

## **Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana**

Anual desde Envío Anterior

**ANALISTAS:**

Ximena Oyarce L.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

[ximena.oyarce@humphreys.cl](mailto:ximena.oyarce@humphreys.cl)

[antonio.gonzalez@humphreys.cl](mailto:antonio.gonzalez@humphreys.cl)

[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

**FECHA**

Agosto 2025

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría
Solvencia	<b>AA-</b>
Línea de efectos de comercio	<b>Nivel 1/A+</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	<b>Marzo 2025</b>

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ingresos de actividades ordinarias	94.201.915	79.888.680	93.247.022	110.726.843	125.830.521	32.968.792
Gastos por intereses y reajustes	-24.533.670	-23.248.767	-22.116.350	-22.013.774	-31.098.868	-7.751.867
Utilidad (pérdida) del ejercicio	2.195.973	5.015.179	8.112.617	18.120.084	13.001.470	3.439.180

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Activos corrientes	273.208.327	260.513.271	289.917.324	281.230.986	277.202.872	292.722.802
Activos no corrientes	230.476.855	269.101.834	238.595.168	284.377.769	327.038.917	333.275.701
<b>Total activos</b>	<b>503.685.182</b>	<b>529.615.105</b>	<b>528.512.492</b>	<b>565.608.755</b>	<b>604.241.789</b>	<b>625.998.503</b>
Pasivos corrientes	42.211.221	38.519.297	46.024.718	71.395.786	123.805.630	131.262.997
Pasivos no corrientes	344.712.439	319.643.632	303.032.811	285.379.438	262.118.177	273.091.876
Patrimonio	116.761.522	171.452.176	179.454.963	208.833.531	218.317.982	221.643.630
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>503.685.182</b>	<b>529.615.105</b>	<b>528.512.492</b>	<b>565.608.755</b>	<b>604.241.789</b>	<b>625.998.503</b>
<b>Deuda financiera<sup>2</sup></b>	<b>356.308.447</b>	<b>330.387.725</b>	<b>316.180.045</b>	<b>316.670.769</b>	<b>333.216.305</b>	<b>354.284.870</b>

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (29-02-2024).

<sup>2</sup> Compuesto por Otros pasivos financieros, corrientes y no corrientes, y Pasivos por arrendamientos, corrientes y no corrientes.

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana (CCAF La Araucana)**, es la segunda caja de compensación de asignación familiar en términos de número de afiliados, de las cuatro que operan el país, las cuales son fiscalizadas por la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO)<sup>3</sup>. 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 ofrecidos por la institución están dirigidos exclusivamente a sus afiliados. La incorporación como afiliado, para trabajadores activos, se adquiere mediante el ingreso del empleador como miembro de la CCAF, con acuerdo mayoritario de sus trabajadores. En el caso de los pensionados, la afiliación es individual. A la fecha, la compañía cuenta con diferentes líneas de negocios dentro de las que se destacan los créditos sociales, que el primer trimestre de 2025, representaron alrededor del 76,3% de sus ingresos operacionales.

A mayo de 2025, **CCAF La Araucana** posee una participación de mercado del 18,3% en total de afiliados del sistema de CCAF<sup>4</sup>. Al cierre del primer trimestre del año en curso, las colocaciones netas ascendieron a los \$ 397.580 millones<sup>5</sup>, que representaban el 63,5% de sus activos. En cuanto a los pasivos, los pasivos financieros y patrimonio ascendieron a \$ 354.285 millones y \$ 221.644 millones, respectivamente.

La clasificación de solvencia de **CCAF La Araucana** en "*Categoría AA-*" y la línea de efectos de comercio en "*Nivel 1/A+*", se fundamenta principalmente, en el bajo riesgo que exhibe actualmente la entidad. Este se explica por una estructura operacional, administrativa y financiera robusta, con una amplia diversificación de su cartera, un bajo apalancamiento y sólidos mecanismos de control de riesgos.

La compañía mantiene una cartera atomizada, lo que le permite reducir la exposición del patrimonio ante posibles incumplimientos, ya sea individuales o de un reducido número de créditos. Adicionalmente, otro aspecto que respalda la clasificación es 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

Otro elemento que respalda la clasificación es el posicionamiento de **CCAF La Araucana** en el mercado, al ubicarse en el segundo lugar en términos de número de afiliados entre las cajas de compensación. Esta condición, adecuadamente gestionada, podría favorecer el aprovechamiento de economías de escala y facilitar el acceso al segmento objetivo para la colocación de créditos.

La clasificación también incorpora favorablemente la adecuada rentabilidad del negocio crediticio, considerando el *spread* observado en función del riesgo asumido por la entidad. A esto se suma la existencia de una fuente relevante de ingresos provenientes de actividades de bajo riesgo, tales como la administración de prestaciones sociales financiadas por el Estado, la recaudación de seguros y servicios, y la gestión del 1% de cotización de los pensionados, entre otros.

<sup>3</sup> Actualmente, la corporación también es fiscalizada por la Comisión para el Mercado Financiero, ya que cuenta con una línea de bonos inscrita.

<sup>4</sup> A mayo de 2025.

<sup>5</sup> Incluye colocaciones del crédito social, corrientes y no corrientes, y deudores previsionales. Al incluir la cuenta de mutuos hipotecarios endosables, las colocaciones netas ascienden a \$ 399.357 millones.

En términos generales, la clasificación 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 financieras dependientes de grupos controladores susceptibles de llevar a cabo aportes de capital.

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.

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 pudiesen 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.

En el ámbito de ASG, **CCAF La Araucana** durante 2023 obtuvo una certificación que evalúa el impacto social, gobernanza y ambiental. Asimismo, la caja ha proporcionado beneficios sociales en áreas como salud, educación, vivienda, entretenimiento, apoyo e inclusión social; con el objetivo de mejorar el bienestar de sus afiliados.

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

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Atomización de crédito y elevada masa de deudores.
- Cartera crediticia de bajo riesgo y altos niveles de atomización.

