



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Enero 2025

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de efectos de comercio
Tendencia

Nivel 1+/AA
Estable

EEFF base

Septiembre 2024

Características de línea de efectos de comercio en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	\$ 100.000 millones
Moneda de emisión	UF y CLP
Protección a los tenedores de efectos de comercio	<ul style="list-style-type: none"> Endeudamiento: medido como Pasivo Exigible menos "Efectivo y Equivalente al efectivo" sobre Patrimonio no deberá superar las 3,2 veces. Patrimonio Neto Total deberá ser superior a UF 12 millones.
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 a financiar el régimen de crédito social de acuerdo a lo establecido en el Título I del Libro III, numeral 3.1.2 del Compendio de Normas que regula a las Cajas de Compensación de Asignación Familiar.

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Ingresos por intereses y reajustes	344.632	314.739	270.495	306.540	386.817	347.008
Gastos por intereses y reajustes	-49.251	-51.646	-43.867	-90.616	-112.004	-92.811
Deterioro por riesgo de crédito	-96.692	-104.918	-64.008	-62.612	-78.383	-70.376
Utilidad del ejercicio	45.029	5.852	22.293	11.517	25.104	32.287

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Activos corrientes	798.075	719.941	713.945	762.359	945.257	1.093.325
Activos no corrientes	1.224.538	1.163.916	1.255.873	1.565.351	1.607.147	1.691.167
Total activos	2.022.612	1.883.858	1.969.818	2.327.711	2.552.404	2.784.492
Pasivos corrientes	404.218	620.827	549.216	552.823	759.920	670.947
Pasivos no corrientes	820.842	459.626	578.356	891.539	887.807	1.169.284
Patrimonio	797.553	803.404	842.246	883.349	904.677	944.261
Total patrimonio y pasivos	2.022.612	1.883.858	1.969.818	2.327.711	2.552.404	2.784.492

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes (CCAF Los Andes) es la CCAF líder entre las cuatro que participan en el mercado nacional y se encuentran fiscalizadas por la Superintendencia de Seguridad Social. La Ley las define como corporaciones de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo objetivo es la administración de prestaciones de seguridad social, pudiendo entregar beneficios sociales a sus afiliados, incluyendo el otorgamiento de créditos.

A septiembre 2024, el negocio de la compañía se ha concentrado, en el otorgamiento de créditos sociales, los que, representaron alrededor del 86,5% de sus ingresos. A la misma fecha, **CCAF Los Andes** alcanzó colocaciones netas por \$ 2.070.980 millones. Respecto a los pasivos financieros¹ y patrimonio, alcanzaron un total de \$ 1.649.856 millones y \$ 944.261 millones, respectivamente.

El presente informe tiene como objeto la clasificación de una nueva línea de efectos de comercio a inscribir por el emisor. La línea será por \$ 100.000 millones con un plazo de vencimiento de 10 años.

La clasificación de la línea de efectos a inscribir por **CCAF Los Andes** en “*Categoría Nivel 1+ / AA*”, se fundamenta principalmente en el bajo riesgo con el que cuenta la institución producto de una estructura operacional, financiera y administrativa que mantiene un elevado nivel de colocaciones, una atomización de las exposiciones crediticias, un bajo apalancamiento financiero y adecuados mecanismos para el control de los riesgos, incluidos los operativos.

En efecto, el liderazgo indiscutido que alcanza la compañía en su sector, a nivel de colocaciones y de número de afiliados, les facilita el acceso a economías de escala. De hecho, su *stock* de créditos se ubica en un nivel medio-alto si se considera como referencia la cartera de créditos de consumo de los bancos locales. A septiembre de 2024 registró un indicador de eficiencia de 21,5%².

Dentro de las fortalezas de la sociedad destaca la composición de la cartera crediticia la cual está altamente atomizada, esto reduce la exposición de su patrimonio a incumplimientos por parte de los afiliados. Adicionalmente, existe un marco legal que fortalece la posición del emisor en su carácter de acreedor y la existencia por ley, de un sistema de recaudación de bajo costo comparativo (descuentos por planillas con carácter equivalente a la deducción previsional).

Junto con lo anterior se considera el acotado nivel de endeudamiento relativo y la obtención de utilidades de la compañía, lo que le permite fortalecer el patrimonio. El nivel de endeudamiento que mantiene **CCAF Los Andes** se considera reducido si se analiza a la institución desde la perspectiva de una entidad financiera. Además, es esperable que a futuro el endeudamiento, aunque crezca, se mantenga en niveles moderados.

Otro aspecto que favorece la clasificación hace referencia al área de control de **CCAF Los Andes**. A la fecha la compañía cuenta con un área de auditoría con una estructura robusta y certificación internacional encargada de medir y controlar los riesgos de mercado y operacionales de forma continua, analítica, robotizada y ágil.

