



Humphreys mantiene clasificación de las líneas de bonos y títulos de deuda de La Araucana en “Categoría A-” con tendencia “Estable”

Empresa mantiene una cartera atomizada con un buen nivel de cuentas por cobrar y un adecuado comportamiento

Santiago, 20 de septiembre de 2023

Humphreys acordó mantener la clasificación de las líneas de bonos y títulos de deuda de **Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana (CCAF La Araucana)** en “Categoría A-”. La perspectiva, por su parte, se mantiene en “Estable”.

La clasificación de los títulos de deuda en “Categoría A-/Nivel 2” reconoce como positivo que la cartera de crédito de la **CCAF La Araucana** presente un nivel de colocaciones elevado y rentable, con una cartera atomizada que le permite reducir la exposición del patrimonio ante incumplimientos ya sea individuales o de un reducido número de créditos. A lo anterior se le suma, la existencia de un marco legal que fortalece la posición del emisor en su carácter de acreedor y, producto del mismo marco, la existencia de un sistema de recaudación de bajo costo comparativo (descuentos por planilla con carácter equivalente a la deducción previsional).

Adicionalmente, el proceso de clasificación reconoce como positivo el posicionamiento que posee la caja, en termino de número de afiliados, al ubicarse en segundo lugar en el mercado de las cajas de compensación, 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*, posea un retorno adecuado en relación con el riesgo asumido por la compañía, donde, además, existe un importante nivel de ingresos provenientes de operaciones de bajo riesgo (como son 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 restringida debido a que el fortalecimiento patrimonial de la compañía se encuentra restringido a la generación de utilidades, por lo que la empresa no cuenta con la capacidad de obtener apoyo a través de aumentos de capital, sin embargo, este riesgo se ve atenuado por la adecuada posición patrimonial que presenta la compañía actualmente. Debido a esto, la evaluación del nivel de endeudamiento de la sociedad no es directamente comparable con entidades

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A-
Bonos	BCCA-F0919	A-
Bonos	BCCA-G0919	A-
Línea de efectos de comercio		Nivel 2/A-



financieras dependientes de grupos controladores susceptibles de llevar a cabo aportes de capital.

La clasificación también considera como limitante el hecho que en el pasado la entidad debió suscribir un acuerdo de reorganización judicial (ARJ) con sus acreedores, lo cual impide un acceso normal a las distintas fuentes de financiamiento, donde para el negocio crediticio, es vital disponer de un acceso expedito al sistema financiero y al mercado de valores. Con todo, a juicio de la clasificadora, esta limitante ha ido perdiendo relevancia en atención a los resultados financieros obtenidos por el emisor y a la baja significativa de su endeudamiento relativo, situación que, considerados junto con los planes de refinanciamiento financiero de la entidad, permiten presumir como altamente probable que en el corto plazo la compañía normalice la relación con los proveedores financieros.

Desde otra perspectiva, la clasificación de los títulos de deuda se ve acotada 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 la industria, 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 inmune a las contingencias que pudieren 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, de esta forma facilitar la expansión de sus actividades, sin afectar negativamente a la institución o bien, mejore su situación actual con el acuerdo de reorganización judicial, que restringe su crecimiento, con *covenants* muy exigentes.

A junio de 2023, los activos de **CCAF La Araucana** ascendieron a \$ 536.729 millones y sus colocaciones totales a \$ 342.590 millones, alcanzando un pasivo total de \$ 346.856 millones y patrimonio de \$ 189.874 millones.

Nadia Aravena G.

Analista de Riesgo
nadia.aravena@humphreys.cl

María José Durán O.

Jefe de Analistas
mariajose.duran@humphreys.cl

Hernán Jiménez A..

Gerente de Riesgo
hernan.jimenez@humphreys.cl