##### Fortalezas complementarias

- Segundo actor en el mercado medido como número de afiliados y tercera en el total de colocaciones.
- Sistema de recaudación favorecido por legislación.
- Sistemas de control interno.

##### Fortalezas de apoyo

- Acceso a conocimientos específicos de su segmento objetivo.
- Ingresos de bajo riesgo.
- Adecuado retorno respecto al riesgo.

##### Riesgos Considerados

- Mercado objetivo riesgoso (atenuado por el descuento por planilla y por pensionados).
- Cambios de marco legal de las cajas de compensación
- Aumentos de patrimonio sujetos a generación de utilidades (riesgo atenuado por la actual situación financiera)

## Hechos recientes

### Resultados marzo 2025

Al cierre de marzo de 2025, la compañía presentó ingresos de operación<sup>6</sup> por \$ 32.969 millones, lo cual es equivalente a un aumento de 11,3% respecto al mismo período del año anterior.

En el mismo periodo, los gastos por intereses y reajustes alcanzaron los \$ 7.752 millones, registrando una disminución de un 1,6% respecto a lo alcanzado en marzo de 2024. Por su parte, los gastos por beneficios a los empleados alcanzaron los \$ 9.332 millones, lo cual evidencia un aumento de un 10,2% respecto a lo exhibido al cierre de marzo de 2024.

Con todo, el resultado de **CCAF La Araucana**, a marzo de 2025, registro un total de \$ 3.439 millones, lo que significa un aumento de 2,4% respecto a lo obtenido en el mismo periodo del año anterior.

A la misma fecha, los activos de **CCAF La Araucana** ascendieron a \$ 625.999 millones y sus colocaciones netas a \$ 397.580 millones, presentando un pasivo total de \$ 404.355 millones, donde el pasivo financiero<sup>7</sup> fue de \$ 354.285 millones y un patrimonio equivalente a \$ 221.644 millones.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"+" corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Categoría Nivel 1 (N-1) (títulos de deuda de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactado, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

<sup>6</sup> Considera ingresos por intereses y reajustes, ingresos por actividades ordinarias y otros ingresos.

<sup>7</sup> Los pasivos financieros incluyen: Otros pasivos financieros y pasivos por arrendamiento, corrientes y no corrientes.

## Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Oportunidades y fortalezas

**Atomización de los créditos y masa de deudores:** A marzo de 2025, el *stock* de colocaciones alcanzaba los \$ 397.580 millones, con un valor promedio de \$ 1.645.873 por cliente, lo que representó el 0,0007% del patrimonio total de la entidad. En cuanto a la concentración por empresas, se considera que presenta una adecuada diversificación.

**Liderazgo dentro de la industria:** En términos de participación de mercado, **CCAF La Araucana** se posiciona como la segunda entidad de la industria respecto a número de afiliados, alcanzando, a mayo de 2025, 1,4 millones de afiliados lo que representa el 18,3% del mercado de las CCAF. No obstante, mantiene una distancia significativa respecto al líder. En cuanto a colocaciones, los créditos otorgados por la institución representaron el 11,7% de la industria.

**Cartera con adecuado comportamiento:** En los últimos años, las colocaciones se han mantenido en niveles estables, superando los \$ 300 mil millones de colocaciones. A marzo de 2025, las colocaciones de **CCAF La Araucana** totalizaron \$ 397.580 millones, lo que implicó un incremento de un 12,3% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, la compañía posee un nivel de mora relevante<sup>8</sup> sobre patrimonio con tendencia a la baja en el plazo de evaluación, registrando a marzo de 2025 un indicador de 12,7% (14,1% a marzo de 2024).

**Bajo costo de recaudación:** El sistema de recaudación de los créditos (descuento por planilla) es de menor costo en relación con la alternativa de habilitar centros de pagos en todo el país para que el deudor pague directamente, por cuanto reduce los esfuerzos personalizados a los deudores.

**Alto acceso a su segmento objetivo:** La función comercial en el ámbito crediticio se ve favorecida por la facilidad de acceso a los trabajadores de las empresas adheridas, a los cuales además se les conoce el nivel de sus ingresos y su antigüedad laboral. Asimismo, la relación de largo plazo con las empresas, le permite conocer o estimar la viabilidad financiera de estas últimas.

**Ingresos de bajo riesgo:** Durante 2024 cerca de un 25% de los ingresos operacionales de la compañía provinieron de otros ingresos que no están asociados a créditos sociales, los que no presentan riesgos significativos para la institución ya que se relacionan con 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. Cabe mencionar, que, durante el mismo periodo, estos ingresos representaron un 88,8% de los otros gastos por naturaleza.

**Adecuado retorno de los créditos en relación al riesgo:** Al cierre de marzo de 2025 la compañía posee un *spread* antes de pérdida<sup>9</sup> de 17,6%, lo cual permite pérdidas muy superiores a las que posee la cartera.

<sup>8</sup> Mora mayor a 60 días.

<sup>9</sup> Ingresos / colocaciones promedio - tasa costo promedio ponderada, según cálculo **Humphreys**.

## Factores de riesgo

**Estructura de propiedad:** La estructura propietaria de la caja de compensación dificulta la posibilidad de aumentos de capital ante contextos que pudiesen debilitar la situación financiera de la compañía. Adicionalmente, las características de la propiedad llevan a que la dirección superior de la institución tenga costos económicos de baja relevancia por decisiones que pudieran afectar el riesgo o valor de la corporación. En este caso debido a la estructura de propiedad de la totalidad de las cajas de compensación no se da una relación estrecha entre el desarrollo de la entidad y los beneficios percibidos por los propietarios. Con todo, cabe hacer notar que **CCAF La Araucana** nació al alero de la Cámara Comercio de Santiago y presenta un fuerte vínculo con dicha entidad, pudiendo elegir a dos de los directores empresariales, mientras la Cámara Nacional de Comercio podrá elegir a los dos directores empresariales restantes, aun cuando esta última no tiene patrimonio comprometido, pero si una vinculación legal.