¹ Pasivos financieros: Incluye Otros pasivos financieros y pasivos por arrendamiento corrientes y no corrientes.

² Medido como gastos por beneficios a los empleados sobre ingresos

De forma complementaria, se reconoce que la entidad posee un amplio conocimiento de sus potenciales clientes y destaca el elevado acceso a las distintas fuentes de financiamiento, tanto con bancos nacionales, como bancos internacionales, además de las emisiones de bonos y la incorporación de una nueva línea de efectos de comercio.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo se limita, debido a que las Cajas de Compensación de Asignación Familiar (CCAF) no cuentan con una propiedad definida, por lo que no poseen el respaldo económico por parte de un controlador. Cabe señalar que **CCAF Los Andes** nació al alero de la Cámara Chilena de la Construcción (CCHC) y presenta un sólido vínculo con la entidad, si bien no se tiene un compromiso económico ni legal, la CCHC ejerce control a través de la designación de cuatro de los siete directores de la compañía.

Por otra parte, no se desconoce que **CCAF Los Andes** se ha visto beneficiada por atender un mercado que dispone de bajas alternativas de financiamiento. Sin embargo, el crecimiento económico natural debiera incrementar las alternativas de préstamos, lo que a futuro podría repercutir en los niveles de competencia. Se reconoce que la entidad presenta una sólida posición para enfrentar escenarios más competitivos.

En términos de ESG³, **CCAF Los Andes** posee una Estrategia de Sostenibilidad alineada con su visión corporativa. A nivel de gobernanza la compañía cuenta con un comité de Sostenibilidad, entre otros, el cual se realiza de forma mensual.

La tendencia de la clasificación es “*Estable*” por cuanto no se visualizan situaciones que pudieran provocar cambios de relevancia en el corto plazo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Liderazgo en la industria.
- Cartera crediticia de bajo riesgo y altos niveles de atomización.

Fortalezas complementarias

- Sistema de recaudación favorecido por legislación.
- Sistemas de control interno.

Fortalezas de apoyo

- Adecuado retorno respecto al riesgo.
- Acceso a su segmento objetivo.
- Elevado acceso a fuentes de financiamiento nacionales e internacionales.
- Acotado nivel de endeudamiento.

Riesgos considerados

- Aumentos de patrimonio sujeto a generación de utilidades (riesgo atenuado por la actual situación financiera).
- Potenciales cambios en el entorno competitivo (riesgo bajo en el corto plazo).
- Mercado objetivo riesgoso que cuenta con clientes poco bancarizados (riesgo atenuado por el descuento por planilla).
- Cambios legales que impidan el descuento por planilla (de baja probabilidad, pero de impacto muy severo).

³ Medio ambiente, Social y Gobernanza por sus siglas en inglés (*Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

Hechos recientes

Resultados septiembre 2024

Al cierre de septiembre de 2024, la compañía presentó ingresos de operación⁴ por \$ 400.923 millones, lo cual es equivalente a un aumento de 21,9% respecto al mismo período del año anterior. Este incremento se ve influenciado principalmente por los ingresos por intereses y reajustes, los que aumentaron un 23,2% respecto a septiembre 2023.

En el mismo periodo, los gastos por intereses y reajustes alcanzaron los \$ 92.811 millones, registrando un aumento de un 9,8% respecto a lo alcanzado en septiembre de 2023. Por su parte, los gastos en provisiones mostraron un alza de un 16,8% con un monto total de \$ 70.376 millones al cierre del tercer trimestre de 2024, mientras que, los gastos por beneficios a los empleados alcanzaron los \$ 86.365 millones, lo cual evidencia un aumento de un 21,3% respecto a lo exhibido al cierre de septiembre 2023.

Con todo, el resultado de **CCAF Los Andes**, a septiembre de 2024, registro un total de \$ 32.287 millones, lo que significa un aumento de 153,3% respecto a lo obtenido en el mismo periodo del año anterior.

A la misma fecha, los activos de **CCAF Los Andes** ascendieron a \$ 2.784.492 millones y sus colocaciones netas a \$ 2.070.980 millones, presentando un pasivo total de \$ 1.840.231 millones, donde el pasivo financiero⁵ fue de \$ 1.649.856 millones y un patrimonio equivalente a \$ 944.261 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA (títulos de deuda de largo plazo)

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.

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.

“+” Corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

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

⁴ Considera ingresos por intereses y reajustes, ingresos por actividades ordinarias y otros ingresos.

⁵ Los pasivos financieros incluyen: Otros pasivos financieros y pasivos por arrendamiento, corrientes y no corrientes.

"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."