BCRP. Informe Macroeconómico: IV Trimestre de 2020, publicado en febrero 2021.

⁶ Reporte de inflación marzo 2021.

Posteriormente, la venta de vehículos nuevos ha registrado un proceso gradual de recuperación, en línea con la implementación del plan de reactivación económica aprobado por el Gobierno; aunado a las facilidades de financiamiento y las estrategias comerciales aplicadas por los concesionarios. En detalle, la recuperación en la venta de vehículos livianos se explica por la mayor demanda de unidades compactas de bajo precio utilizadas por los clientes para evitar el transporte público, aunado al crecimiento sustancial en la venta de furgonetas para realizar *delivery*.

La venta de vehículos pesados presentó una recuperación más acelerada, dado que la actividad en sectores de primera necesidad no se detuvo, y posteriormente se potenció con el inicio de actividades en la minería, construcción y comercio, generando una necesidad de renovación de flotas, principalmente en camiones y volquetes. Por el contrario, se mantuvo la contracción en la venta de buses y ómnibus a raíz de las restricciones en el tránsito de pasajeros.



Al cierre del año 2020, Toyota lidera el segmento de vehículos livianos, representando 20.2% de las unidades vendidas; seguido por Hyundai y Kia, que registran una participación de 11.5% y 8.2% respectivamente. En conjunto estas marcas concentran 39.9% de participación, aunque se aprecia una tendencia decreciente en comparación a los años previos. El segmento de vehículos pesados es liderado por Mercedes Benz, Isuzu y Hino, que registran participaciones de 11.3%, 10.2% y 10.1% respectivamente.

La venta de vehículos nuevos se encuentra fuertemente relacionada al crecimiento de la economía, dado su impacto en el empleo y salarios, mientras la inversión privada impacta sobre la venta de vehículos pesados. Estos *drivers* se han visto severamente afectados por la pandemia. Finalmente, según las proyecciones de Scotiabank, la venta de vehículos livianos y pesados nuevos crecerá 31.0% y 24% al cierre del año 2021, totalizando 147,000 y 16,000 unidades respectivamente.

Análisis de la institución

Reseña

Autoplan SA EAFC (en adelante "Autoplan" o "la Compañía") fue constituida el 04 de julio de 2014, siendo inscrita en la Partida 13269040 del Registro de Personas Jurídicas de la Superintendencia Nacional de Registros Públicos (SUNARP). Su domicilio legal y oficina principal se encuentra ubicada en la Av. Manuel Olgún N°335 – Santiago de Surco.

El 17 de febrero de 2015, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) emitió la resolución N° 024-2015-SMV/02, donde autorizó a Autoplan SA EAFC como Administradora de Fondos Colectivos. Bajo este sistema, se adquieren bienes y/o servicios mediante aportes periódicos de personas naturales y jurídicas reunidas en grupos. Asimismo, el sistema de fondos colectivos constituye un patrimonio independiente y distinto de la Compañía, donde los bienes y derechos incorporados son intangibles e inembargables de acuerdo con lo señalado en el artículo 10 de la ley N° 22014-1977.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Autoplan posee un nivel de desempeño Bueno (Categoría RSE3, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas ambientales y sociales. Autoplan ha identificado a sus grupos de interés y ha definido estrategias de participación con los mismos, sin embargo, dichas estrategias no están basadas en un proceso formal de consulta con los grupos de interés.

Autoplan realiza acciones que promueven la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo racional de agua, a través del mantenimiento de su infraestructura y el control del consumo de bienes. Asimismo, no presenta sanciones en materia medioambiental. La Compañía promueve la igualdad de oportunidades en los procesos de selección de personal, procesos de ascensos y nuevas posiciones, basándose en la meritocracia y aplicando la igualdad remunerativa.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Autoplan posee un desempeño Aceptable (Categoría GC4, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima) respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El funcionamiento de la Junta General de Accionistas (JGA) está normado por el Estatuto de la Compañía, que viene trabajando en la elaboración del Reglamento del Directorio, el cual se encuentra conformado por profesionales con vasta experiencia en el sector automotriz y el financiamiento vehicular.

La Compañía cuenta con manuales de Políticas de Riesgo Crediticio y Gestión Integral de Riesgos, que incorpora políticas de Riesgo Operacional, Seguridad de la información y Continuidad del Negocio. Posee un área de Auditoría Interna que reporta únicamente al Directorio y elabora sus estados financieros de acuerdo con las NIIF's emitidas y regulación local vigente, habiendo registrado una opinión sin salvedades en el informe del Auditor Externo.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Autoplan es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. El Capital Social autorizado, suscrito y pagado al 31 de diciembre del 2020 está representado por 9'271,331 acciones con un valor nominal de S/ 1.00 cada una⁷. Todas las acciones son de igual clase, nominativas y con derecho a voto.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (DICIEMBRE 2020)				
Accionistas		Plana Gerencial		
Juan Pablo Chirinos Gilardi	68.33%	Miryam Elizabeth Bedoya Missani	Gerente General	
Álvaro Paulo Chirinos Sattler	31.67%	Roger Ivan Ríos Tejada	Gerente de Finanzas	
Total	100.00%	Eliana Gisella Montenegro Gómez	Gerencia de Riesgos	
Directorio		Delenin Smith Acevedo Jirón	Gerente Comercial	
Álvaro Paulo Chirinos Sattler	Presidente del Directorio	Dimas Leandro Pareja Román	Oficial de Cumplimiento Corporativo	
Juan Pablo Chirinos Gilardi	Director	Julio Cesar Sánchez Herrera	Control Interno	
Roger Ivan Rios Tejada	Director	Gabriela Alexandra Suarez Medina	Sub Gerente Legal y Operaciones	
Alfredo Ferrero Diez Canseco	Director Independiente			

Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

El Directorio está presidido por el Sr Álvaro Paulo Chirinos Gilardi, quien posee el grado de Administrador de Empresas por la Universidad de Lima. Actualmente, el Sr Chirinos ocupa cargos directivos en Autoplan EAFC SA, Alese SAC, Automotriz Latino Italiana SAC y Autofondo SAC (Compañías relacionadas al sector automotriz).

La Gerencia General se encuentra a cargo de la Sra. Miryam Bedoya Missani, quien es Licenciada en Economía por la Universidad de Lima, y posee más de 20 años de experiencia ocupando cargos gerenciales en empresas del sector financiero local e internacional. Además, cuenta con amplia experiencia en el ramo de financiamiento vehicular. La Sra. Bedoya lidera la Gerencia General de Autoplan desde julio de 2018.

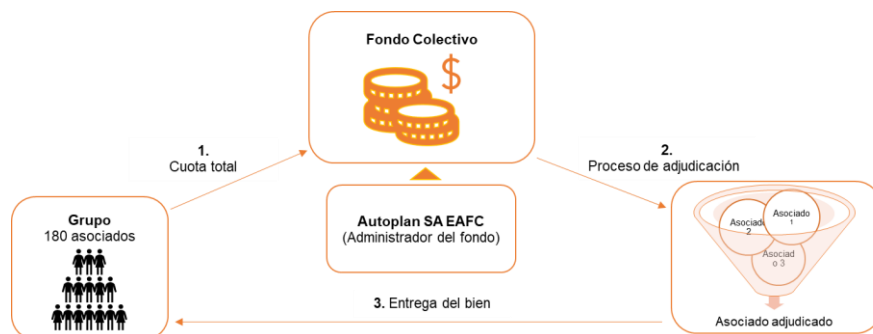
Modelo de Negocio, Operaciones y Estrategia Corporativa

Modelo de negocio

Autoplan se dedica a la administración de fondos colectivos que tienen como única misión la adquisición de vehículos nuevos para sus asociados. El sistema de fondos colectivos es un esquema de financiamiento autorizado por la SMV, bajo el cual se adquieren bienes y/o servicios a través de aportes mensuales de personas naturales o jurídicas asociadas en grupos, los cuales someten sus intereses individuales respecto a los intereses del grupo⁸. Cabe resaltar que el sistema de fondos colectivos constituye un patrimonio independiente y distinto de la Compañía.

Como administrador de Fondos Colectivos, Autoplan se encuentra facultado para: (i) buscar nuevos asociados; (ii) velar por los aportes de los asociados según lo requerido en el Contrato; (iii) velar por el cumplimiento de pagos de los asociados al Fondo, además de las labores de cobranza; (iv) Gestionar el proceso de adjudicación de los vehículos y la inscripción de las garantías solicitadas; y finalmente (v) la liquidación de los grupos administrados al término de su duración contractual.

ESQUEMA DE FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS COLECTIVOS



⁷ Inscrito en Registros Públicos con fecha 01 de octubre de 2020.

⁸ Página web de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV).

Estructura de Administración de los fondos colectivos

Autoplan administra los fondos recaudados a través de grupos conformados por 180 asociados⁹ bajo el alcance de un Programa¹⁰. La Compañía ofrece 3 programas de financiamiento: Autoplan 001, Autoplan 002 y Plan 21. Al ingresar a un Programa, los asociados reciben un certificado de compra, el cual representa el derecho del asociado a la aplicación del importe consignado para la adquisición del bien financiado.