**Cambios del entorno competitivo:** La existencia de bancos comerciales orientados a los créditos de consumo, el fuerte negocio financiero de las casas comerciales, la posibilidad de las compañías de seguros de otorgar préstamos y los mayores niveles esperables de bancarización, entre otros factores, permiten presumir que a mediano o largo plazo debiera aumentar la competencia en el mercado crediticio, presionando a la baja los márgenes del negocio. Aun cuando estos cambios no se materializarían en el corto plazo, en caso de ocurrir la entrada se debe reconocer que las cajas de compensación presentan ventajas en la recaudación (descuento por planilla) que podría significar ventajas en el costo de recaudación que eventualmente dificulten la entrada de los bancos a este segmento.

**Mercado objetivo riesgoso:** La empresa se orienta principalmente a entregar créditos a sectores más riesgosos dentro de la población. En general el tipo de afiliado que accede a créditos de la caja es un cliente poco bancarizado y con un mayor nivel de riesgo. En todas formas, este riesgo se encuentra mitigado por el marco legal de las cajas de compensación, cuyo descuento por planilla es de carácter previsional.

**Cambios de marco legal de las cajas de compensación:** Hoy en día las CCAF están al amparo de la ley 18.833 especial para cajas de compensación, en la que el pago de los créditos otorgados es recaudado por las empresas adheridas o las instituciones responsables de las pensiones, las cuales deben descontar mensualmente los montos correspondientes del sueldo del trabajador o pensión del afiliado. Este procedimiento de descuento queda sujeto a las mismas normas que regulan la retención y pago de las cotizaciones previsionales, por lo que, cualquier cambio en la regulación, podría eventualmente, volver menos competitivas a las CCAF con respecto de otras instituciones financieras. Aunque se considera un escenario poco probable el cambio de regulación, es un riesgo que se debe considerar.

A modo de ejemplo, a través del dictamen 1401-2020, la Superintendencia de Seguridad Social instruyó a las Cajas de Compensación a reprogramar, al final del período inicial del crédito, las cuotas de los créditos de aquellos trabajadores acogidos a la Ley de Protección del Empleo.

## Antecedentes generales

### La compañía

**CCAF La Araucana** es una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo objetivo es administrar prestaciones de seguridad social. Nace en 1968 al alero de la Cámara de Comercio. Por su parte, se encuentra supervisada y fiscalizada por la SUSESO y es regida por la Ley 18.833, por sus reglamentos y su respectivo estatuto.

Actualmente la caja, al ser emisora de bonos de oferta pública, también es fiscalizada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

A mayo de 2025 **CCAF La Araucana** contaba con 8.423 empresas adheridas y con alrededor de 1,4 millones de afiliados, lo cual representaba un 18,3% del total del sistema de cajas de compensación. En tanto, los afiliados se componen en cerca de 1,2 millones de trabajadores activos y de 215 mil pensionados, quienes representan alrededor del 19,2% y 14,6% del sistema, respectivamente. **CCAF La Araucana** es la segunda caja de compensación del mercado en términos por afiliados. Asimismo, en el mismo periodo, la corporación contaba con cobertura nacional, teniendo 67 sucursales a lo largo del país.

En el marco de estatutos aprobados, la administración recae sobre un directorio de siete personas compuesto por representantes empresariales y laborales.

## Líneas de negocio

Las líneas de negocio de las cajas de compensación se encuentran normadas por la Ley 18.833. De acuerdo con esta, les corresponderá a dichas corporaciones la administración de las prestaciones de seguridad social. Para lograr este objetivo las cajas administran prestaciones familiares, subsidios de cesantía y por incapacidad laboral, las prestaciones de crédito social, el régimen de *full* ahorro, el régimen de prestaciones adicionales<sup>10</sup> y el régimen de prestaciones complementarias<sup>11</sup>, entre otros.

De acuerdo a lo anterior, la línea de negocio que ha ido adquiriendo mayor importancia relativa son los créditos sociales que otorga la caja de compensación a sus afiliados. A marzo de 2025 las cuentas por cobrar de la corporación atribuible a créditos sociales constituían alrededor del 63,5% del total del activo.

**CCAF La Araucana** también posee líneas de negocio con ingresos que no presentan riesgos elevados asociados, dentro de los que se encuentran el pago que realiza el Estado a la corporación por la administración que ella efectúa a las prestaciones de seguridad social, las que son fijadas por ley y contemplan, asignación familiar, subsidio de cesantía y subsidio por incapacidad laboral. La normativa establece que este sistema se financia con los aportes fiscales fijados por la ley de presupuesto.

Adicionalmente, la caja presta servicios a otras entidades de previsión, como recaudación de cotizaciones, pago de pensiones y otros afines; estas actividades se encuentran definidas en las leyes y reglamentos que regulan la actividad de las cajas. Las normas aludidas aseguran la focalización del giro de negocios de la corporación en el otorgamiento de créditos sociales y en las actividades adicionales antes mencionadas.

## Evolución de *stock* de colocaciones<sup>12</sup>

En términos de colocaciones, **CCAF La Araucana** ha mostrado un crecimiento sostenido desde diciembre 2021, superando de forma consistente los \$ 300.000 millones a partir de septiembre de 2022. A marzo de 2025, la compañía alcanzó un total de colocaciones de \$ 397.580 millones, de los cuales un 70,0% corresponde a préstamos a trabajadores, un 28,5% a préstamos a pensionados y el restante a otras deudas. En la Ilustración 1 se presenta la evolución de las colocaciones en los últimos años.

<sup>10</sup> Consiste en prestaciones en dinero, en especies y en servicios para los trabajadores afiliados y sus familias.

<sup>11</sup> Los regímenes complementarios son de adscripción voluntaria y se establecen mediante convenios con los empleadores afiliados, con los sindicatos a los que pertenecen los trabajadores afiliados o con éstos en forma directa.

<sup>12</sup> Considera colocaciones de crédito social corriente y no corriente + deudores previsionales (neto).

Cabe señalar que, al cierre de marzo de 2025, la cartera de créditos hipotecarios representaba un 0,45% del total de las colocaciones de la caja de compensación.

