

Superintendencia de Valores y Seguros tomó nota del acuerdo de reorganización judicial

Humphreys aumenta la clasificación desde "Categoría D" a "Categoría B" de las líneas de bonos de la CCAF La Araucana

Santiago, 31 de marzo de 2016. **Humphreys** aumentó la clasificación de riesgo de los bonos de **Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana (CCAF La Araucana)** a "Categoría B". La perspectiva de clasificación se cambia de "Estable" a "En Observación".

El comité de clasificación de **Humphreys**, resolvió aumentar la clasificación de riesgo de los bonos emitidos por **CCAF La Araucana** debido a que ha tomado conocimiento que con fecha 30 de marzo de 2016, la Superintendencia de Valores y Seguros tomó nota al margen de las inscripciones de líneas de bonos y bonos respecto del acuerdo de reorganización judicial entre **CCAF La Araucana** y la totalidad de sus acreedores.

El acuerdo con los acreedores establece el pago del 100% de las deudas financieras vigentes, la venta de diversos activos prescindibles, la constitución de garantías sobre bienes raíces, prenda sobre la carteras de créditos, *covenants* y obligaciones de hacer y no hacer.

El pago de la deuda se ha estructurado en dos fases. La primera de ella tiene una tasa de 7% anual y una duración hasta el 27 de abril de 2017, contemplando un cupón inicial con el pago del interés devengado y no pagado y una amortización equivalente al 6,65% del saldo insoluto de los créditos; más 12 cupones mensuales que implicarían amortizaciones en torno al 10,4% de capital adeudado, y un cupón final por la totalidad del saldo insoluto pendiente de pago, susceptible de ser reestructurado (fase dos).

Para la ejecución de la fase dos se requiere que el Interventor Concursal certifique el total cumplimiento de las obligaciones de **CCAF La Araucana**. Esta fase se estructura sobre la base de pagos trimestrales, hasta marzo de 2024, concentrando la amortización del 56% del saldo insoluto en los últimos tres años y a una tasa anual de 8,05%.

El acuerdo, además, señala que parte de los excedentes de caja de las operaciones de **CCAF La Araucana** deben destinarse al pago parcial anticipado de los créditos. Lo mismo ocurriría con los recursos captados por la venta de filiales o coligadas y por la venta de cartera o endeudamiento adicional permitido.

La **CCAF La Araucana** no se encuentra en incumplimiento respecto al nuevo acuerdo suscrito con sus acreedores. Para efectos de los tenedores de los bonos serie A, serie B, serie C, serie D y serie E se ha materializado la operación el día 30 de marzo de 2016 con la aprobación de la solicitud por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Dado lo anterior, **Humphreys** estima en caso de aplicarse a la fase dos del acuerdo entre **CCAF La Araucana** y sus acreedores, lo más probable es que la clasificación de los bonos se incremente más de un *notch*.

En opinión de esta clasificadora, las características del negocio del emisor y de sus principales activos permiten el servicio de la deuda según los términos que incluyen la estructura de pago

de la fase dos. Sin embargo, para superar la fase uno se requiere, como se señaló, la certificación de Interventor Concursal que acredite que **CCAF La Araucana** ha cumplido con todas las obligaciones asumidas. Si bien se trata de obligaciones, bajo condiciones normales, susceptibles de poder cumplirse, no puede soslayarse el hecho que el emisor está en proceso de reorganización de la administración superior y la experiencia indica que los procesos de ajuste organizacional implican cambios en la cultura de la organización que pueden afectar transitoriamente la gestión del negocio.

Dado lo expresado en el párrafo anterior, durante la fase uno los nuevos bonos se clasifican en *Categoría B* y subirían más de un *notch* en la fase dos (bajo el supuesto *ceteris paribus*).

CCAF La Araucana tenía bonos vigentes por UF 7.425.454, dividido en 5 series. Según los estados financieros terminados a septiembre de 2015, la entidad cuenta con deuda financiera por \$ 465.251 millones y cuentas por cobrar por \$ 432.204 millones.

En términos de colocaciones crediticias **CCAF La Araucana** es la segunda caja de compensación de asignación familiar de las cinco que operan el país. Medido en términos de afiliados, también se ubica dentro de las dos principales. Las cajas de compensación son fiscalizadas por la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) y la Ley las define como corporaciones de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo objetivo es la administración de prestaciones de seguridad social, pudiendo efectuar todo tipo de actividades que impliquen un beneficio social para sus afiliados.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		B
Bonos	BCCAR-A	B
Bonos	BCCAR-B	B
Bonos	BCCA-C0912	B
Bonos	BCCA-D1113	B
Bonos	BCCA-E0115	B
Líneas de efectos de comercio		Nivel 4/B

Contactos en **Humphreys**:

Carlos García B.

Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: luisfelipe.illanes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

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

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".