Para ingresar a un grupo, los asociados pagan una cuota de inscripción equivalente hasta el 10% del valor del Certificado de Compra (más IGV)¹¹. Posteriormente, realizan un aporte mensual hasta la liquidación del grupo, denominado “cuota total”, que incorpora los siguientes conceptos:

- **Cuota capital:** Equivalente al valor del certificado de compra dividido entre el número de meses de duración del grupo. Las cuotas de capital cobradas conforman el Fondo Colectivo con el cual se constituyen los certificados de compra que son adjudicados en las asambleas mensuales.
- **Cuota de administración:** Comisión cobrada por Autoplan por la administración del fondo.
- **Cuota de seguros:** Autoplan exige que el asociado adquiera un seguro del bien, y un seguro de vida o desgravamen (dependiendo del Programa), de acuerdo con sus requerimientos. Los seguros podrán ser adquiridos por propia cuenta o a través de Autoplan.

Proceso de adjudicación

La adjudicación de vehículos se realiza bajo los términos del contrato y dentro del plazo de vigencia del grupo. El nivel de recaudación del Fondo Colectivo determina el número de adjudicaciones a realizarse. Dicho monto puede variar dependiendo de los pagos adelantados de cuotas, fondos captados en remates, anulación de adjudicaciones o resolución de contratos por morosidad. Autoplan maneja las siguientes modalidades de adjudicación:

- **Sorteo (Todos los Programas):** Se lleva a cabo mediante acto único para todos los grupos que integren un mismo Programa. Bajo este mecanismo, se extrae al azar una bolilla numerada (180 bolillas). Luego, se verifica la coincidencia del número extraído con el número del asociado hábil no adjudicado por cada grupo, determinando al asociado beneficiado. La periodicidad del sorteo depende del Programa.
- **Remate (Todos los Programas):** Bajo esta modalidad, los asociados formulan propuestas de pago por adelantado de un número determinado de cuotas totales mensuales, siendo adjudicado el asociado con la mayor propuesta. El asociado adjudicado podrá aplicar el importe del remate a: (i) cancelar las últimas cuotas totales, comenzando por la última; o (ii) reducir el importe de la cuota total. La reducción resulta de dividir el monto del remate entre el número de cuotas totales pendientes de pago.
- **Adjudicación anticipada (Programa Plan 21):** Bajo esta modalidad, los asociados hábiles que hayan completado el pago de 21 cuotas totales serán adjudicados automáticamente.

El asociado adjudicado se encuentra obligado a aplicar el certificado de compra para la adquisición de un vehículo nuevo del proveedor de su preferencia bajo los programas regulares; en caso del Programa Plan 21 se trabaja con proveedores relacionados (ALESE SAC y/o AUTOFONDO SAC). No obstante, la norma permite la incorporación de más proveedores siempre que se cumplan con los requerimientos exigidos.

Luego que el asociado comunica a Autoplan sobre las características del vehículo a ser adquirido. Autoplan gestiona la compra del vehículo con el proveedor solicitado a favor del asociado, generando una obligación del asociado con el Fondo Colectivo. Finalmente, el área legal gestiona la constitución de garantías a favor de Autoplan (según los términos del Programa), además de la incorporación del GPS y la emisión de seguros exigidos en el Programa.

Mercado Objetivo

Autoplan busca consolidarse como la mejor alternativa de financiamiento automotriz para personas naturales y jurídicas, con especial relevancia en las personas con poco o nulo acceso al sistema financiero. Según estadísticas de la Compañía, durante el periodo 2016 – 2020, el 27.5% de adjudicados (personas naturales y jurídicas) carece de historial de comportamiento dentro del sistema financiero, 53.5% posee una calificación de riesgo deudor “normal” y el 17.2% restante corresponde a la categoría de cartera pesada¹².

Operaciones

Autoplan desarrolla sus operaciones en Lima y Callo, el norte del país (Piura, Chiclayo, Trujillo, Cajamarca y Huaraz), la zona centro (Huancayo y Huánuco) y la zona sur (Ica, Arequipa, Cuzco, Juliaca y Tacna). A diciembre 2020, cuenta con 29 puntos de venta propios y 51 puntos de atención por convenios (concesionarios externos y malls). Finalmente, Lima genera el mayor volumen comercial, dado que 50.6% de los certificados colocados durante el ejercicio 2020 corresponden

⁹ Persona natural o jurídica que ha celebrado un Contrato de Administración de Fondos Colectivos y ha efectuado los pagos iniciales previstos en el Contrato.

¹⁰ Documento que contiene el marco general aplicable a los grupos que lo integren

¹¹ El 4% del valor del certificado de compra es pagado al ingresar al Grupo. El asociado es exonerado del pago del 6% restante siempre y cuando no resuelva su contrato.

¹² Clientes con calificación de riesgo deudor: deficiente, dudoso y pérdida.

a este departamento (2019: 47.4%); seguido por La Libertad y Arequipa, que concentraron 15.1% y 8.5% de certificados colocados (2019: 13.9% y 10.6%).

Programas administrados

Al corte de evaluación, Autoplan posee 3 programas inscritos en el registro de la SMV: (i) los programas tradicionales (Autoplan 001 y Autoplan 002) y el programa de adjudicación anticipada (Plan 21). Los grupos son administrados por un periodo de 60 meses, la periodicidad de las asambleas es mensual y los certificados de compra poseen un valor entre US\$ 10,000 y US\$ 20,000. El cálculo de la cuota capital no varía entre programas, sin embargo, existen tasas diferenciadas por administración y seguros aplicables por tipo de programa:

- **Cuota de administración:** equivalente hasta el 14% y 15.99% del valor de la cuota capital (más IGV) para los programas Autoplan 001 y 002, y hasta el 25% del valor de la cuota capital (más IGV) para el programa Plan 21.
- **Cuota de seguros:** (i) Seguro del bien bajo los términos requeridos por Autoplan (Contratado por cuenta propia o a través de Autoplan), desde la adquisición del bien hasta la culminación del contrato. (ii) Seguro de vida o desgravamen bajo los términos requeridos por Autoplan (Contratado por cuenta propia o a través de Autoplan), desde la suscripción del contrato o a partir de la fecha de aplicación del Certificado para la compra del bien.

En los programas tradicionales (Autoplan 001 y 002), se estima realizar 3 adjudicaciones mensuales (1 por sorteo y 2 por remate de cuotas). En el programa de adjudicación anticipada (Plan 21), se realizan adjudicaciones por sorteo durante las asambleas 01, 06, 12 y 18; mientras que en la asamblea 21 se adjudica automáticamente a todos los asociados hábiles¹³ no adjudicados del Grupo.

Para cumplir con las adjudicaciones anticipadas del Plan 21, Autoplan y/o un proveedor designado otorga un financiamiento al Grupo¹⁴, el cual no devenga intereses al fondo colectivo. El pago del financiamiento se realiza de forma mensual a partir del mes 22, con el fondo recaudado por las cuotas capitales, descontado de las devoluciones trimestrales y/o cuando el contrato lo indique.

Estrategias corporativas

Desde su inicio de operaciones, Autoplan se ha beneficiado de la relación comercial y *Know how* de empresas concesionarias relacionadas, lo cual constituye una de las principales barreras de entrada al negocio de administración de fondos colectivos. Posteriormente, realizó una rápida expansión en provincias (estableciendo alianzas con diversos concesionarios), en paralelo con el aumento de su fuerza comercial en centros comerciales en todo el país.

La estrategia vigente de Autoplan para competir en el mercado de fondos colectivos se basa en posicionarse como la mejor alternativa para la adquisición de un vehículo nuevo, a través de productos convenientes, atractivos, diferenciados y con el mejor servicio, dirigido a personas naturales y jurídicas que, en su gran mayoría, no tienen acceso a la banca tradicional. En tal sentido, los programas administrados tienen un menor precio en comisiones respecto a la competencia (cuota de inscripción y cuota de administración), además de ofrecer un menor plazo de financiamiento.

Contingencias ante la pandemia COVID-19

En el Comité de Crisis del 16 de marzo del 2020, todas las áreas coordinaron las acciones a seguir bajo el contexto de pandemia. El 14 de mayo inició la reactivación progresiva de las diversas áreas de la Compañía, revisando procesos y necesidades. Autoplan impulsó la inversión en el sistema SAF (sistema core), proyectos e integración en línea con su estrategia digital y omnicanal. En tal sentido, el 21 de mayo de 2020, se realizó la primera asamblea virtual, contando con un procedimiento aprobado formalmente. Autoplan mantendrá las asambleas virtuales y su impulso comercial a través del canal digital hasta que se resuelva la situación de emergencia sanitaria en nuestro país.

Sistema de Fondos Colectivos

El sistema de fondos colectivos está integrado por 7 empresas administradoras supervisadas por la SMV. Según información de la AAP, el número de asociados activos presenta una tendencia creciente en los últimos años, totalizando 58,288 asociados al cierre de diciembre 2020 (dic-2015: 54,295), mostrando resiliencia ante el impacto de la pandemia. Cabe resaltar que el total de asociados activos disminuye con la liquidación de grupos y aumenta con la emisión de nuevos contratos.