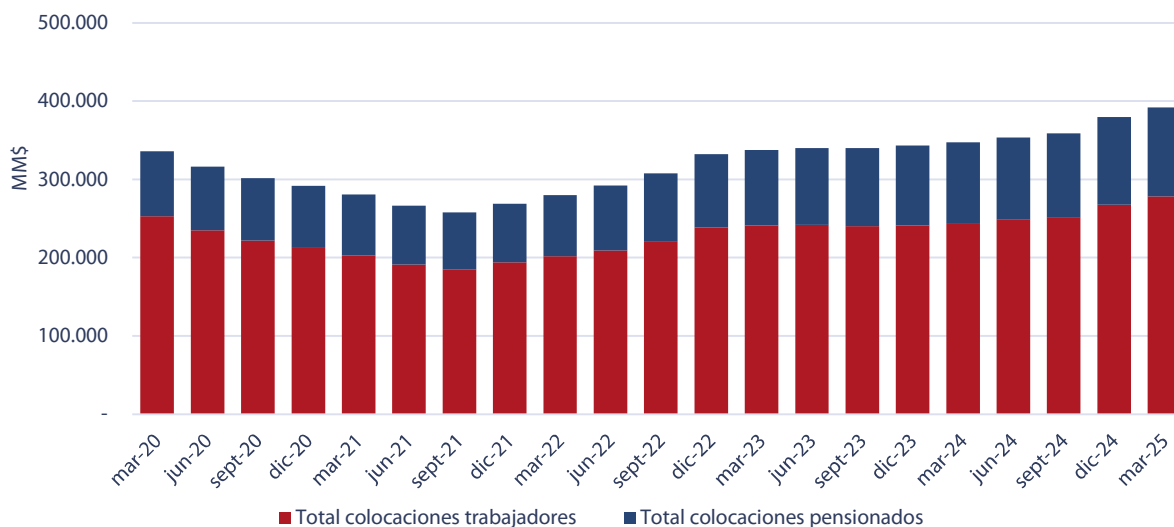


Ilustración 1: Stock de colocaciones

## Administración de créditos sociales

### Origenación y cobranza

Respecto al modelo de origenación de créditos, este se genera a partir de diversos canales como: red de sucursales, sucursales móviles, página web, *call center* y ejecutivos en terreno; los requisitos exigidos a los clientes están sujetos a la política de crédito y la normativa de la SUSESO. Para el proceso de evaluación del riesgo de crédito a trabajadores, **CCAF La Araucana** utiliza como apoyo el modelo *CreditScoring*, el cual determina la probabilidad de incumplimiento de pago del afiliado solicitante del respectivo crédito social. Esta herramienta define la clasificación de riesgo para cada empresa afiliada dependiendo de la probabilidad de morosidad, la cual, a su vez, determina las condiciones para el otorgamiento de créditos a cada trabajador. Finalmente se prioriza la oferta a los mejores perfiles de riesgo.

La gestión de cobranza de la **CCAF La Araucana** comprende dos grandes grupos, Personas y Empresas. En el caso de las personas, se debe destacar que ésta tiene como objetivo lograr normalizar la morosidad a través de un producto (plan de pago) que se adapte a la nueva realidad que enfrentan. Por ello el foco en la gestión está puesto en indagar acerca de la situación que originó la mora (causa basal) para entregar la solución que se estime más correcta.

**CCAF La Araucana** posee diversos productos de mitigación (reprogramaciones), diferenciados de acuerdo con la problemática que pudieran enfrentar cada uno de los afiliados, como, por ejemplo: cesantía, enfermedades graves, disminución de ingresos, siniestros (excluyendo salud), desastres naturales e insolvencia, y, en lo más reciente, suspensión de contrato de trabajo.

En relación con el proceso de cobranza a personas y empresa, se tiene:

- Cobranza Interna a trabajadores y pensionados morosos: a través de normalización de deudas, pagos directos, gestión de cobertura de seguros asociados y reprogramaciones.
- Cobranza Interna a empresas: a través de gestión de cobros de nóminas de crédito social descontadas a sus trabajadores y no remesadas a la Caja, gestión de acuerdos de pago, cobranza judicial de deuda previsional y publicación en el Boletín Laboral.
- Cobranza Externa a trabajadores: a través de asignación de carteras a empresas especialistas en industria de Cajas.
- Cobranza Judicial selectiva a trabajadores y empresas: cuando la estrategia así lo requiera.

## Control y auditoría interna

La contraloría de **CCAF La Araucana** presenta sólidos grados de robustez y consolidación, comparables con estándares avanzados en la materia; al área de auditoría le compete la revisión de todos los procesos levantados, enfocando su trabajo en la identificación y medición de los riesgos de estos procesos. Para ello trabaja con un “mapeo” o matriz efectuada por la unidad de operaciones de la caja. Contraloría identifica los procesos críticos de la matriz e informa del estado de éstos al comité de auditoría, quien decide respecto de las medidas a seguir en la eventualidad que se detecten riesgos.

La institución ha formalizado la función de cumplimiento con el objeto de que esta unidad se encargue de velar que los procesos se cumplan en conformidad con la legislación vigente y con las exigencias de los distintos reguladores.

Los sistemas de información que soportan los procesos operativos de **CCAF La Araucana** se sostienen sobre una arquitectura digital evolutiva enfocada en los puntos principales para la administración de la cartera de créditos sociales y para la gestión administrativa, financiera y contable de la organización. Los procesos relacionados a la gestión de los regímenes legales (que incluye las licencias médicas y la asignación familiar, entre otras prestaciones) se soportan sobre sistemas legados desarrollados específicamente para las necesidades propias de la institución.

La infraestructura tecnológica se sostiene en ambientes redundantes, de alta disponibilidad y son operados mediante prácticas de explotación, soporte y seguridad estándares de la industria.

