

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

Santiago, 06 de junio de 2023

## Humphreys modifica clasificación de las líneas de bonos y títulos de deuda de CCAF La Araucana a “Categoría A-” con tendencia “Estable”

Humphreys decidió mejorar la clasificación de las líneas de bonos y títulos de deuda de **Caja de Compensación y Asignación Familiar La Araucana (CCAF La Araucana)** desde “Categoría BBB+” a “Categoría A-”. La perspectiva, por su parte, pasa de “Favorable” a “Estable”.

El cambio de clasificación responde, principalmente, a que se ha mantenido el bajo endeudamiento observado al momento de calificar la tendencia de clasificación “Favorable”, alcanzando a marzo 2023 las 1,88 veces (pasivo exigible sobre patrimonio). Lo anterior, acompañado de un sostenido crecimiento en sus colocaciones, aumentan la probabilidad de que el emisor refinancie su deuda y se retiren las restricciones generadas por el acuerdo de reorganización judicial, por lo cual su tendencia pasa a ser “Estable”.

### Instrumentos clasificados:

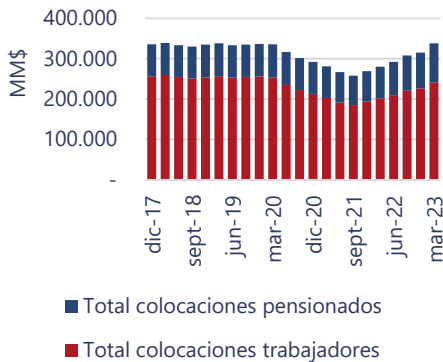
Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A-
Bonos	BCCA-F0919	A-
Bonos	BCCA-G0919	A-
Línea de efectos de comercio		Nivel 2/A-

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** presenta un nivel de colocaciones elevado 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 planilla 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

### Colocaciones por tipo



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 por la restricción del fortalecimiento patrimonial ligado a la generación de utilidades, por lo que la empresa no cuenta con capacidad de obtener apoyo a través de aumentos de capital, cabe mencionar que este riesgo está atenuado por la adecuada posición patrimonial con la que la entendida cuenta actualmente. 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, si bien ha presentado mejoras considerables, pasando desde 5,61 veces en diciembre 2016 a 1,88 en marzo de este año, aún se encuentra en niveles superiores al mercado. Por otra parte, los resultados negativos y falta de liquidez que presentó la institución en el pasado y que 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, lo cual también condiciona su clasificación considerando que, para el negocio crediticio es vital disponer de un acceso expedito al sistema financiero y al mercado de valores. En todo caso, como ya se mencionó, se estima altamente probable que en el corto plazo el emisor normalice la relación con los proveedores financieros.

Desde otra perspectiva, la clasificación de los títulos de deuda se ve restringida dado que la operación relevante de la compañía se orienta a entender 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 inmune a las contingencias que pudieren afectar a otras instituciones del sector ("riesgo de 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.

A marzo de 2023, los activos de **CCAF La Araucana** ascendieron a \$ 534.178 millones y sus colocaciones totales a \$ 322.662 millones<sup>1</sup>, teniendo un pasivo total de \$ 349.234 millones, un pasivo financiero de \$ 309.100 millones y un patrimonio equivalente de \$ 184.943 millones.

**María José Durán**

*Jefe de Analistas*

*mariajose.duran@humphreys.cl*

**Hernán Jimenez**

*Gerente de Riesgo*

*hernan.jimenez@humphreys.cl*

---

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