



ACCIÓN DE RATING

21 de septiembre, 2022

Nuevo instrumento

RATINGS

Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes

Solvencia	AA-
Líneas y series de bonos corporativos	AA-
Líneas y series de efectos de comercio	N1+
Estados financieros	2Q - 2022

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍA

[Instituciones financieras no bancarias](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Director Asociado Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

INFORMES RELACIONADOS

[Outlook 2022 Instituciones Financieras](#)

Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes

Informe de nuevo instrumento

ICR clasifica en categoría AA-/Estable las series de bonos bajo la línea N°1108 de Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes. Los fundamentos son:

- ❖ **Patrocinio de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC).** CCAF Los Andes es una corporación de derecho privado, con patrimonio propio y sin fines de lucro, que cumple un rol social de inclusión financiera. Si bien la institución carece de accionistas, cuenta con un sólido gobierno corporativo, robustecido por la participación de la CChC en la gestión. Además, presenta un apalancamiento bajo y estable, y una fuerte posición de solvencia.
- ❖ **CCAF Los Andes mantiene un alto nivel de colocaciones.** La magnitud y crecimiento de la cartera le ha permitido liderar la industria de las CCAF y equipararse con participantes del sector bancario. Al 2Q-2022, la corporación alcanza un volumen de colocaciones de \$1,84 billones, superando lo exhibido en periodos de prepandemia. La alta atomización, diversificación geográfica y por sector económico, le otorga una gran fortaleza al negocio.
- ❖ **Calidad de cartera se mantiene favorable respecto a periodos anteriores, reflejando aún los efectos de las reprogramaciones y la mayor liquidez del sistema.** Desde el 2020 se observa una disminución en los indicadores de mora, por las reprogramaciones y la mayor liquidez observada en el sistema, mientras que el índice de riesgo refleja un incremento, a causa de las mayores provisiones adicionales realizadas. Estimamos que en los próximos periodos el índice de mora debería aumentar, de la mano de una menor liquidez y las expectativas de un menor desempeño de la economía. A junio de 2022, la corporación mantiene provisiones adicionales, reflejando un resguardo frente al eventual deterioro de su cartera, mientras que la suficiencia de provisiones cumple con holgura los límites internos.
- ❖ **Estructura de financiamiento diversificada, perfil de fondeo calzado y adecuada gestión de liquidez.** CCAF Los Andes ha diversificado sus fuentes de financiamiento, gracias a la emisión de bonos corporativos, reduciendo la dependencia de deuda bancaria. Sumado a lo anterior, mantiene un perfil de fondeo alineado y calzado, junto a una adecuada gestión de los niveles de caja. La corporación mantiene líneas comprometidas disponibles con instituciones bancarias, posibilidad de colocación de bonos locales y efectos de comercio. Actualmente, CCAF Los Andes cuenta con rating internacional (BBB S&P / BBB- Fitch / Baa3 Moody's), por lo que podría emitir deuda en mercados internacionales.
- ❖ **Efectos de la pandemia interrumpen la trayectoria creciente de las utilidades.** La adecuada gestión ha permitido rentabilizar la cartera, no obstante, la caída de los ingresos netos —costos de fondeo mayores, disminución de ingresos por comisiones y diferimiento de pagos—, desfavorecieron los márgenes en 2021. A junio 2022, se registra un resultado inferior a doce meses atrás, producto de mayores gastos de administración. A pesar de los mayores costos de financiamiento, la contratación de derivados de cobertura —Cross Currency Swaps— permitió compensar los reajustes de UF producto de la mayor inflación.

CCAF Los Andes inició un proceso de inscripción de seis series de bonos (BK, BL, BM, BN, BO y BP) bajo la línea de bonos corporativos N°1108 —UF 6 millones a 10 años plazo, inscrita en julio de 2022—, cuyo uso de fondos se destinarán al refinanciamiento de pasivos contraídos para financiar el régimen de crédito social. Dado que no se registran condiciones que mejoren o empeoren la capacidad de pago de los instrumentos, se clasifican en categoría AA-.

La adecuada gestión mantenida en CCAF Los Andes fortalece a la corporación frente al nuevo escenario económico

Gestión apoyada por la Cámara Chilena de la Construcción

CCAF Los Andes es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, donde su propiedad está definida bajo el patrocinio de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) desde su fundación, con un patrimonio correspondiente a un fondo social. Al no poseer una estructura de propiedad accionaria, no puede acceder a aumentos de capital ante posibles eventualidades. Sin perjuicio de lo anterior, la gestión de CCAF Los Andes es respaldada por CChC, que brinda un soporte fundamental relacionado a la continuidad de la gestión del negocio, lo cual se ve evidenciado en la activa participación de los directores en su funcionamiento.