## Comportamiento de la cartera de colocaciones

### Morosidad

En cuanto a la distribución de la cartera morosa, medida como porcentaje sobre el *stock* de colocaciones, la cartera al día se ha mantenido consistentemente por sobre el 80% en los últimos años. A marzo de 2025, este indicador alcanzó un 88,0%, mientras que la morosidad mayor a 90 días se situó de 5,6%. La Ilustración 2 muestra la evolución del indicador en los distintos tramos.

### Tasa de pago

Por su parte, la tasa de pago de la **CCAF La Araucana** ha mostrado un comportamiento levemente al alza en los últimos años, situándose en un promedio cercano al 4,5% durante los últimos 24 meses. A marzo de 2025, el indicador registró un 4,6%. El comportamiento de la tasa de pago a lo largo de los años se puede apreciar en la Ilustración 3.

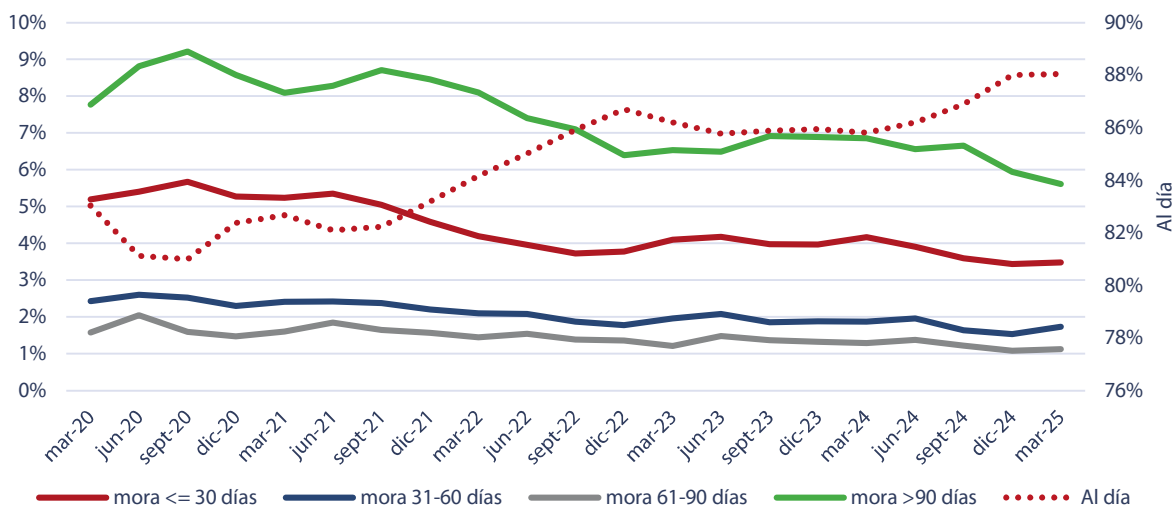


Ilustración 2: Morosidad

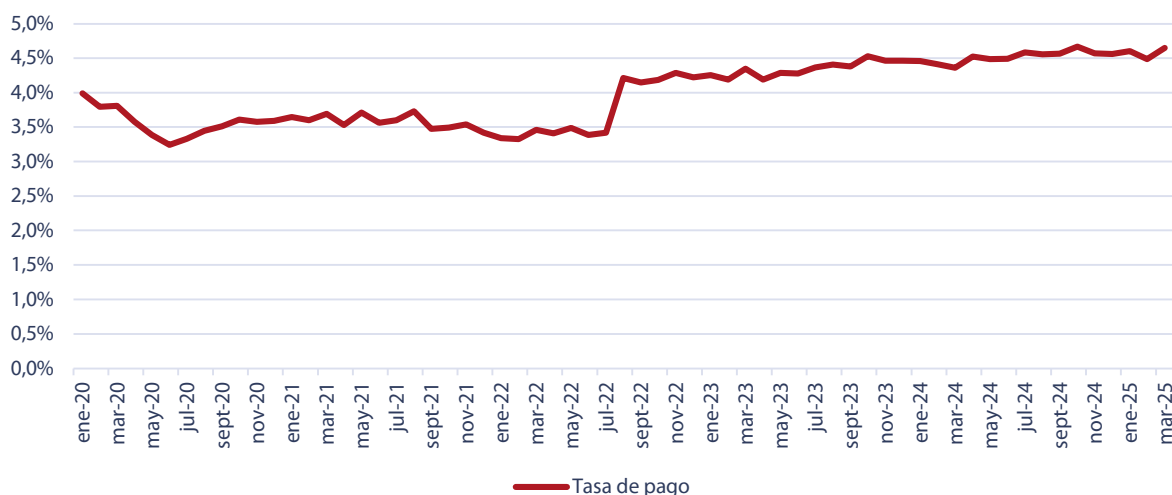


Ilustración 3: Tasa de pago

# Administración de riesgos

## Riesgo de mercado

La política de administración del riesgo de mercado se encuentra aprobada por el Directorio, la cual está en línea con los requerimientos establecidos por la Superintendencia de Seguridad Social en la Circular N°2.589 del 11 de diciembre de 2009 y su modificación según Circular N°2.840 del 12 de julio de 2012.

En la mencionada política, se establecen restricciones para efectuar los diversos tipos de transacciones y define los límites de tolerancia de pérdidas por variaciones de las tasas de interés e IPC. Lo anterior, permite mantener delimitado la exposición al riesgo de mercado y cumplir íntegramente la normativa emitida por la Superintendencia.

En cuanto al riesgo de liquidez, el enfoque de la emisora está orientado a administrar la liquidez, asegurando en la mayor medida posible, que siempre se contará con los recursos suficiente para cumplir con sus obligaciones de corto plazo en los distintos vencimientos. Esto se considera tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la continuidad de la entidad.

La política de administración del riesgo de liquidez está debidamente aprobada por el directorio. En esta política, se establecen las directrices para la administración del riesgo, planes de contingencia, entre otros.

