



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

# Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana

Clasificación de un Nuevo Instrumento

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  
Junio 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 Marzo 2025

Características de línea de efectos de comercio N°162	
Plazo	10 años
Monto máximo	\$ 80.000 millones
Moneda de emisión	UF y CLP
Protección a los tenedores de efectos de comercio	<ul style="list-style-type: none"> <li>Endeudamiento neto menor a las 2,25 veces.</li> <li>Patrimonio mínimo de \$ 145.000 millones.</li> </ul>
Uso de fondos	El uso general de los fondos provenientes de la colocación de los efectos de comercio emitidos con cargo a la línea se destinará al crecimiento de la cartera de crédito social, refinanciamiento de pasivos financieros y para inversiones y otros usos corporativos del emisor.

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
<b>Utilidad (pérdida) del ejercicio</b>	<b>2.195.973</b>	<b>5.015.179</b>	<b>8.112.617</b>	<b>18.120.084</b>	<b>13.001.470</b>	<b>3.439.180</b>

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 cajas de compensación son fiscalizadas por la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) 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.

A marzo de 2025, los activos de **CCAF La Araucana** ascendieron a \$ 625.999 millones y sus colocaciones totales a \$ 397.580 millones, alcanzando un pasivo total de \$ 404.355 millones y patrimonio de \$ 221.644 millones.

El presente informe tiene como objeto la clasificación de una línea de efectos de comercio emitida por el emisor. La línea es por \$ 80.000 millones con un plazo de vencimiento de 10 años.

La clasificación de la línea de efectos de comercio emitida por **CCAF La Araucana** 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.

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 se certificó a través de Sustainable Fitch, 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>3</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.

<sup>3</sup> Considera ingresos por intereses y reajustes, ingresos por actividades ordinarias y otros ingresos.

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>4</sup> fue de \$ 354.285 millones y un patrimonio equivalente a \$ 221.644 millones.

## Definición de categorías de riesgo

### Categoría AA<sup>5</sup>

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.

(-) Para aquellos títulos de deuda con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

### Categoría A (títulos de deuda de largo plazo)

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

(+) Para aquellos títulos de deuda con un menor riesgo relativo dentro de la 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 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.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

*"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."*

<sup>4</sup> Los pasivos financieros incluyen: Otros pasivos financieros y pasivos por arrendamiento, corrientes y no corrientes.

<sup>5</sup> Si bien la definición está referida a la capacidad de pago de títulos de deuda, ella también se hace extensible a empresas.