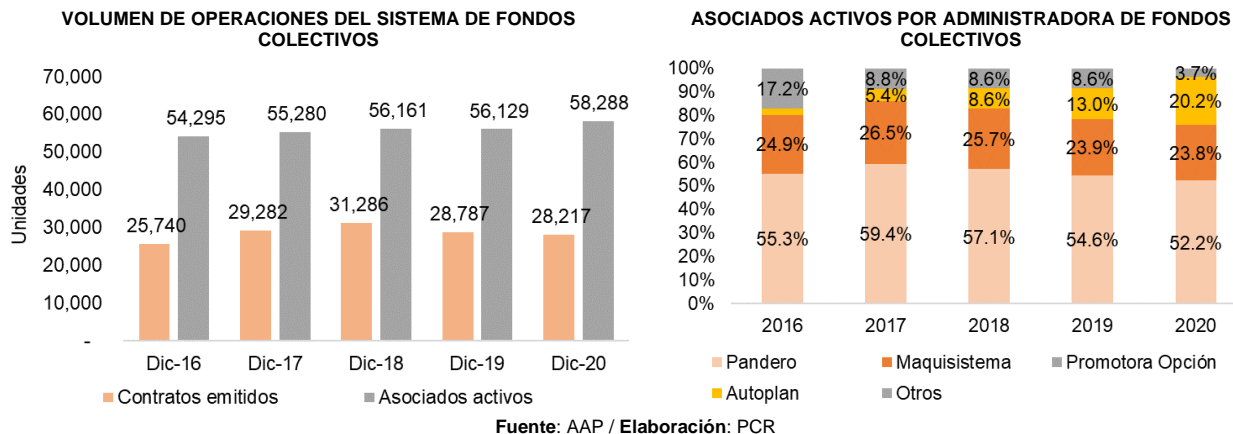
El número de contratos emitidos anualmente presentó una ligera caída en los últimos dos años. El año 2020 fue afectado por la pandemia, no obstante, se logró colocar 28,217 contratos nuevos, cifra similar a la registrada en 2019 (28,787 contratos).

A pesar del crecimiento operativo registrado en el sistema de fondos colectivos, todavía presenta una baja penetración como alternativa de financiamiento para la compra de vehículos, dado que, del total de vehículos nuevos vendidos durante el año 2020, solo 5.9% fueron financiados a través de fondos colectivos (dic-2019: 5.1%), mientras 23.6% del financiamiento proviene del sistema financiero (dic-2019: 29%). Finalmente, la alternativa de financiamiento vehicular a

¹³ Asociado que se encuentra al día en sus pagos.

¹⁴ El monto máximo de financiamiento asciende a US\$ 3.5 millones.

través de fondos colectivos se vuelve más atractiva bajo el contexto actual de incertidumbre generado por la pandemia, dado la postura más conservadora del sistema financiero.

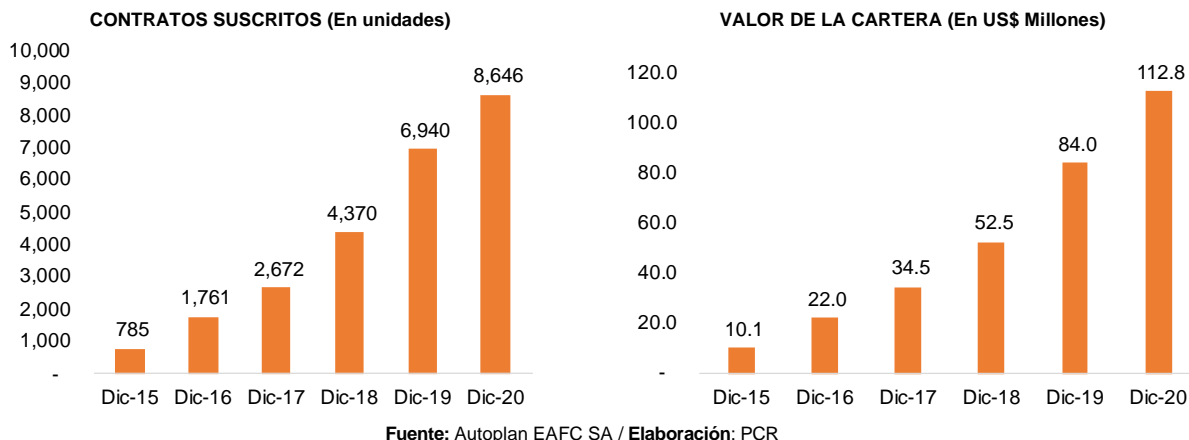


Tomando en cuenta el número de asociados activos por administradora de fondos colectivos, a diciembre 2020, Pandero lidera el ranking de administradoras, concentrando 52.2% del total de asociados activos del sistema (dic-2019: 54.6%), seguido por Maquisistema y Autoplan, que concentran 23.8% y 20.2% participación, respectivamente (dic-2019: 23.9% y 13%). El rápido crecimiento del volumen de contratos colocados anualmente por Autoplan explica su incremento de participación.

Desempeño operativo

Autoplan ha incrementado su volumen de operaciones de manera sostenida desde el inicio de actividades en el año 2015, debido al apoyo comercial de concesionarios relacionados (Alese SAC y Autofondo SAC) y la rápida expansión a provincias, donde se generaron nuevas alianzas comerciales, aunado a la oferta de programas de menor costo y plazo que permiten mayor competitividad en el mercado.

Durante el periodo 2015 – 2019, el número de contratos suscritos anualmente pasó de 785 hacia 6,940 (CAGR: 72.4%), generando que la velocidad de creación de grupos alcance 1.8x (2015: 0.3 grupos por año). En detalle, el programa Autoplan 001 impulsó el crecimiento hasta finales del año 2017, ingresando luego en etapa de madurez¹⁵. Posteriormente, el programa Autoplan 002 adquirió mayor relevancia para la Compañía.



Al cierre del año 2020, la Compañía colocó 8,646 contratos nuevos, presentando un crecimiento de 24.6% (+1,706 contratos) respecto al 2019, explicado por la buena acogida del programa de adjudicación anticipada Plan 21, el crecimiento en provincias y la inversión en tecnología con el objetivo de “digitalizar” los procedimientos y servicios ofrecidos al cliente. Aunado al contexto de un sistema financiero más conservador para otorgar financiamiento bajo el contexto de pandemia.

En detalle, el 61% de contratos suscritos durante el año 2020 corresponden al plan regular Autoplan 002 (dic-2019: 79.2%), mientras el 29.8% restante corresponde al programa de adjudicación anticipada Plan 21 (dic-2019: 2.1%). A pesar del impacto de la pandemia sobre el primer año de operaciones de Plan 21, se lograron colocar 2,573 nuevos contratos;

¹⁵ En esta etapa del Programa ya no se constituyen nuevos grupos.

mientras en caso del programa Autoplan 002, el volumen anual de contratos colocados disminuyó 4.2% (231 contratos menos) respecto al 2019, totalizando 5,275 contratos a diciembre 2020.

El *ticket* promedio de los certificados colocados alcanzó US\$ 12,742, disminuyendo 1.4% respecto al ejercicio 2019 (US\$ 12,929). No obstante, el valor de la cartera colocada aumentó 26.7% (US\$ +22.4MM) respecto al 2019, ubicándose en US\$ 106.4MM a diciembre 2020, explicado por la mayor suscripción de contratos.

El mayor volumen comercial se genera en el departamento de Lima, dado que concentró 50.6% de los contratos colocados durante el año 2020 (dic-2019: 47.4%), no obstante, la expansión a provincias ha permitido reducir la concentración de operaciones¹⁶. En tal sentido, los departamentos de La Libertad y Arequipa concentraron 15.1% y 8.5% de contratos colocados en el año 2020 (dic-2019: 13.9% y 10.6%).

Las principales marcas financiadas por Autoplan son Chevrolet y Kia, dado que concentraron 33.8% y 21.1% del total de vehículos financiados durante el año 2020 (dic-2019: 23.5% y 16.7%). Además, resalta el incremento de participación de la marca Chery hasta 9.1% (dic-2019: 3.5%), en detrimento de Hyundai cuya participación disminuyó hasta 6.0% (dic-2019: 12.6%).

Finalmente, los concesionarios relacionados al Grupo Alese distribuyeron el 59.8% de vehículos financiados durante el año 2020 (2019: 31.7%), debido al despliegue de operaciones del programa de adjudicación anticipada Plan 21¹⁷. No obstante, la Compañía planea incrementar la oferta de productos para el cliente mediante nuevas alianzas comerciales.

Análisis de riesgo de crédito

Las políticas y normas generales de Autoplan para la administración, medición y control de las operaciones afectas a riesgo de crédito, además de los procedimientos asociados a las operaciones afectas a riesgo de créditos se encuentran detalladas en el Manual de Riesgo Crediticio, aprobado el 27 de diciembre de 2019. La política de riesgo de crédito establece que todo expediente de asociado adjudicado deberá ser aprobado por el Comité de Adjudicaciones, integrado por el Gerente de Riesgos, Coordinador de Créditos y Analista de Créditos. El Comité evaluará la voluntad, capacidad, conducta y cuotas pendientes de pago, y además determina el nivel de coberturas de las garantías.