## Estructura de fondeo

Para efecto del otorgamiento de créditos sociales y de mutuos hipotecarios, la legislación vigente establece que la corporación sólo puede financiar sus colocaciones en el sistema financiero chileno, lo que incluye bancos de la plaza y emisión de bonos securitizados y corporativos, previamente autorizados por la SUSESO, así como con entidades multilaterales internacionales de financiamiento y también con instituciones financieras internacionales.

A marzo de 2025<sup>13</sup>, el financiamiento de **CCAF La Araucana** se distribuía en un bono securitizado (50,95%), crédito sindicado (16,68%), créditos nacionales e internacionales (30,03%) y en un 2,35% en efectos de comercio.

## Análisis financiero<sup>14</sup>

### Evolución de los resultados y colocaciones

El *stock* de colocaciones<sup>15</sup> de **CCAF La Araucana** ha presentado una tendencia al alza en los últimos años, registrando a marzo de 2025 un incremento de un 12,3% en comparación al mismo periodo de 2024, alcanzando un total de \$ 397.580 millones. Por su parte, los ingresos también aumentaron, pasando de \$ 89.972 millones en el primer trimestre de 2024 a \$ 99.334 millones en el mismo periodo de 2025 (ambos montos anualizados)

De acuerdo con lo anterior, la relación ingresos sobre colocaciones se ha mantenido en niveles relativamente estables, alcanzando un 25,0% al cierre de marzo de 2025, tal como se puede apreciar en la [Ilustración 4](#).

<sup>13</sup> Información enviada por la compañía.

<sup>14</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a marzo de 2025.

<sup>15</sup> Considera colocaciones de crédito social corriente y no corriente + deudores previsionales (neto).

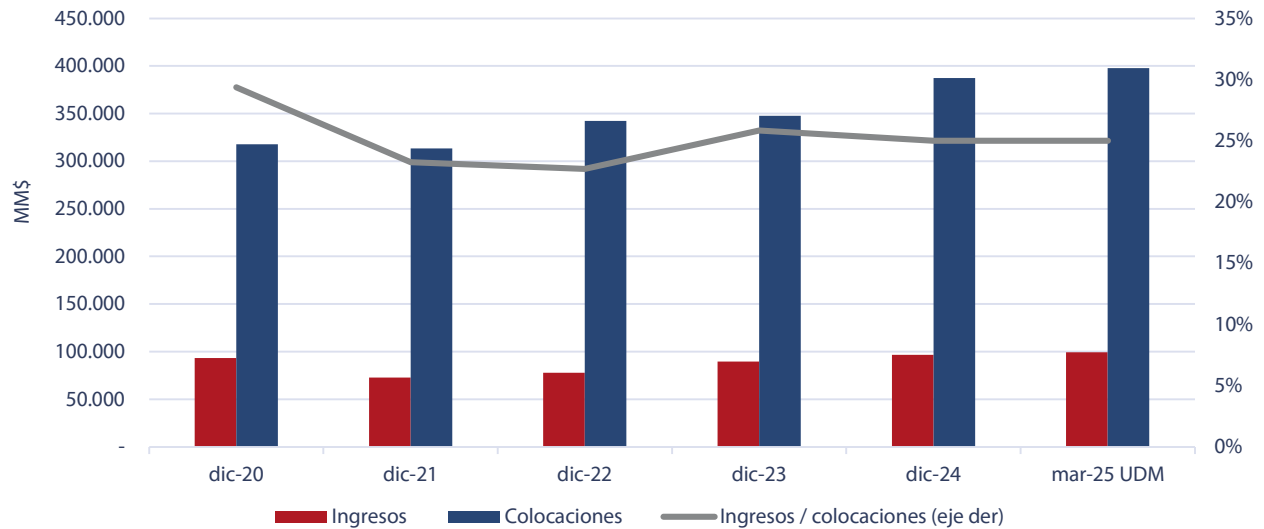


Ilustración 4: Stock colocaciones – Ingresos

## Endeudamiento

El endeudamiento de **CCAF La Araucana**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha presentado un comportamiento relativamente estable en los últimos periodos, en torno a las 2 veces. Al cierre de 2024 el indicador fue de 1,77 veces, mientras que en el primer trimestre del año en curso la relación de 1,82 veces. La Ilustración 5 muestra el comportamiento del indicador en los últimos años.

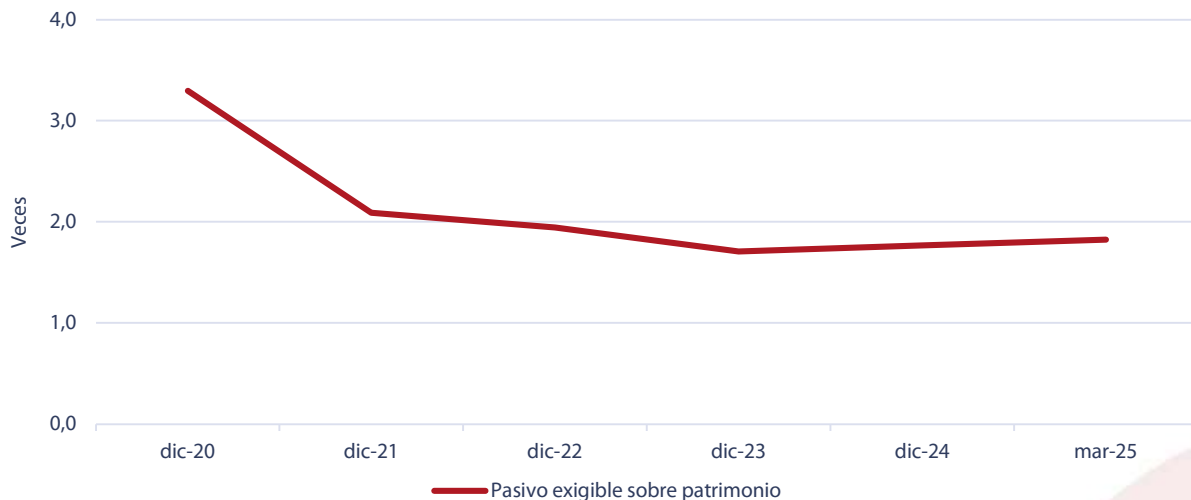


Ilustración 5: Endeudamiento

## Liquidez

La liquidez de **CCAF La Araucana**, medida como la razón entre activos corrientes y pasivos corrientes, ha mostrado una disminución desde 2022, pero manteniéndose en niveles elevados, pasando de niveles superiores a las seis veces a situarse por debajo de las tres veces. Esta variación se explica principalmente por el aumento de

pasivos financieros corrientes, producto de la obtención de financiamiento destinado a aumentar la cartera de crédito. A marzo de 2025, la liquidez de la compañía se ubicó en torno a 2,23 veces. La Ilustración 6 presenta la evolución del indicador en los últimos años.