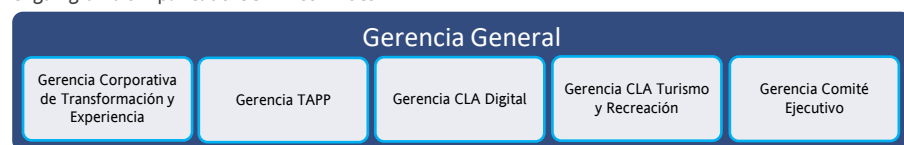
El directorio de CCAF Los Andes se compone por cuatro directores empresariales vinculados a la CChC y tres laborales en representación de los afiliados, quienes poseen vasta experiencia en el ámbito empresarial y cuya función es definir los lineamientos estratégicos de la organización y velar por que la entidad cumpla con su rol social de manera eficiente, transparente y cercana. CCAF Los Andes cuenta con siete comités — Auditoría, Riesgo y Finanzas, Beneficios Sociales, Productos y Servicios Financieros, Infraestructura y Sostenibilidad, Ética y Gobierno Corporativo, Compensaciones y Desarrollo Organizacional—, integrados por directores y altos ejecutivos de la entidad, los cuales reportan al directorio.

Reforzamiento de la estructura organizacional con formación de nuevos equipos

Respecto a la estructura organizacional, a mayo 2022 se informó una reestructuración de las principales gerencias de la corporación. La Gerencia General se mantiene con cinco reportes directos: Gerencia de Transformación y Experiencia, Gerencia TAPP (Filial), Gerencia CLA Digital (Filial), Gerencia CLA Turismo (en etapa de aprobación) (Filial) y se crea la Gerencia de Comité Ejecutivo. De esta última se desprenden los reportes operativos de las Gerencias de Personas y Asuntos Corporativos, Finanzas y Administración, Data, Tecnología, Clientes y Canales, Productos Financieros y Beneficios Sociales y Riesgo.

Nueva estructura gerencial de CCAF Los Andes tras los recientes cambios

Organigrama simplificado CCAF Los Andes



Fuente: Elaboración propia con datos CCAF Los Andes. No incluye gerente Corporativo Fiscalía ni Contraloría, que responden exclusivamente al directorio.

CCAF Los Andes incorporó facilidades a sus afiliados para enfrentar pandemia

Producto de la pandemia, desde 2020 se observó una merma en la calidad de cartera de las CCAF —y de la industria de consumo en general— gatillada por una menor actividad en los créditos, un deterioro de la calidad crediticia de los clientes y una mayor incertidumbre del mercado, impactando los resultados de la industria al cierre del año. Compensando lo anterior, las mayores provisiones realizadas, las medidas de apoyo del gobierno a los hogares, los programas de alivio financiero y las reprogramaciones, protegieron en parte el avance de la merma en la calidad de cartera para los siguientes años, lo cual se vio reflejado con las cifras de calidad de cartera al cierre de 2021.

CCAF Los Andes implementó un Plan de Alivio Financiero (PA), que contempló préstamos de emergencia, repactación de créditos y diferimiento de cuotas a sus afiliados, sumado a las reprogramaciones por instrucción de la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), producto de la Ley de Protección del Empleo (LPE).

ANTECEDENTES

CCAF Los Andes es una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, creada por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) en 1953, cuyo propósito es la administración de prestaciones de seguridad social, regida por el Estatuto General de Cajas de Compensación de Asignación Familiar (Ley N° 18.833). CChC mantiene participación en las áreas previsual, seguros, salud y bancaria, al ser el accionista mayoritario y controlador de Inversiones La Construcción (AA+ por ICR). En julio de 2022, Moody's Investors Service le asignó una clasificación de Baa3/Stable a CCAF Los Andes.

La actividad de CCAF Los Andes se enmarca en el préstamo de créditos sociales, que se complementa con la entrega de beneficios a sus afiliados (prestaciones adicionales, ahorro, seguros, educación, entre otros).

GOBIERNO CORPORATIVO

Director empresarial (*)	Daniel Hurtado P.
Director empresarial (**)	Ítalo Ozzano C.
Director empresarial	Gonzalo Falcone B.
Director laboral	Ximena Bravo K.
Director laboral	Leontina Concha P.
Director laboral	Devora Ávila P.
Gerente General	Nelson Rojas M.