La evaluación se realiza cuando el asociado gana el derecho de adjudicación, previo a este momento el fondo no posee una exposición directa al riesgo de crédito, porque solo ha administrado un programa de ahorro. La exposición se materializa al realizar la adjudicación del vehículo, dado que el asociado todavía no ha cancelado el valor total del vehículo adquirido. Los criterios de evaluación son los siguientes:

- Ingresos del asociado sustentados: Quinta / Cuarta / Primera categoría como persona natural y Tercera como persona jurídica con declaraciones a la SUNAT, Tercera Categoría PYME (Con informe de visita y evaluación de campo).
- Capacidad máxima de endeudamiento (CEM) <=40% y cobertura del excedente familiar con saldo de CEM.
- Record crediticio para asociados y avales: Normal o CPP los últimos 6 meses.
- Cobertura de capital >= 120%.

Procedimientos operativos

Durante la vigencia de los Grupos administrados, algunos asociados pueden incurrir en incumplimiento del pago de la cuota total o solicitar la resolución del contrato. En el primer caso, si el asociado no paga su cuota total hasta el día de su vencimiento queda calificado en mora automáticamente, el asociado moroso pierde su derecho a participar en los sorteos y remates de las asambleas de adjudicación hasta que regularice su situación¹⁸. Autoplan cobra una compensación por pago tardío que varía si el asociado se encuentra adjudicado, en base al programa suscrito. Asimismo, la Compañía resuelve el contrato automáticamente cuando el asociado se encuentra en mora por más de 3 meses consecutivos.

Al resolver el contrato, Autoplan descuenta el 6% del valor del certificado de compra. El procedimiento de resolución varía según los siguientes escenarios: (i) el asociado no se encuentra adjudicado al momento de la resolución de contrato; (ii) el asociado fue adjudicado y no aplicó el certificado de compra; (iii) el asociado fue adjudicado y aplicó el certificado de compra.

En los escenarios (i) y (ii) Autoplan devuelve al asociado las cuotas capitales aportadas, deducidas de las penalidades correspondientes. En el escenario (iii) Autoplan da por vencido el total de obligaciones devengadas y por devengar hasta la finalización del contrato, procediendo a exigir judicial o extrajudicialmente su completa cancelación, aunado a las penalidades, intereses, moras y gastos derivados de las acciones de cobranza. Asimismo, ejecutará las garantías otorgadas y tomará las medidas cautelares que considere necesarias.

¹⁶ Durante el periodo 2015 – 2017, el departamento de Lima concentraba 90.4% de los certificados colocados anualmente.

¹⁷ Debido al financiamiento que Autoplan otorga al Fondo para realizar la adjudicación anticipada, solamente se financian vehículos de concesionarios relacionados a Autoplan.

¹⁸ Si el pago de la cuota total llega incompleto a las cuentas de Autoplan, será considerado como un pago a cuenta. En dicho caso, el asociado mantendrá la condición de no hábil hasta completar el pago de la cuota total mensual y las penalidades correspondientes.

Características de la cartera adjudicada

Según información del cliente, aproximadamente 47% de asociados adjudicados durante el año 2020 laboran de manera dependiente, garantizando un flujo más estable de ingresos. Mientras el 43% y 10% restante corresponde a trabajadores independientes y personas jurídicas. En línea con la estrategia de Autoplan, que busca consolidarse como alternativa de financiamiento para personas con difícil acceso al sistema financiero. Los principales rubros donde se desempeñan los asociados independientes son: comercio, servicios profesionales independientes, logística y transporte¹⁹.

Medidas tomadas ante el impacto la pandemia COVID-19

En cumplimiento con las disposiciones de la SMV ante el impacto de la pandemia, Autoplan aprobó campañas de "Reprogramación de cuotas para asociados" y Reestructuración de cuotas para asociados no adjudicados". A través de la reprogramación, se genera un nuevo cronograma al asociado (adjudicado y no adjudicado) con el objetivo de mantenerlo vigente y evitar la resolución de contrato.

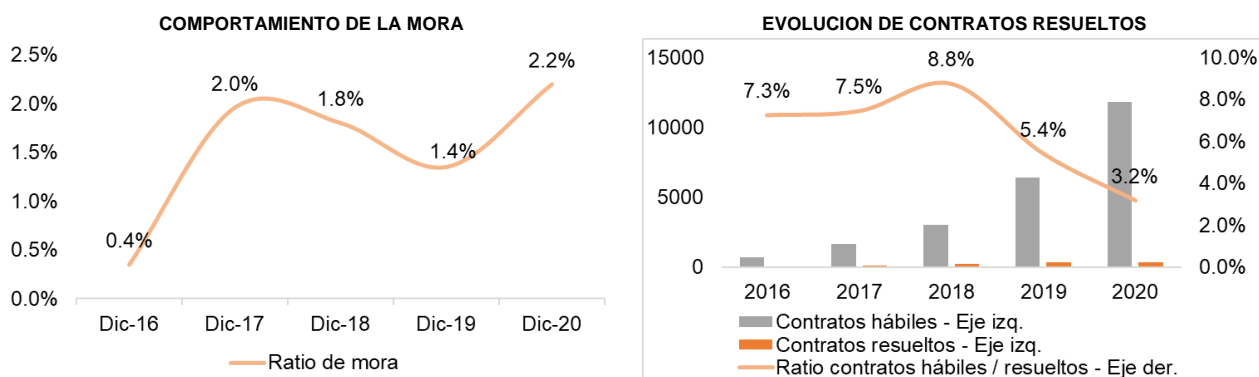
Bajo la reestructuración (solo para no adjudicados), el asociado que posea cuotas morosas y pague la cuota del mes actual, accede a un beneficio de reingreso o reubicación de grupo. En consecuencia, el asociado puede elegir entre prorratear las cuotas pendientes entre el plazo pendiente, o abonarlas en la oportunidad que logre la adjudicación.

Autoplan mantuvo ambas campañas vigentes hasta julio 2020, reprogramando 367 contratos de asociados adjudicados (7.9% de los contratos adjudicados hasta dic-2020), alcanzando un saldo reprogramado por US\$ 239.7 miles. Durante el año 2021, se realizaron reprogramaciones individuales, dependiendo del comportamiento de pago del asociado, en consecuencia, hasta abril 2021 se reprogramaron 44 contratos.

Desempeño de la mora y contratos resueltos

Al cierre de diciembre 2020, el ratio de mora²⁰ alcanzó 2.20% del saldo de capital total (correspondiente a la cartera de vehículos adjudicados), aumentando respecto a dic-2019 (1.35%) y el promedio histórico²¹ (1.70%). No obstante, desataca que el ratio de mora de Autoplan se mantiene acorde con el registrado por la competencia al cierre de diciembre 2020.

En detalle, el saldo moroso aumentó sostenidamente debido al impacto de la pandemia sobre el ingreso de los asociados, ubicándose en US\$ 419.2 miles a diciembre 2020 (dic-2019: US\$ 140.5 miles), dicho efecto fue compensado por la reanudación de operaciones de la Compañía, que impulsó el crecimiento del saldo de capital adjudicado hasta US\$ 19.1 millones (dic-2019: US\$ 10.4 millones).



Fuente: Autoplan SA EAFC / Elaboración: PCR

Finalmente, durante el periodo 2015 – 2019, la tasa de contratos resueltos respecto al total de contratos hábiles se ha estabilizado alrededor del 7%, en línea con el crecimiento de las operaciones de Autoplan, medido por el mayor número de contratos hábiles, aunado a la mayor experiencia desarrollada. Al cierre de diciembre 2020, el ratio de contratos resueltos disminuyó hasta 3.2% (dic-2019: 5.4%) debido al mayor número de contratos hábiles, que totalizaron 11,821 (dic-2019: 6,433).

Cobertura de la cartera

Autoplan exige garantías reales y personales al asociado adjudicado con el objetivo de mitigar el riesgo de crédito en perjuicio del grupo y/o fondo administrado. Las garantías requeridas son las siguientes:

- La suscripción de un título valor en reconocimiento de la obligación contraída por disponer del vehículo antes de completar el pago del certificado de compra.

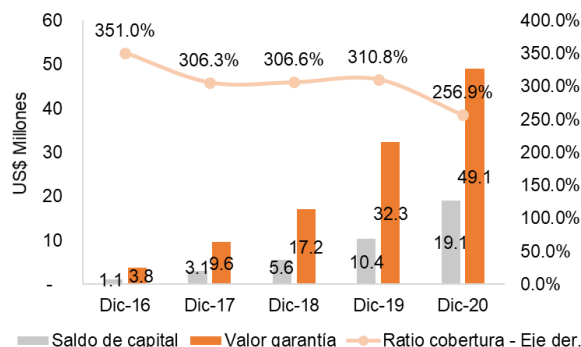
¹⁹ Considerando la evaluación desarrollada por Autoplan.

²⁰ Saldo moroso / saldo de capital total

²¹ Promedio registrado durante el periodo 2017 – 2019.