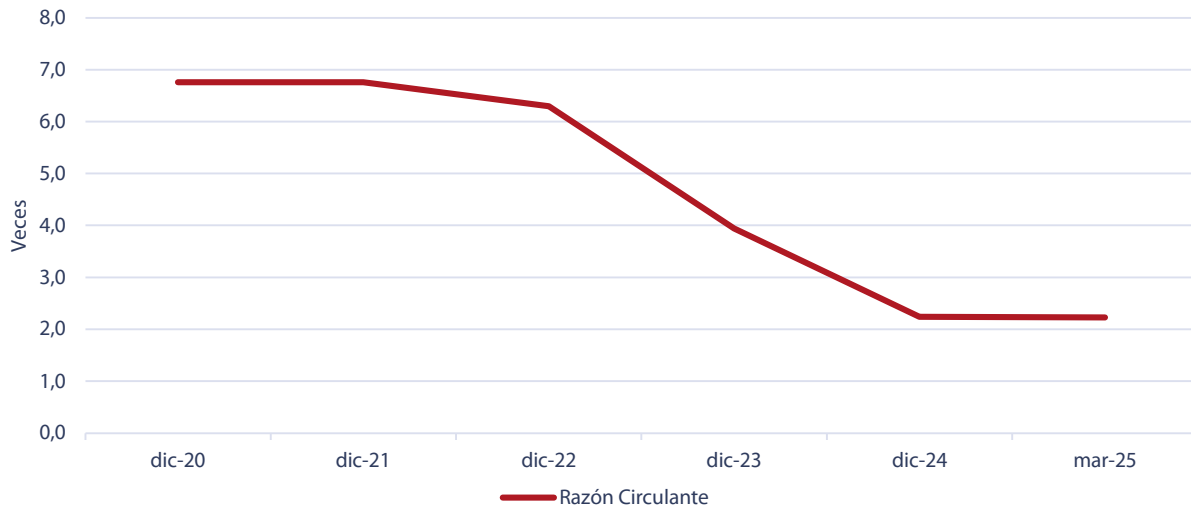


Ilustración 6: Liquidez

## Relación entre colocaciones netas y pasivos financieros

La Ilustración 7 presenta la relación entre las colocaciones netas sobre los pasivos financieros de **CCAF La Araucana**. Se observa que desde el año 2022 este indicador ha estado por sobre la unidad, manteniendo un comportamiento relativamente estable en los últimos periodos. Al cierre de 2024, el ratio fue de 1,15 veces, mientras que en el primer trimestre de 2025 la relación fue de 1,12 veces.

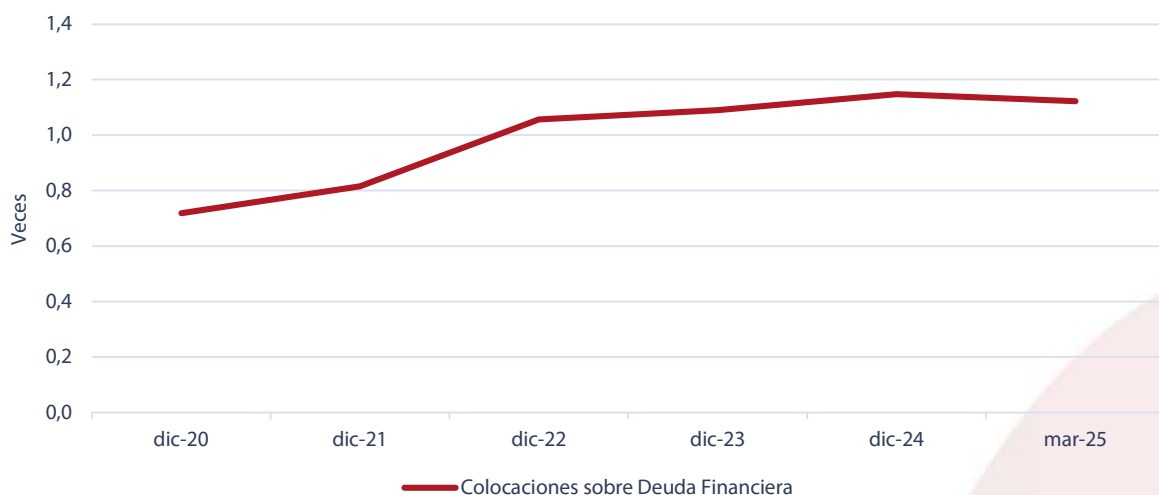


Ilustración 7: Colocaciones/Deuda Financiera

## Rentabilidad

La Ilustración 8 presenta la evolución que han tenido los indicadores de rentabilidad promedio de **CCAF La Araucana**, los cuales han exhibido un comportamiento volátil en los últimos años, estabilizándose en el último cierre de año y en el primer trimestre de 2025. A marzo del año en curso, la rentabilidad sobre el activo fue de 2,12%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio registró 5,97%.