(*) Presidente

(**) Vicepresidente

Beneficios centrados en ofrecer un amplio pool de soluciones a sus afiliados

Matriz de Beneficios CCAF Los Andes

EMPODERAMIENTO FINANCIERO	• Créditos, Ahorro, Protección (Seguros) y Educación Financiera.
SALUD	• Licencias Médicas, Beneficios Médicos, Salud Mental, Salud Dental, Beneficios Oftalmológicos, Beneficios Farmacias, Vida sana y subsidios.
EMPLEABILIDAD Y EMPRENDIMIENTO	• Emprendimiento, orientación e inclusión laboral.
EDUCACIÓN	• Programa Educadores, Apoyo Educativo para la Familia, Apoyo al Presupuesto (Educación Superior).
FAMILIA Y RECREACIÓN	• Cultura y entretenimiento, Turismo y recreación pensionados, Familia y Hogar.
APOYO SOCIAL	• Asignación Familiar, Bonos Familiares, Beneficios Recién Nacido, Adulto Mayor y Fondos Concursables.

Fuente: Memoria anual 2021

Tras la contracción del volumen de cartera en escenario de pandemia, en 2022 CCAF Los Andes recupera su dinamismo

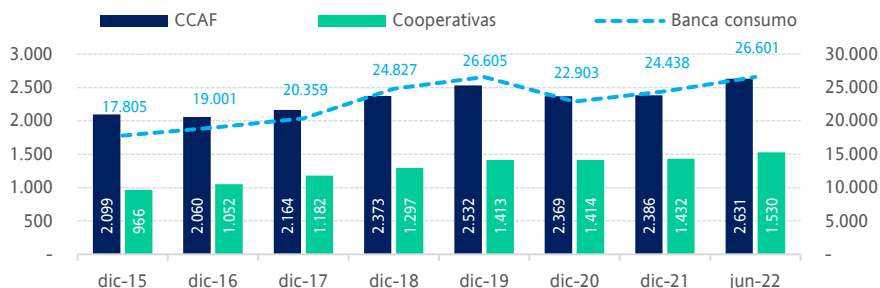
Mayor liquidez del sistema frenó el crecimiento del consumo de manera generalizada en pandemia. En 2022, se observa una reactivación en las colocaciones

Dentro del sistema financiero de consumo, la industria de CCAF se posiciona como una de la más importantes después de la banca, asemejándose en magnitud al crédito automotriz, cumpliendo a su vez un destacado rol social de inclusión financiera. Dentro de las cajas, CCAF Los Andes es la más relevante en tamaño de cartera, permitiéndole impulsar el crecimiento del sistema, centrándose en el segmento de trabajadores.

Por efectos de la pandemia en la actividad económica, se registró una caída en el nivel de colocaciones de la industria financiera, con CCAF Los Andes disminuyendo 4,8% en 2020, mientras que el consumo de la banca se contrajo un 13,9% en igual periodo. Lo anterior, producto de la mayor liquidez registrada en el sistema —gracias a los IFE, retiros de fondos de pensiones, entre otros flujos— lo que dificultó las colocaciones de nuevos créditos. Al cierre de 2021, CCAF Los Andes contabilizó un crecimiento de 4,2% en su cartera bruta, gracias al repunte de la actividad en el segundo semestre del año. A junio de 2022, la cartera continúa con su recuperación, alcanzando \$1,84 billones, nivel superior a lo contabilizado en periodos prepandemia.

Escenario de pandemia interrumpió la trayectoria favorable de las colocaciones

Cartera bruta de colocaciones (MMM\$) – Industria financiera de consumo. Banca consumo eje derecho



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

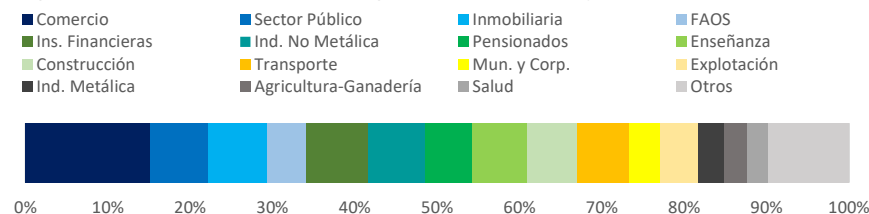
Cartera atomizada, con amplia diversificación geográfica y por sector económico

La cartera de colocaciones de CCAF Los Andes está altamente atomizada, con un bajo ticket promedio, al tratarse de créditos otorgados a personas naturales. Además, cuenta con una adecuada diversificación por sector económico, sin mayores concentraciones, mientras que la distribución geográfica está en línea con la demografía del país.

La corporación cuenta con una extensa red de sucursales —109 sucursales y 21 oficinas móviles con información al cierre de 2021—, con presencia en todo el territorio nacional. A raíz de la pandemia, al ser CCAF Los Andes una organización declarada como servicio de utilidad pública, mantuvo operativa la red de sucursales. Se destaca la amplia diversificación de cartera, sin mayores concentraciones, que actúa como mitigante para enfrentar el mayor riesgo dado el actual escenario económico nacional.