- Garantía mobiliaria a favor de Autoplan constituida sobre el vehículo adquirido, equivalente al valor comercial del mismo o sobre el valor de la deuda total (el mayor de ambos).
- Garantías personales de terceros de probada solvencia moral y económica, autorizados por ley
- Otras garantías reales de propiedad del deudor, del titular o terceros

SALDO DE CAPITAL EN CARTERA DE ADJUDICADOS, VALOR DE LA GARANTÍA Y RATIO DE COBERTURA*



* Valor de la garantía / Saldo de capital adjudicado

Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

El saldo de capital pendiente de pago al momento de realizar la adjudicación presenta una tendencia creciente, en línea con el aumento de grupos administrados, que genera un mayor volumen de adjudicaciones. Al cierre de diciembre 2020, dicho saldo aumentó hasta US\$ 19.1MM (+83.8% respecto a dic-2019), debido al lanzamiento del Programa de adjudicación anticipada Plan 21, bajo el cual, todos los asociados que cancelan 21 cuotas totales son adjudicados automáticamente, a diferencia de los programas tradicionales Autoplan 001 y 002, que realizan en promedio 3 adjudicaciones por asamblea (1 por sorteo y 2 por remate de cuotas).

Análisis Financiero

La generación de ingresos de Autoplan depende del tamaño de los fondos colectivos administrados, el cual puede variar dependiendo del número asociados captados bajo los diferentes programas que administra, y el valor de los certificados de compra de sus asociados. La captación de nuevos asociados dependerá del crecimiento del sector y la estrategia aplicada, mientras el valor de los certificados de compra depende principalmente del nicho de mercado al cual se dirige la Compañía.

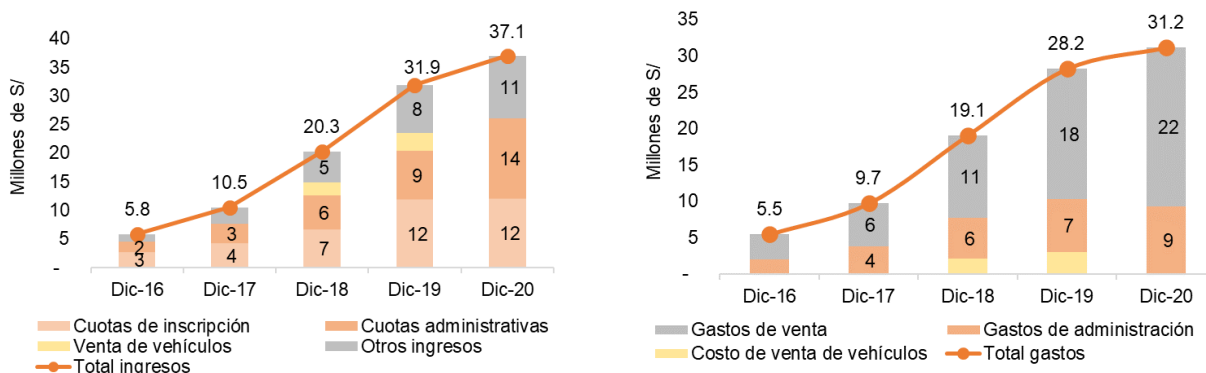
Al captar nuevos asociados, Autoplan genera ingresos por las cuotas de inscripción (pago único de hasta 10% del valor del certificado de compra más IGV), siendo la principal fuente de ingresos para la Compañía durante el inicio de actividades. Posteriormente, durante la vigencia de los grupos, se generan ingresos por las cuotas de administración (pago mensual de hasta 25% del valor de la cuota capital más IGV), al aumentar el volumen de operaciones, los ingresos por cuotas de administración se vuelven más relevantes para la Compañía. Adicionalmente, Autoplan genera otros ingresos por los seguros y GPS de los vehículos adjudicados (comisiones por colocación principalmente), más penalidades y constitución de garantías.

A partir del año 2018 se registraron ingresos por la venta de vehículos comprados a Derco, que, por política interna, vende las unidades directamente a Autoplan al momento de la adjudicación. Posteriormente, Autoplan factura el vehículo comprado al cliente, generando una contraparte en el estado de resultados (costo de venta de vehículos). Según la Compañía, este acuerdo ha funcionado hasta el primer trimestre del 2020.

Los gastos operativos se constituyen por: (i) gastos de venta, que incorporan los gastos de personal (planilla de ventas y comisiones), cargas diversas (alquileres y servicios prestados por terceros principalmente), y los egresos por seguros y GPS financiados; (ii) gastos de administración, que agrupa los gastos de planilla, servicios prestados por terceros (legales y alquileres principalmente), cargas diversas y provisiones del ejercicio (comisiones, portes y otros).

ESTRUCTURA DE INGRESOS OPERATIVOS (Millones de S/)

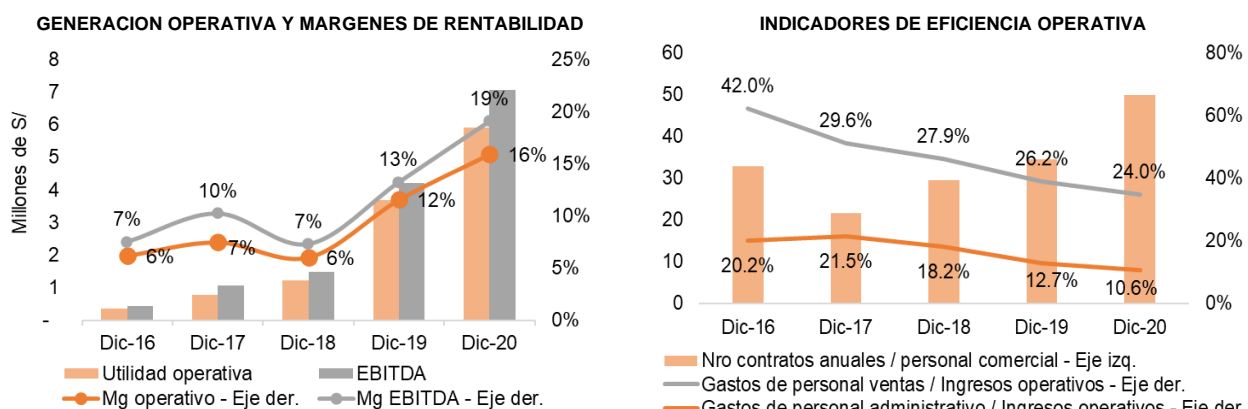
ESTRUCTURA DE GASTOS OPERATIVOS (Millones de S/)



Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

Al cierre de diciembre 2020, los ingresos operativos totalizaron S/ 37.1MM, presentando un crecimiento de 16.2% (S/ +5.2MM) respecto a dic-2019, debido a mayores ingresos por cuotas administrativas y otros ingresos²², que aumentaron 65.9% (S/ +5.6MM) y 29.9% (S/ +2.5MM) interanualmente, en línea con la mayor cartera administrada. En consecuencia, los ingresos por cuotas administrativas representaron 38.1% del total de ingresos operativos (dic-2019: 26.7%), mientras las cuotas de inscripción y otros ingresos participaron del 32.5% y 29.5% de ingresos operativos (dic-2019: 37.3% y 26.4%).

Los gastos operativos totalizaron S/ 31.2MM, aumentando 10.5% (S/ +2.9MM) respecto a dic-2019, debido al incremento de gastos de venta y gastos administrativos en 22.4% (S/ +4.0MM) y 25.9% (S/ +1.9MM) respectivamente. En detalle, los gastos en planilla de administración y ventas se mantuvieron estables, debido al ahorro de costes generado por la “digitalización” de operaciones. Sin embargo, debido al incremento de la cartera administrada, Autoplan decidió tercerizar algunos procesos para mantener su eficiencia, incrementando el gasto en servicios contratados a terceros. Además, el mayor volumen de operaciones incrementó los gastos por cargas diversas.



Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

La utilidad operativa alcanzó S/ 5.9MM al cierre de diciembre 2020, registrando un crecimiento interanual de 59.9% (S/ +2.2MM), impulsado por la mayor cartera administrada. En línea con lo anterior, el EBITDA²³ creció 67.7% (S/ +2.9MM), totalizando S/ 7.1MM a diciembre 2020, apoyado también por el incremento de la depreciación contable asociada a la inversión inmobiliaria financiada con arrendamiento. En consecuencia, el margen operativo y margen EBITDA aumentaron hasta 15.9% y 19.1% respectivamente (dic-2019: 11.6% y 13.2%), presentando una tendencia creciente desde el año 2018.

En cuanto al análisis de eficiencia, se aprecia una tendencia creciente en el número de contratos anuales generados por personal comercial a partir del año 2017. Además, debido a la mayor generación operativa de la Compañía, el peso del gasto en personal de ventas y administrativo ha disminuido sostenidamente, ubicándose en 24% y 10.6% al cierre de diciembre 2020 (dic-2019: 27.9% y 18.2%).

Estructura financiera²⁴

²² Cobros por cuotas de seguro, GPS financiado y cargos adicionales. Autoplan devuelve parte de estos ingresos a las empresas que brindan el servicio al asociado, a través de la partida de gastos denominada “Cargas diversas”. No obstante, se queda con una comisión por colocación de seguros y GPS que cobra directamente a las aseguradoras y empresas de GPS.