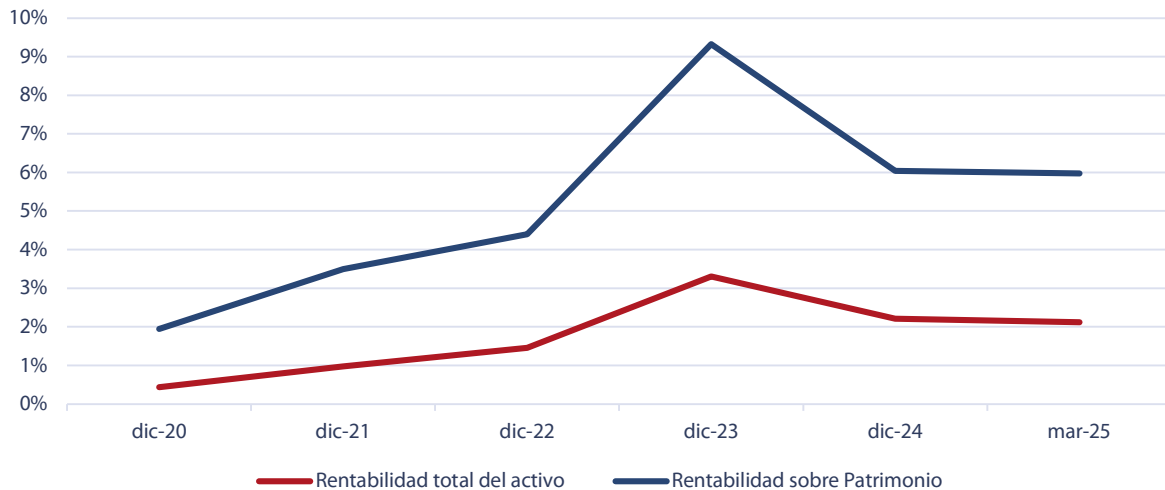
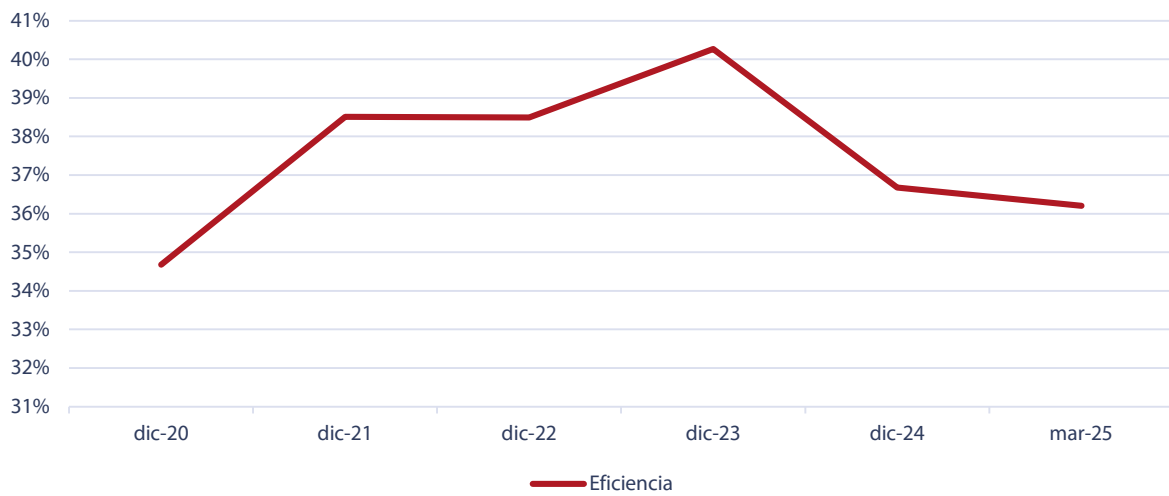


Ilustración 8: Rentabilidad

## Eficiencia

La eficiencia de la **CCAF La Araucana**, medida como gastos de beneficios a los empleados en relación con los ingresos, ha mostrado un comportamiento variable durante los últimos años, fluctuando entre 34,5% y 40,3%. Sin embargo, el indicador ha mantenido una tendencia a la baja en los últimos periodos, registrando a marzo de 2025 una relación de 36,2%. El comportamiento del indicador se puede apreciar en la Ilustración 9.



*Ilustración 9: Eficiencia*

## Ratios financieros

Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Razón Circulante (Veces)	6,47	6,76	6,30	3,94	2,24	2,23
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	6,47	6,76	6,30	3,94	2,24	2,23
Razón Ácida (veces)	6,47	6,76	6,30	3,94	2,24	2,23
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	0,49	0,43	0,50	0,46	0,47	0,48
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	739,08	842,15	732,14	793,38	773,76	765,25

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Endeudamiento (veces)	0,77	0,68	0,66	0,63	0,64	0,65
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	3,31	2,09	1,95	1,71	1,77	1,82
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,12	0,12	0,15	0,25	0,47	0,48
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	7,86	9,14	7,54	6,79	5,85	6,11
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,13	0,11	0,13	0,15	0,17	0,16
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	92,09%	92,25%	90,58%	88,76%	86,34%	87,62%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen Bruto (%)	79,08%	76,00%	77,86%	79,00%	74,75%	75,56%
Margen Neto (%)	2,40%	6,28%	8,44%	16,41%	10,29%	10,08%
Rotación del Activo (%)	18,90%	15,57%	18,43%	19,95%	21,17%	21,00%
Rentabilidad Total del Activo (%)	0,44%	0,97%	1,46%	3,31%	2,21%	2,12%
Inversión de Capital (%)	34,35%	43,57%	12,35%	25,70%	28,51%	28,10%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	0,28	0,28	0,29	0,41	0,59	0,58
Rentabilidad Operacional (%)	12,17%	8,82%	10,29%	13,03%	15,27%	14,46%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	1,94%	3,50%	4,40%	9,33%	6,04%	5,97%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	9,38%	10,57%	8,33%	3,95%	4,61%	4,72%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	34,68%	38,51%	38,49%	40,28%	36,67%	36,21%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	32,57%	19,95%	19,05%	21,73%	24,12%	24,01%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	47,62%	43,84%	43,04%	41,33%	44,55%	44,11%

Otros ratios	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	2,11%	7,79%	1,61%	7,01%	7,37%	7,03%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Capital sobre Patrimonio (%)	98,79%	68,22%	68,66%	62,95%	68,53%	71,89%

*“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”*