CCAF los Andes presenta una alta diversificación por actividad económica

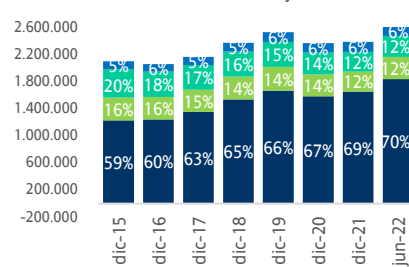
Composición cartera bruta de colocaciones por sector económico a junio 2022



Fuente: Elaboración propia con datos CCAF Los Andes

CCAF Los Andes lidera industria de las cajas

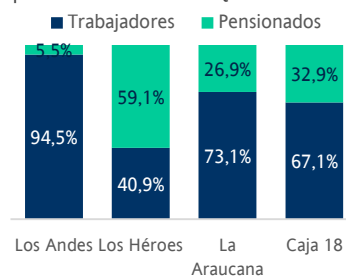
Participación de mercado – Cartera bruta CCAF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Colocaciones de CCAF Los Andes concentradas en segmento trabajadores

Composición de cartera al 2Q-2022 – CCAF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera altamente atomizada

Atomización de cartera – CCAF Los Andes

	Jun-2022	N° afiliados
Trabajadores		3.740.211
Pensionados		399.189
Total		4.139.400

Fuente: SUSESO

Amplia presencia a lo largo de todo el país

Distribución geográfica cartera a 2Q-2022

ZONA	%
Norte	9,84%
Centro Norte	6,40%
Quinta Región	9,26%
Centro	9,77%
Centro Sur	10,47%
Sur	8,07%
Metropolitana	35,25%
Digital	10,94%

Fuente: CCAF Los Andes

Mayores provisiones como principal resguardo permiten mitigar eventuales deterioros de cartera

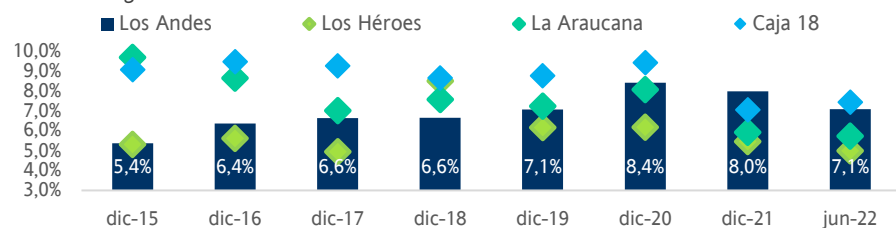
Mayores provisiones aumentan índice de riesgo y a su vez mejoran la cobertura

Por contingencia social de 2019, CCAF Los Andes implementó a inicios de 2020 un programa de apoyo financiero para sus afiliados —Plan de Alivio— entregando facilidades de pago, créditos de emergencia y reprogramaciones de créditos. Producto de lo mencionado, se constituyeron provisiones adicionales como resguardo prudente ante la mayor incertidumbre del comportamiento de cartera. Este escenario prepandemia, en cierta medida se anticipó al mayor gasto en riesgo, gatillado por contingencia.

A raíz de la entrada en vigor de la LPE, la SUSESO instruyó a las CCAF realizar provisiones idiosincráticas para los créditos reprogramados de trabajadores acogidos a la Ley N°21.227, de modo que reflejen el deterioro producido en su calidad crediticia. Al cierre de 2021, las provisiones adicionales (sistémicas más complementarias) alcanzaban sobre los \$31.600 millones (\$14.791 millones al 2Q-2022), generando un mayor índice de riesgo respecto a niveles históricos (que lo ubica por sobre el resto de la industria CCAF), pero a su vez con una mayor cobertura¹ (pero que se mantiene bajo el 100% a diferencia de la mayoría de sus pares). Solo considerando el índice de riesgo con provisiones normativas, el indicador se ubica baja el promedio prepandemia.

Índice de riesgo aumenta desde 2020 por mayores provisiones adicionales

Índice de riesgo – CCAF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Nivel de morosidad se ve favorecida por reprogramaciones y mayor liquidez

La morosidad² de CCAF Los Andes evidenció un marcado avance en 2020 en respuesta a los efectos económicos negativos derivados de la pandemia. Sin embargo, desde el 3Q-2020, se observó una reducción, explicada por una mayor cartera reprogramada por PA y LPE y la mayor liquidez del sistema, que contuvieron la morosidad. A junio 2022, si bien se observa un aumento del indicador, aún presenta un nivel inferior a prepandemia.

Se estima que, en los próximos periodos el índice de mora debería aumentar y alcanzar niveles similares a los observados en pre-pandemia —tal como ya se observa en el consumo de la banca—, de la mano de una menor liquidez y las expectativas de un menor desempeño de la economía, en cuanto a crecimiento, productividad y empleo.

