

Empresa mantiene una cartera atomizada con comportamiento adecuado y una elevada liquidez

Santiago, 09 de septiembre de 2021

Instrumentos clasificados

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		BBB-
Bonos	BCCA-F0919	BBB-
Bonos	BCCA-G0919	BBB-
Línea de efectos de comercio		Nivel 3/BBB-

Humphreys mantiene clasificación de la línea de bonos de CCAF La Araucana en "Categoría BBB- " con tendencia "Estable"

Humphreys acordó mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Caja de Compensación y Asignación Familiar La Araucana** en "Categoría BBB-". La perspectiva asignada es "Estable".

La clasificación de los títulos de deuda en "Categoría BBB-/Nivel3" reconoce como positivo que la cartera de créditos de **CCAF La Araucana** presenta un nivel de colocaciones elevado (para que opere un comportamiento estadísticamente normal) y rentable, con una cartera atomizada que reduce la exposición de su patrimonio a incumplimientos individuales o de un reducido número de créditos. Lo anterior se suma a un marco legal que fortalece la posición del emisor en su carácter de acreedor y, producto del mismo marco, a la existencia de un sistema de recaudación de bajo costo comparativo (descuentos por planillas con carácter equivalente a la deducción previsional).

Adicionalmente, el proceso de clasificación reconoce como positivo el posicionamiento de la firma, al ubicarse en segundo lugar en el mercado de las cajas de compensación en número de afiliados, elemento que, bien administrado, podría facilitar la obtención de economías de escala y el acceso al segmento objetivo para la oferta de créditos.

En los hechos, la clasificación de riesgo incorpora como elemento favorable que el negocio crediticio, en términos de *spread*, tiene un retorno adecuado en relación con el riesgo asumido y que existe un importante nivel de ingresos provenientes de operaciones de bajo riesgo (por la administración de prestaciones sociales de cargo del Estado, pago de pensiones, recaudación de seguros y servicios y cotización de 1% de pensionados, entre otros).

En términos generales, la clasificación de los bonos se ve limitada dado que el fortalecimiento patrimonial está restringido a la generación de utilidades, por lo que la empresa no cuenta con capacidad de obtener apoyo a través de aumentos de capital (riesgo atenuado por cuanto actualmente la entidad presenta una adecuada posición patrimonial). Dado ello, la evaluación del nivel de endeudamiento de la sociedad no es directamente comparable con entidades financieras dependientes de grupos controladores susceptibles de llevar a cabo aportes de capital.

La clasificación también considera como limitante la existencia de un endeudamiento relativo que se encuentra en niveles superiores al mercado de las cajas, no obstante, se valora el hecho de que los pasivos financieros han exhibido una tendencia a la baja en los últimos cinco años, permitiendo reducir la brecha de apalancamiento con sus pares. Asimismo, los resultados negativos y falta de

liquidez que presentó la institución en el pasado, lo cual llevó a la intervención de la entidad y a la necesidad de suscribir un acuerdo judicial con sus acreedores, impide un acceso normal a las distintas fuentes de financiamiento. Para el negocio crediticio es vital disponer de un acceso expedito al sistema financiero y al mercado de valores.

Desde otra perspectiva, la clasificación de los títulos de deuda se ve restringida, dado que la operación relevante de la compañía se orienta en atender un mercado que tiende a estar compuesto por sectores más riesgosos dentro de la población.

De forma complementaria, no son ajenos a la evaluación aquellos elementos que repercuten en la competitividad de la firma, tales como potenciales cambios en el entorno competitivo, cambios en el marco legal de las cajas, o situaciones de deterioro de liquidez del mercado que limiten la renovación de los préstamos por parte de los bancos. En la misma línea, se ha tenido en consideración que la entidad, en relación con la percepción del mercado, no es immune a las contingencias que pudieran afectar a otras instituciones del sector ("riesgo contagio"); no obstante, cualquier eventual impacto se reduce significativamente en el mediano plazo producto de la adecuada solvencia financiera del emisor.

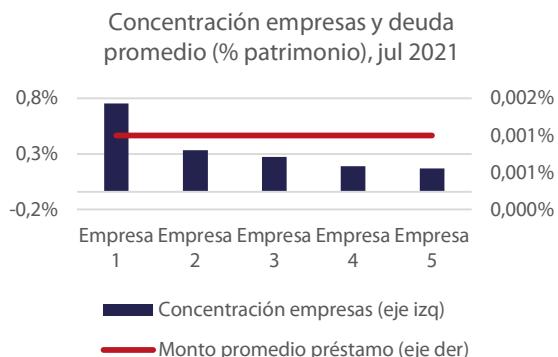
La tendencia de la clasificación se califica "*Estable*" por cuanto no se visualizan situaciones que pudieran provocar cambios de relevancia en el corto plazo.

En el mediano plazo, la clasificación podría verse favorecida en la medida que la entidad logre normalizar su situación con las fuentes de financiamiento y facilitar la expansión de sus actividades, sin afectar negativamente el riesgo de la institución.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, es necesario que el crecimiento que experimente la institución mantenga o incremente la atomización de sus créditos, no sufra cambios relevantes en los niveles de incobrabilidad de las deudas y no existan cambios legales que deterioren su posición competitiva.

En relación con la crisis provocada por el Covid-19, la firma ha evidenciado un impacto en el total de ingresos netos de costo de fondo, los que disminuyeron debido a las reprogramaciones de cuotas de la cartera y por la caída en las colocaciones de nuevos créditos. Por consiguiente, para asegurar la continuidad operacional, mantiene una provisión sistemática por \$ 2.610 millones con el objetivo de proteger al Fondo Social de posibles impactos de la cartera por la inestabilidad económica. Adicionalmente, la empresa enfrentó el desafío de digitalizar procesos que se hacían en mayor medida de forma presencial, implementando la tramitación digital de licencias médicas, cargas familiares, servicios a empresas, pagos y transferencias, entre otros.

A marzo de 2021, los activos de **CCAF La Araucana** ascendieron a \$ 499.256 millones y sus colocaciones totales a \$ 281.394 millones¹, teniendo un pasivo total de \$ 382.095 millones, un pasivo financiero de \$ 353.522 millones y un patrimonio equivalente a \$ 117.161 millones.



Patricio Del Basto

Analista de riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Carlos García

Gerente de riesgo

carlos.garcia@humphreys.cl

¹ Considera colocaciones de crédito social corriente y no corriente + deudores previsionales (neto).