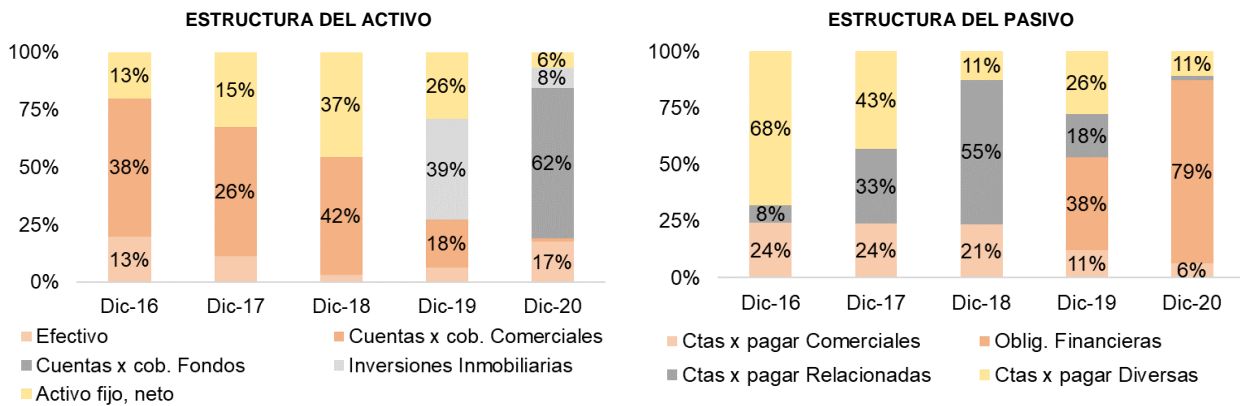
²³ Utilidad operativa + depreciación y amortización del periodo.

²⁴ EEFF auditados.

El activo total alcanzó S/ 51.9MM al cierre de diciembre 2020, registrando un crecimiento 293.0% (S/ +38.7MM) respecto a dic-2019, explicado por el registro de cuentas por cobrar a los asociados del programa de adjudicación anticipada Plan 21 (S/ +32.3MM), aunado al mayor saldo de efectivo, que totalizó S/ 8.7MM (dic-2019: S/ 0.8MM), debido a la captación de fondos mediante la Primera Emisión Serie A del Programa de Bonos Corporativos. Por contra, el saldo de cuentas por cobrar comerciales disminuyó 67.1% (S/ -1.6MM), ubicándose en S/ 0.8MM a diciembre 2020, debido a la culminación del acuerdo de facturación con Derco.

La entrada en funcionamiento de Plan 21 ha generado que las cuentas por cobrar a sus asociados adjudicados constituyan la principal partida del activo, dado que representan 62% del activo total a diciembre 2020 (dicha estructura debería mantenerse en el mediano plazo). El crecimiento del saldo de efectivo generó que participe del 17% del activo total (dic-2019: 6.0%), mientras la reducción de cuentas por cobrar comerciales generó que su participación disminuya hasta 2% (dic-2019: 18.0%).

Finalmente, la reducción de participación de las inversiones inmobiliarias se explica por el crecimiento del activo, dado que su saldo disminuyó 16% (S/ -0.8MM) interanualmente producto de la depreciación, ubicándose en S/ 4.3MM al cierre del año 2020.



Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

El pasivo total alcanzó S/ 37.4MM al cierre de diciembre 2020, aumentando 258.6% (S/ +26.9MM) en comparación a dic-2019, debido al incremento de las obligaciones financieras, que totalizaron S/ 29.7MM (dic-2019: S/ 4.0MM). En detalle, durante el año 2020 Autoplan recibió un financiamiento por S/ 7.5MM del Programa Reactiva Perú, necesario para cubrir las necesidades de capital de trabajo durante los meses de confinamiento dictados por el Gobierno. Adicionalmente, colocó la Primera Emisión – Serie A del Programa de Bonos Corporativos por US\$ 5.0MM (S/ 18.1MM). Los recursos captados sirvieron para financiar la compra de vehículos adjudicados a los asociados del programa Plan 21.

En consecuencia, el fondeo a través de obligaciones financieras representó el 79.0% del pasivo total (dic-2019: 38.0%), en detrimento del financiamiento otorgado por empresas relacionadas, cuya participación en el pasivo disminuyó hasta 2.0% (dic-2019: 18.0%)²⁵. Esta estructura de financiamiento debería mantenerse en el mediano plazo. La reducción de participación en las cuentas por pagar comerciales y diversas se explica por el crecimiento del pasivo, dado que ambas partidas crecieron interanualmente 101.0% (S/ +1.2MM) y 44.4% (S/ +1.2MM) respectivamente, en línea con la mayor cartera administrada.

Gestión integral de riesgos

Tiene como objetivo identificar eventos potenciales de riesgo al interior o exterior de Autoplan, y administrarlos con el fin de mitigar su impacto. Actualmente, Autoplan gestiona el riesgo de crédito (descrito previamente) y riesgo operacional, que considera los riesgos referidos a Seguridad de la Información y Continuidad del Negocio. Asimismo, se encuentra en proceso de implementación de la administración de los riesgos de mercado, liquidez y reputacional.

La aplicación de la gestión integral de riesgos toma en cuenta los objetivos estratégicos, establecidos por el Directorio, la Gerencia General y los colaboradores, en cumplimiento con lo exigido por la SMV a través del Reglamento de Gestión Integral de Riesgos (resolución SMV N° 037-2015-SMV/01GIR). Estos objetivos se basan en el apetito y tolerancia al riesgo que maneja la administración y Directorio, que está orientado a mantener un perfil de riesgo medio.

La gestión de riesgo operacional comprende la administración de riesgos derivados de los procesos core del negocio y de soporte, además de eventos generados por el personal. Abarca todas las áreas operativas, de soporte y procesos implicados. Asimismo, Autoplan posee sistemas para la gestión de riesgos de seguridad de la información (SGSI) y continuidad de negocio (SGCN), el primero busca garantizar la integridad, confidencialidad y disponibilidad de la

²⁵ Esta partida incrementará su peso en el pasivo en la medida que se facturen más vehículos a través de Plan 21.

información, mientras el segundo busca preparar a la empresa para mantenerse operativa, de manera razonable, en caso ocurra un evento de interrupción en sus procesos.

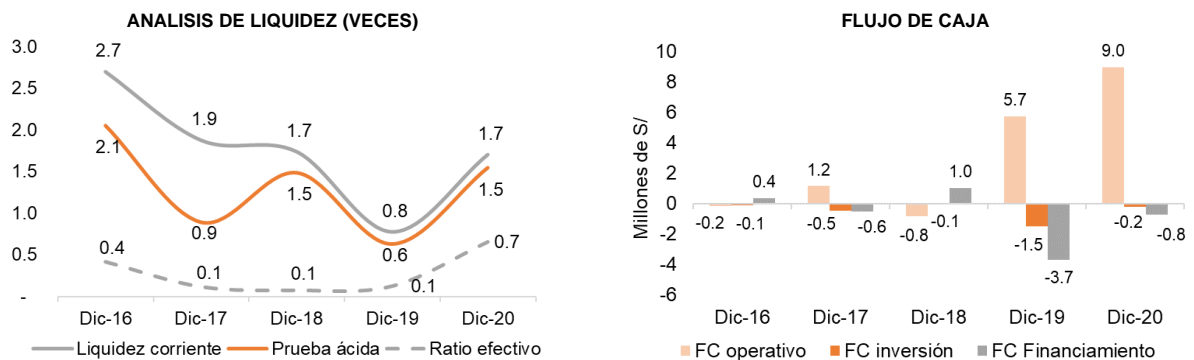
Riesgo de Liquidez

Al cierre de diciembre 2020, el activo corriente aumentó 394.6% (S/ +18.1MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 22.7MM, explicado por el registro de cuentas por cobrar a los asociados adjudicados del programa Plan 21 por un total de S/ 10.8MM (hasta 12 meses), aunado al mayor saldo de efectivo que totalizó S/ 8.7MM (dic-2019: S/ 0.8MM).

El pasivo corriente creció 125.3% (S/ +7.4MM), ubicándose en S/ 13.3MM al cierre del año 2020. Lo anterior se explica por el fondeo corriente asociado al Programa Reactiva Perú (S/ 1.4MM hasta 12 meses) y la emisión de Bonos Corporativos (S/ 3.6MM hasta 12 meses); aunado al crecimiento interanual de cuentas por pagar comerciales y diversas en 101.0% (S/ +1.2MM) y 44.4% (S/ +1.2MM) respectivamente, en línea con la mayor cartera administrada.

El mayor crecimiento del activo corriente, a través de cuentas por cobrar a asociados y saldo de efectivo mejoró la posición de liquidez de la Compañía, dado que los ratios de liquidez corriente, prueba acida y ratio efectivo aumentaron hasta 1.7x (dic-2019: 0.8x), 1.5x (dic-2019: 0.6x) y 0.7x (dic-2019: 0.1x) respectivamente, al cierre de diciembre 2020.

Las actividades operativas de Autoplan generaron un flujo de efectivo de S/ 8.9MM durante el año 2020, presentando un crecimiento de 56.3% (S/ +3.2MM) respecto al 2019. En detalle, la cobranza a clientes y pago a proveedores aumentó 15.3% (S/ +6.1MM) y 13.0% (S/ +2.3MM), respectivamente. Ambos mantienen una tendencia creciente asociada al mayor portafolio administrado.



Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

El desembolso por actividades de inversión disminuyó 84.1% (S/ -1.3MM) respecto al 2019, totalizando una salida de efectivo por S/ 0.2MM al corte de evaluación, debido a que Autoplan realizó un pago en efectivo por S/ 1.3MM durante el año 2019, como inicial para la compra de un grupo de inmuebles en Surco mediante un contrato de leasing con Banco Santander.

Al cierre del año 2020, Autoplan realizó un desembolso neto por S/ 0.8MM asociados a actividades de financiamiento. En detalle, la Compañía recibió fondeo por S/ 25.6MM a través del programa Reactiva Perú y la emisión de Bonos Corporativos, además registró un aporte de capital por S/ 7.0MM. Asimismo, la Compañía desembolsó S/ 32.3MM para financiar la adquisición de vehículos del Programa Plan 21 y amortizó préstamos con sus relacionadas por S/ 1.1MM.

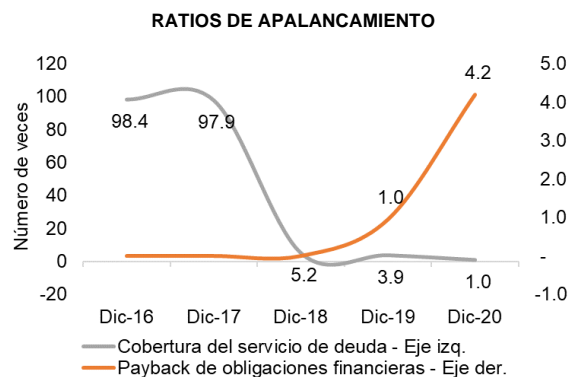
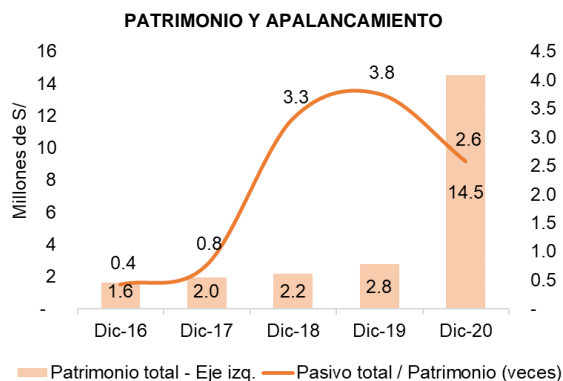
Riesgo de Mercado

Autoplan posee una exposición mínima al riesgo de tasa de interés, dado que invierte sus flujos recaudados en depósitos a plazo con tasas fijas. Sin embargo, posee cierta exposición al riesgo cambiario, dado que las cuotas cobradas a sus asociados se encuentran denominadas en dólares, aunque durante el desarrollo de sus operaciones realiza pagos denominados en dólares (pago de vehículos comprados) y soles. Finalmente, según el análisis de sensibilidad, la Compañía registra un beneficio (pérdida) neto ante la devaluación (revaluación) del sol respecto al dólar.

Riesgo de Solvencia

Al cierre de diciembre 2020, el patrimonio de Autoplan alcanzó S/ 14.5MM, registrando un crecimiento interanual de 422.2% (S/ +11.7MM) debido al aporte de capital social por S/ 7.0MM, aunado al incremento de resultados acumulados por S/ +4.3MM, en línea con la mayor utilidad registrada durante el ejercicio 2020. En consecuencia, el capital social y resultados acumulados totalizaron S/ 9.3MM y S/ 4.5MM al cierre de diciembre 2020, participando del 63.9% y 30.9% del patrimonio total (dic-2019: 81.8% y 8.1%).

Las obligaciones financieras de Autoplan corresponden al préstamo del Programa Reactiva Perú (S/ 7.5MM), la primera emisión de Bonos Corporativos por US\$ 5.0MM (S/ 18.1MM) y un contrato de leasing para la adquisición de instalaciones administrativas (S/ 4.0MM), que suman en conjunto S/ 29.7MM al corte de evaluación (dic-2019: 4.0MM).



Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

El mayor saldo de obligaciones financieras al cierre del año 2020 presionó los indicadores de cobertura de Autoplan. En detalle, el ratio de cobertura de servicio de deuda²⁶ disminuyó hasta 1.0x (dic-2019: 3.9x), mientras el ratio *payback* de obligaciones financieras²⁷ aumentó hasta 4.2x (dic-2019: 1.0x).

En línea con lo anterior, el ratio de obligaciones financieras sobre patrimonio aumentó hasta 2.0x (dic-2019: 1.4x), no obstante, la relación pasivo total a patrimonio disminuyó hasta 2.6x al cierre de diciembre 2020 (dic-2019: 3.8x), debido al aumento del capital social y la mayor utilidad registrada durante el año 2020, aunado al pago de financiamientos con relacionadas.

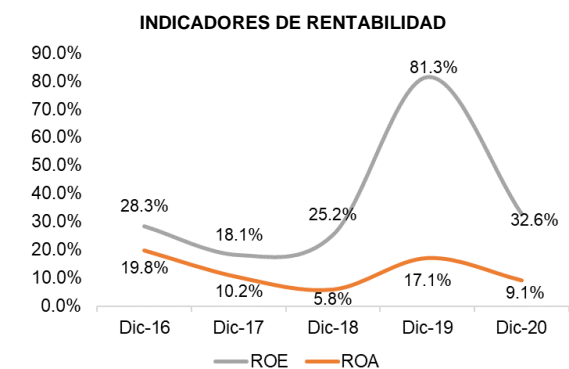
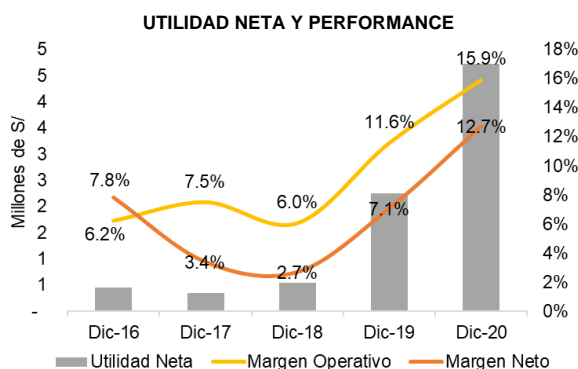
Prevención de Lavado de Activos

Autoplan cuenta con un Manual para la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo – MPLAFT aprobado en enero de 2019. Asimismo, el Informe Anual de Auditoría Especial del SPLAFT del ejercicio 2020, concluye que no se observaron situaciones que generen una deficiencia significativa en la capacidad de Autoplan para registrar, procesar, resumir y reportar transacciones sospechosas e inusuales.

Performance de la Compañía²⁸

Al cierre de diciembre 2020, los gastos financieros aumentaron hasta S/ 0.9MM (dic-2019: 0.4MM), debido a la emisión de bonos corporativos y el registro de intereses asociado al contrato de leasing firmado en el año 2019 para la adquisición de inmuebles administrativos. La Compañía registró una utilidad por diferencia de cambio de S/ 0.2MM (dic-2019: 13.5 miles), dado que al cierre del año 2020 el tipo de cambio contable aumentó hasta 3.62 soles por dólar²⁹ (dic-2019: 3.31 soles por dólar).

Finalmente, la utilidad neta del ejercicio 2020 ascendió a S/ 4.7MM, impulsado por la mayor generación operativa y la reducción del gasto por impuestos, cuya tasa impositiva efectiva³⁰ se redujo hasta 7.1% (dic-2019: 32.6%), debido a la facturación de cuotas adelantadas correspondientes a Plan 21 y remates de vehículos, cuyos ingresos no se encuentran totalmente devengados durante el ejercicio 2020, y son reconocidos conforme a su vencimiento.



Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

En consecuencia, el margen neto aumentó sustancialmente al ubicarse en 12.7% (dic-2019: 7.1%). A pesar de ello, los indicadores ROE y ROA disminuyeron hasta 32.6% y 9.1% respectivamente (dic-2019: 81.3% y 17.1%), debido a la menor

²⁶ EBITDA anualizado / (Obligaciones financieras de corto plazo + gastos financieros)

²⁷ EBITDA anualizado / total de obligaciones financieras

²⁸ EEFF auditados.

²⁹ Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

³⁰ Impuestos del periodo / Utilidad antes de impuestos.

rotación de activos³¹ en el primer caso, cuyo indicador disminuyó hasta 0.7x (dic-2019: 2.4x), compensando el efecto del margen neto.

Primer Programa de Bonos Corporativos de Autoplan³²

El Programa establece un importe máximo en circulación de US\$ 15MM, con una vigencia de 6 años a partir de su fecha de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. El Programa comprenderá una o más emisiones de Bonos Corporativos cuyos términos serán consignados en los respectivos Prospectos Complementarios. Asimismo, cada emisión podrá constar de una o más series.

El Programa cuenta con un Fideicomiso de Flujos en garantía que abarca las operaciones de todos los planes (Autoplan 001, Autoplan 002 y Plan 21) administrados por Autoplan, a pesar de que el Programa se enfoca únicamente en los requerimientos de Plan 21.