Adecuada reanudación de pagos de cartera acogida a PA y LPE

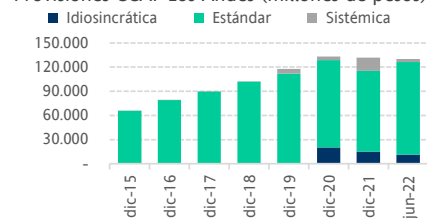
A la fecha de análisis, se registra un buen comportamiento de pago de los deudores reprogramados y una porción significativa ya está activamente trabajando. Otro mitigante es que el sistema multi-cajas permite capturar nuevamente afiliados con deuda que se reintegran al mercado laboral, favoreciendo la recuperación de castigos con preferencia de pagos de las cuotas de los créditos, al considerarse como cotizaciones previsionales.

Provisiones cubren adecuadamente las pérdidas de los siguientes doce meses

CCAF Los Andes da cumplimiento a la suficiencia de provisiones, de forma que el stock de provisiones en un período cubra las pérdidas incurridas durante los próximos doce meses. La corporación ejecuta un *back-testing* mensual, y en el caso de no alcanzar un 100% de cobertura mínima, su política de liquidez establece que debe realizar provisiones adicionales de manera gradual en un plazo de seis meses. Se destaca que, al 2Q-2022, la sociedad mantiene niveles cercanos al 177% y 324% neto de recuperos de castigos, respectivamente.

Mayores provisiones para cubrir eventual deterioro de la cartera

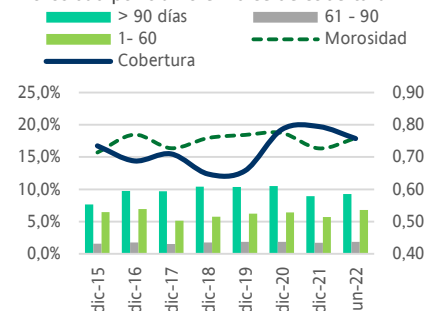
Provisiones CCAF Los Andes (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Niveles de mora contraladas desde 2020 y mayor cobertura M>90

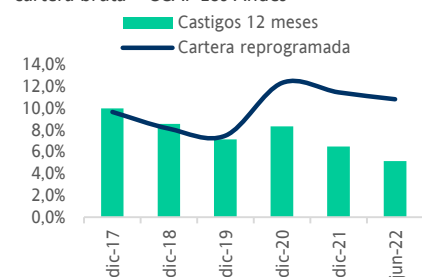
Morosidad por tramo e índice de cobertura



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Mayores reprogramaciones por efecto planes de alivio e instrucción de la SUSESO

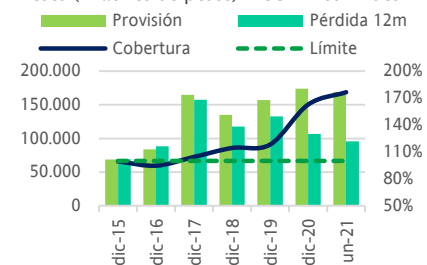
Reprogramados y flujo castigos 12 meses sobre cartera bruta – CCAF Los Andes



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Amplia cobertura de provisiones sobre pérdidas a doce meses, por sobre el 100% exigido internamente

Cobertura de provisiones sobre pérdidas a doce meses (millones de pesos) – CCAF Los Andes



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

CCAF Los Andes mantiene un fondeo diversificado y holgadamente calzado con la naturaleza, escala y madurez de sus activos

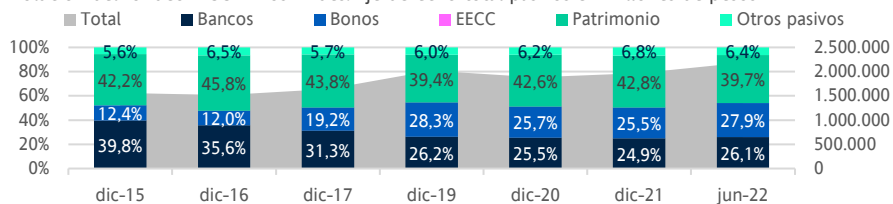
Adecuada diversificación de las fuentes de financiamiento otorga un mayor acceso a liquidez y un fondeo adecuado para sustentar su operación

A través de la emisión de bonos corporativos, CCAF Los Andes ha mejorado la diversificación y estabilidad de su fondeo, reduciendo la dependencia de deuda bancaria. Además, la corporación mantiene un bajo nivel de endeudamiento respecto a la industria CCAF y otras industrias financieras de consumo, evitando así exponerse a eventuales riesgos que debiliten su situación financiera. Del mismo modo, la solvencia se ha posicionado por sobre el mínimo normativo. Por su parte, la deuda con bancos no presenta mayores concentraciones, destacando la completa disponibilidad de líneas comprometidas con instituciones bancarias nacionales y una línea de efectos de comercio, y la posibilidad de emitir deuda en líneas de bonos locales. Sumado a lo anterior, CCAF Los Andes posee rating internacional (BBB S&P / BBB- Fitch / Baa3 Moody's), posibilitando la emisión de deuda con grado de inversión en mercados extranjeros.

