

Por ausencia de planes concretos de reestructuración de la deuda de corto plazo

Humphreys baja clasificación desde "Categoría BBB+" a "Categoría B-" de líneas de bonos de CCAF La Araucana

Santiago, 26 de octubre de 2015. **Humphreys** redujo la clasificación de riesgo de los bonos de **Caja de Compensación y Asignación Familiar La Araucana (CCAF La Araucana)** a "Categoría B-"; en tanto la clasificación para los efectos de comercio se reduce desde "Categoría Nivel 2/BBB+" hasta "Categoría Nivel 4/B-". La perspectiva de clasificación se mantuvo "En Observación".

El comité de clasificación de **Humphreys**, en uso de sus atribuciones que le son propias, resolvió reducir la clasificación de riesgo de los bonos y efectos de comercio emitidos por la **CCAF La Araucana** en atención a los últimos antecedentes entregados por la entidad en que se informa que los planes de reestructuración de la deuda de corto plazo de la compañía no se han concretado dentro de los plazos previstos anteriormente por la clasificadora. Esta situación, en la práctica, aumenta significativamente la probabilidad que el emisor no pueda dar cumplimiento al pago del cupón del título de deuda que vence en el mes de noviembre.

Si bien la institución ha trabajado en poder limitar los riesgos de liquidez, los hechos han mostrado su baja capacidad para persuadir al mercado respecto a su viabilidad financiera de largo plazo y con ello disponer del financiamiento que requiere para el normal funcionamiento de sus operaciones.

Cabe destacar que al momento de visualizarse los problemas de iliquidez que afectan a **CCAF La Araucana**, ésta informó a la clasificadora la existencia de dos alternativas de financiamiento para reestructurar los pasivos, las cuales, a juicio de **Humphreys**, eran factibles de llevar a cabo, tanto por los términos comunicados por el emisor, como por la existencia de plazos prudentes para concretar las distintas etapas asociadas a este tipo de proceso. Posteriormente, pero en forma más tardía, se agregó una tercera posible vía de solución. No obstante, tal como se han sucedido los hechos, queda de manifiesto que la entidad emisora no fue capaz de aprovechar la holgura de plazo que disponía, reduciendo significativamente sus opciones para reorganizar sus pasivos.

Al respecto, siendo el acceso a las fuentes de financiamiento un elemento relevante en el negocio financiero, era esperable que la Caja mostrase mayor habilidad y, especialmente, celeridad, para concretar e implementar alguna solución a sus problemas de liquidez. Circunstancias tales como el cierre del mercado de bonos para el emisor y el vencimiento de algunas líneas bancarias, si bien restringían su flexibilidad financiera, también eran indicativas de la suma urgencia para adoptar cursos de acción eficaces para allegar rápidamente recursos dentro de las alternativas disponibles, proceso que incluía una adecuada negociación con los actuales y potenciales acreedores. Los resultados exhibidos a la fecha no sólo ponen en riesgo el oportuno pago de los bonos, sino que, además, generan incertidumbre en cuanto a la destreza de la organización para enfrentar entornos negativos de distinto índole.

Sin perjuicio de lo expuesto, la clasificadora no descarta que **CCAF La Araucana** logre un acuerdo que permita descomprimir su situación de liquidez, pagar oportunamente el próximo

vencimiento del bono corporativo y reestructurar su deuda en función de su generación de flujo de largo plazo. De concretarse este escenario, la clasificación sería revisada nuevamente.

La tendencia de la clasificación se califica “*En Observación*”, producto que, aunque con plazos muy limitados, todavía existen posibilidades de lograr acuerdos de financiamiento que permitan superar la falta de recursos para el pago de las obligaciones de corto plazo.

Según información de la Superintendencia de Valores y Seguros a agosto de 2015, **CCAF La Araucana** tenía vigentes por UF 7.342.957, dividido en 5 series. El pago del mes de noviembre corresponde a UF 1.786.125.

CCAF Los Araucana en términos de colocaciones crediticias, 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)¹ 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.

Los servicios prestados por la institución están dirigidos, exclusivamente, a sus afiliados. La calidad de afiliado, para trabajadores activos, se adquiere mediante la incorporación del empleador como miembro de la CCAF, con acuerdo mayoritario de sus trabajadores. En el caso de los pensionados, la adhesión es individual. A la fecha, la corporación cuenta con diferentes líneas de negocios dentro de las que se destacan los créditos sociales, que representan alrededor del 65% de sus ingresos operacionales².

A junio de 2015 los activos de **CCAF La Araucana** ascendieron a \$649.868 millones y sus colocaciones crediticias a \$ 446.100 millones, teniendo un pasivo total de \$ 512.046 millones, un pasivo financiero de \$ 465.505 y un patrimonio equivalente a \$ 137.822 millones. Además presentó ingresos de actividades ordinarias por \$ 17.395 millones e ingresos por intereses y reajustes por \$ 49.056 millones.

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-
Efectos de comercio	ONCCA-281015	Nivel 4
Efectos de comercio	ONCCA-181115	Nivel 4
Efectos de comercio	ONCCA-210116	Nivel 4

Contactos en **Humphreys**:
Gonzalo Neculmán G.

¹ Actualmente, la corporación también es fiscalizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, ya que cuenta con instrumentos de deuda inscritos.

² Incluye otros ingresos por intereses y reajustes, ingresos de actividades ordinarias y otros ingresos.

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".