Características del Programa	
Denominación	Primer Programa de Bonos Corporativos de Autoplan
Emisor	Autoplan Empresa Administradora de Fondos Colectivos S.A.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo de US\$ 15MM
Garantías	Los Bonos del Programa están respaldados con garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor y el Fideicomiso.
Destino de los recursos	Los recursos captados serán destinados a efectuar un mutuo al Fondo Colectivo, administrado por el Emisor, denominado Plan 21.
Resguardos financieros	(i) Deuda Financiera Neta / EBITDA < 3.0X (ii) Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda: Flujo de caja para Servicio de Deuda / Servicio de Deuda Financiera > 1.25x (iii) Ratio de Cobertura de Intereses: Flujo de caja para Servicio de Deuda / Intereses > 3.5x (iv) Apalancamiento: Deuda Financiera Neta / Patrimonio < 2.2x

Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

Características del Fideicomiso	
Fideicomitentes	Autoplan EAFC S.A y Fondo Colectivo Plan 21
Fiduciario	CORFID CORPORACIÓN FIDUCIARIA S.A.
Fideicomisario	Banco de Crédito del Perú
Bienes Fideicometidos de Autoplan y el Fondo	Autoplan y el Fondo se comprometen a ceder al Fideicomiso los siguientes flujos: <ul style="list-style-type: none"> - 8% de cuotas totales de todos los fondos administrados vigentes y futuros (Autoplan 001, Autoplan 002 y Plan 21). - Ingresos diversos (comisiones por seguros, GPS y desgravamen) generados por los derechos de cobro que posee Autoplan en base a convenios comerciales vigentes. - Ingresos por los repagos del mutuo por parte de los fondos colectivos de Plan 21.
Covenant de Flujos	El flujo captado por el Fideicomiso debe ser mayor o igual a 2 veces el servicio de deuda del Programa de bonos corporativos

Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

EMISIONES VIGENTES (DICIEMBRE 2020)

EMISIÓN	SERIE	MONTO EN CIRCULACIÓN	TASA NOMINAL ANUAL	PLAZO	PAGO DE CUOTAS	FECHA DE COLOCACIÓN
1ra	A	US\$ 5.0MM	8.0%	5 años	Trimestral	30/12/2020

* El 10 de febrero de 2021, se realizó la colocación de la Segunda Emisión – Serie A por US\$ 2'055,000, con tasa nominal anual de 8.0%, pago de cuotas trimestral y plazo de vigencia de 5 años.

El 08 de marzo de 2021, se realizó la colocación de la Segunda Emisión – Serie B por US\$ 1'250,000, con una tasa nominal anual de 8.3%, pago de cuotas trimestral y plazo de vigencia de 5 años.

Proyecciones Financieras³³

Al cierre del año 2021, Autoplan proyecta colocar más de 10,000 contratos nuevos (2020: 8,646 contratos), explicado por el escenario de recuperación de la economía local, el impulso comercial del programa Plan 21 y el crecimiento en provincias basado en nuevas alianzas comerciales. Con ello, Autoplan estima cerrar el año 2021 administrando un total de 116 grupos (2020: 77 grupos), con mayor participación de los programas Autoplan 002 y Plan 21.

El crecimiento comercial impulsaría una mayor generación operativa, dado que la utilidad operativa y EBITDA crecerían aproximadamente en 27.1% y 10% al cierre del año 2021. Lo anterior, según el flujo de caja proyectado, permitirá que Autoplan cuente con la liquidez necesaria para cubrir la amortización del Programa de Bonos Corporativos y *capex*, sin necesidad de recurrir a financiamiento adicional. En tal sentido, según la información presentada al representante de obligacionistas, al cierre de marzo 2021, Autoplan cumple con sus resguardos financieros y *covenants* de flujos del fideicomiso.

Sin perjuicio de lo anterior, se aprecia que el crecimiento en gastos financieros asociados a las emisiones realizadas, aunado al desembolso por impuestos acorde a su tasa histórica³⁴, generaría una disminución interanual de la utilidad neta en 2.6%.

³¹ Ingresos operativos totales / activo total

³² Contrato Marco inscrito en la SMV.

³³ Modelo financiero elaborado por Autoplan.

³⁴ Se estima una tasa impositiva efectiva de 29.5%.

Anexo

Autoplan EAFC S.A. (Miles de S/)	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Activos					
Efectivo	289	179	253	746	8,721
Cuentas por cobrar comerciales	877	905	3,936	2,432	800
Cuentas por cobrar diversas	254	260	692	536	231
Cuentas por cobrar al Sistema	-	-	-	-	10,811
Cuentas por cobrar a relacionadas	12	1,011	17	-	-
Existencias	-	-	121	-	-
Gastos pagados por anticipado	206	425	701	873	2,118
Impuesto diferido	231	53	-	-	-
Activo Corriente	1,870	2,834	5,719	4,586	22,681
Cuentas por cobrar al Sistema	-	-	-	-	21,522
Inversiones Inmobiliarias	-	-	-	5,134	4,311
Activo fijo, neto	290	517	3,488	3,383	3,308
Intangible, neto	144	126	126	106	86
Activo no Corriente	435	644	3,614	8,624	29,228
Total Activo	2,305	3,477	9,333	13,210	51,909
Pasivos					
Cuentas por pagar comerciales	170	362	1,478	1,197	2,405
Obligaciones financieras	-	-	-	732	5,996
Cuentas por pagar a relacionadas	52	496	748	1,075	790
Cuentas por pagar diversas	471	652	785	2,725	3,934
Ingreso diferido	-	-	277	176	179
Pasivo Corriente	693	1,510	3,288	5,905	13,306
Cuentas por pagar a relacionadas	-	-	3,210	781	-
Obligaciones financieras	-	-	-	3,276	23,654
Ingresos diferidos	-	-	677	471	450
Pasivo no Corriente	-	-	3,887	4,529	24,104
Total Pasivo	693	1,510	7,176	10,434	37,410
Patrimonio					
Capital social	2,271	2,271	2,271	2,271	9,271
Reserva legal	-	-	54	280	752
Resultados acumulados	- 660	- 304	- 168	225	4,476
Total Patrimonio	1,612	1,967	2,158	2,777	14,499

Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR

Autoplan EAFC S.A. (Miles de S/)	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Cuotas de inscripción	2,706	4,278	6,633	11,902	12,035
Cuotas administrativas	1,778	3,386	5,957	8,507	14,111
Venta de vehículos	-	-	2,260	3,084	-
Otros ingresos	1,338	2,839	5,458	8,405	10,916
Total ingresos operativos	5,822	10,503	20,308	31,899	37,062
Costo de venta de vehículos	-	-	- 2,144	- 2,962	-
Gastos de administración	-1,979	- 3,823	- 5,553	- 7,378	- 9,291
Gastos de venta	-3,482	- 5,892	-11,384	-17,869	-21,869
Total gastos operativos	-5,461	- 9,716	-19,081	-28,209	-31,160
Utilidad operativa	361	787	1,227	3,690	5,902
Gastos financieros	- 4	- 11	- 282	- 354	- 965
Diferencia en cambio	- 132	- 243	- 78	13	149
Otros ingresos (gastos)	- 136	- 254	- 360	- 340	- 816
Utilidad antes de impuesto	225	533	867	3,350	5,085
Impuesto a la ganancia diferido	231	- 177	- 25	- 28	-
Impuesto a la ganancia corriente	-	-	- 297	- 1,065	- 363
Utilidad neta del ejercicio	456	355	544	2,257	4,723

Fuente: Autoplan SA EAFC / Elaboración: PCR

Autoplan EAFC S.A. (Miles de S/)	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Operaciones					
Contratos suscritos	1,761	2,672	4,370	6,940	8,646
Valor de la Cartera (US\$ Miles)	21,964	34,531	52,509	83,984	106,419
Calidad del portafolio					
Ratio de mora	0.4%	2.0%	1.8%	1.4%	2.2%
Contratos en mora (en porcentaje)	8.3%	18.4%	16.4%	17.0%	21.4%
Liquidez					
Liquidez corriente (veces)	2.7	1.9	1.7	0.8	1.7
Prueba ácida (veces)	2.1	0.9	1.5	0.6	1.5
Solvencia					
Oblig. Financieras / Patrimonio	-	-	-	1.4	2.0
Oblig. Financieras + CxP relacionadas / Patrimonio	0.0	0.3	1.8	2.1	2.1
Oblig. Financieras / Utilidad operativa	-	-	-	1.1	5.0
Pasivo / Patrimonio	0.4	0.8	3.3	3.8	2.6
EBITDA / Deuda financiera CP + gastos financieros	98.4	97.9	5.2	3.9	1.0
Deuda financiera / EBITDA	-	-	-	1.0	4.2
Rentabilidad					
Margen Operativo	6.2%	7.5%	6.0%	11.6%	15.9%
Margen EBITDA	7.5%	10.2%	7.3%	13.2%	19.1%
Margen Neto	7.8%	3.4%	2.7%	7.1%	12.7%
ROE	28.3%	18.1%	25.2%	81.3%	32.6%
ROA	19.8%	10.2%	5.8%	17.1%	9.1%

Fuente: Autoplan EAFC SA / Elaboración: PCR