CCAF Los Andes inició un proceso de inscripción de seis series de bonos (BK, BL, BM, BN, BO y BP) bajo la línea de bonos corporativos N°1108 —UF 6 millones a 10 años plazo, inscrita en julio de 2022—, cuyo uso de fondos se destinarán a refinanciar pasivos, producto del mayor uso de las líneas bancarias tras el crecimiento en las colocaciones. Se destaca que, la futura emisión de deuda permitirá el financiamiento de nuevas colocaciones, sumado al efecto positivo en el calce, liquidez estructural y perfil de amortización. Al ser el uso el refinanciar deuda, no se prevén cambios en los principales indicadores de solvencia de la corporación.

Colocaciones de bonos corporativos han permitido reducir la dependencia de deuda bancaria

Evolución del fondeo – CCAF Los Andes. Eje derecho total pasivos en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Adecuado nivel de liquidez y perfil de fondeo holgadamente calzado

CCAF Los Andes ajusta su riesgo de liquidez a partir del modelo estándar de la SUSESO, cumpliendo con los límites normativo del descalce máximo para las bandas temporales (15, 30, 90, 180 y hasta 365 días) en todos los periodos analizados, así, ha mantenido una adecuada posición de liquidez, permitiéndole enfrentar el escenario generado por la pandemia. Por otro lado, la adecuada recaudación mensual le permite cubrir parte de sus obligaciones corrientes. La corporación exhibe un perfil de fondeo alineado y calzado entre activos y pasivos, que le permite responder a sus obligaciones de corto plazo con un margen que cubre los vencimientos del largo plazo. La colocación de nuevos bonos locales permitirá distribuir las obligaciones financieras, mejorando el calce de plazos.

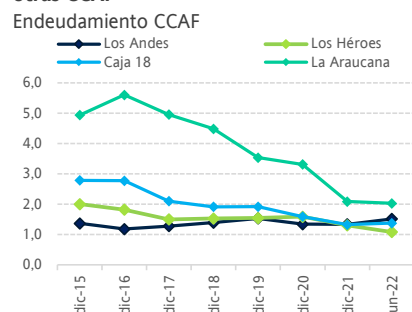
CCAF Los Andes mantiene un buen calce de plazos entre activos y pasivos

Calce de plazos a junio 2022 (millones de pesos) – CCAF Los Andes

Activos	<30d	30-90d	90 -365d	Corr.	1-2a	2-3a	>3a	No Corr.	Total
Efec. y equi.	127.645	-	-	127.645	-	-	-	-	127.645
Coloc. netas	48.263	97.010	418.954	564.226	538.729	489.881	135.945	1.164.555	1.728.781
Otros activos	7.176	896	48.771	56.843	35	36	272.539	272.610	329.453
Total Activos	183.084	97.906	467.725	748.714	538.764	489.917	408.485	1.437.166	2.185.879
Pasivos	<30d	30-90d	90 -365d	Corr.	1-2a	2-3a	>3a	No Corr.	Total
Deuda bancaria	79.389	123.600	258.300	461.289	78.000	23.600	-	101.600	562.889
Bonos	14.420	18.073	105.086	137.579	169.152	161.997	140.583	471.732	609.311
Otros pasivos	80.736	15.664	12.336	108.736	4.691	3.300	29.406	37.397	146.133
Patrimonio	-	-	-	-	-	-	867.546	867.546	867.546
Total Pas. y pat.	174.545	157.337	375.722	707.604	251.843	188.897	1.037.535	1.478.275	2.185.879
Descalce	8.539	-59.431	92.003	41.110	286.921	301.020	-629.050	-41.109	0

Fuente: Elaboración propia con datos CCAF Los Andes

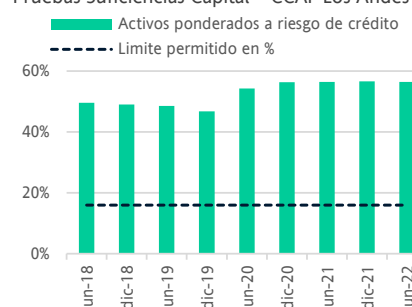
CCAF Los Andes históricamente ha presentado un endeudamiento más bajo que otras CCAF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

CCAF Los Andes supera en más de tres veces el límite de solvencia normativa

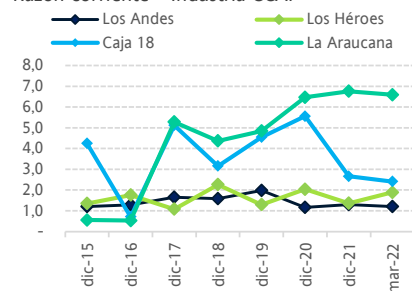
Pruebas Suficiencias Capital – CCAF Los Andes



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

A pesar de que CCAF Los Andes mantiene la menor razón corriente de la industria, cuenta con un nivel de liquidez suficiente para realizar sus principales actividades

Razón corriente – Industria CCAF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Adecuado calce de monedas

Calce de monedas a 2Q-2022 (millones pesos)

	Pesos	UF	Dólares
Activos	2.117.259	68.263	357
Pas. y Patr.	1.736.292	449.525	62
Descalce	380.967	-381.262	295

Fuente: CCAF Los Andes

Menores gastos en provisiones favorecieron la última línea en 2021. A junio de 2022, los mayores gastos impactan el resultado

Reducción de base de ingresos es compensada por los menores cargos por riesgo

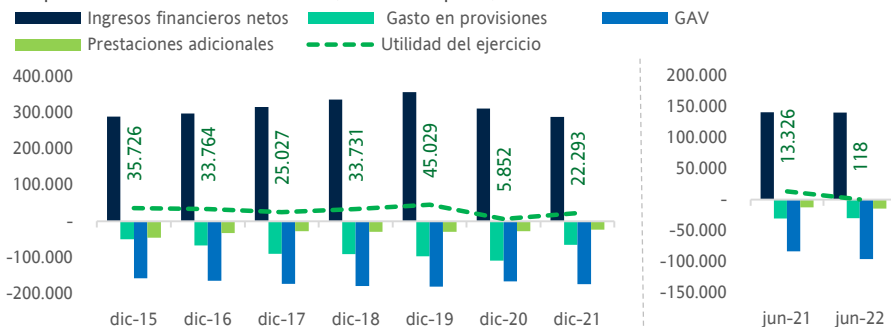
En 2020, CCAF Los Andes obtuvo una utilidad de \$5.852 millones, un 87% inferior a lo registrado en 2019, atribuible al debilitamiento de los ingresos por intereses y reajustes, por un menor ritmo de crecimiento de las colocaciones, menores tasas y diferimiento de cuotas, y una caída de ingresos por comisiones de prepago y seguros. Por otro lado, el gasto en provisiones aumentó un 11,7% en el año, por provisiones idiosincráticas realizadas por sobre \$20.000 millones, como cobertura frente a las medidas del PA y LPE.

En 2021, la corporación registró un resultado de \$22.293 millones, que reflejó un importante recupero respecto al 2020, donde el menor nivel de ingresos netos —por aumento en los costos de fondo y un menor nivel de actividad respecto a periodos anteriores— fue compensado por un menor cargo por deterioro. A junio 2022, el resultado alcanza \$118 millones, bajo los \$13.326 millones de doce meses atrás, principalmente por los mayores gastos en tecnología y beneficios a los empleados, mientras que el resultado de ingresos financieros netos se ubicó en línea con los niveles observados en 2021. En el periodo, se observan mayores costos de financiamiento, sin embargo, la contratación de derivados de cobertura —Cross Currency Swaps— permitió compensar en parte los reajustes de los bonos en UF, producto de la mayor inflación.

CCAF Los Andes ha mantenido un control de sus gastos operacionales, que se aprecia en la disminución registrada los años 2020 y 2021, en comparación a periodos anteriores. Con relación al presupuesto 2021, el resultado se ubicó por sobre lo esperado, mientras que al 2Q-2022, producto de un mayor costo de fondo, no cumple con las proyecciones.

A pesar de los menores cargos por deterioro, resultado del 2021 se ubicó bajo el promedio histórico

Principales resultados CCAF Los Andes (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Rentabilidad de activos y patrimonio se ve mermada por efectos de la pandemia

La magnitud de utilidades obtenidas por CCAF Los Andes en los últimos años, le ha permitido mejorar su ROA³ y ROE⁴, donde por efecto de la pandemia en el resultado de la corporación, la rentabilidad de los activos se presenta bajo lo exhibido por la industria. Por otra parte, la magnitud y crecimiento del patrimonio con que CCAF Los Andes, explica que mantenga un ROE inferior al de otras instituciones financieras. Producto del menor resultado del periodo, las rentabilidades presentan un retroceso.

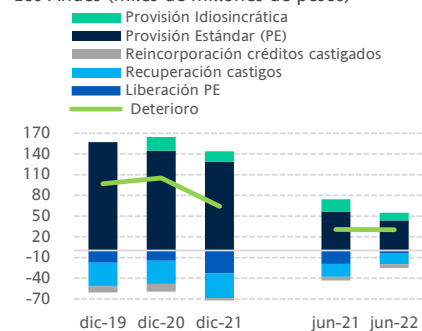
CCAF Los Andes mantiene eficiencia por el control de sus gastos operacionales

El nivel de eficiencia⁵ de CCAF Los Andes ha mejorado en los últimos años gracias a los mayores ingresos y un control de sus gastos operacionales, figurando favorable respecto a sus pares, pero no alcanza los niveles de eficiencia de otras industrias financieras, explicado por el tipo de negocio que desempeña, que requiere incurrir en mayores gastos de administración y ventas para llevar a cabo su actividad.

Liberación de provisiones idiosincráticas favorece cargos por deterioro al 2Q-2022

Comparativa deterioro riesgo de crédito – CCAF

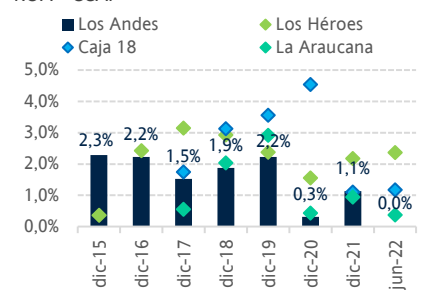
Los Andes (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

ROA de CCAF Los Andes disminuye desde 2020. Al 2Q-2022 indicador refleja menor utilidad

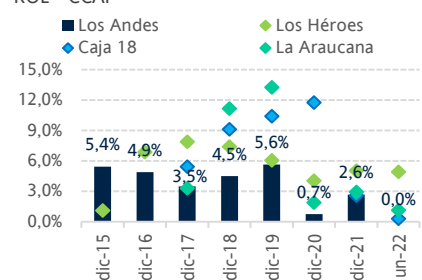
ROA - CCAF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

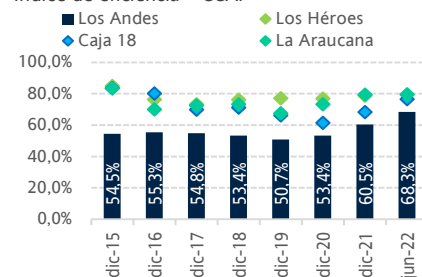
El mayor tamaño relativo de CCAF Los Andes explica su menor rentabilidad. Al 2Q-2022 indicador refleja la menor utilidad

ROE - CCAF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

CCAF Los Andes destaca por una mejor eficiencia respecto a las demás CCAF. Mayor gasto al 2Q-2022 impacta indicador Índice de eficiencia – CCAF



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Características del nuevo instrumento

CCAF Los Andes está en proceso de inscripción de seis nuevas series de bonos corporativos desmaterializados (BK, BL, BM, BN, BO y BP) bajo la línea N°1108 —UF 6 millones, a un periodo de diez años, inscrita en julio de 2022—, donde los fondos provenientes de la colocación se destinarán al refinanciamiento de pasivos contraídos para financiar el régimen de crédito social. Dentro de las principales características de la línea destacan que no tiene garantías, los bonos no serán convertibles en acciones del Emisor y se podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial (salvo que se indique lo contrario en una o más series en la Escritura Complementaria). Los principales resguardos de los bonos son:

- Mantener un nivel de endeudamiento no superior a tres coma dos veces, definido como la razón entre pasivo exigible menos efectivo y equivalente sobre patrimonio total.
- Mantener un patrimonio neto total mínimo de doce millones de Unidades de Fomento.

Dentro de las características de las nuevas series, se deja expresa constancia que el emisor sólo podrá colocar bonos por un valor nominal total máximo de hasta tres millones cinco mil cuarenta y seis coma siete uno cero ocho de Unidades de Fomento, considerando conjuntamente los bonos serie BK, BL, BM, BN, BO y BP emitidos. Los bonos antes mencionados no podrán ser rescatados anticipadamente.

Dado que las series no registran condiciones que mejoren o empeoren la capacidad de pago, esta se clasifica en categoría AA-.

A junio de 2022, CCAF Los Andes cumple con las restricciones de sus emisiones vigentes:

- Nivel de endeudamiento no superior a 3,2 veces; registra 1,37 veces.
- Activos libres de gravámenes mayores a 0,8 veces; registra 1,68 veces.
- Mantener un patrimonio mínimo no inferior a UF 12 millones; registra UF 26,2 millones.

Evolución de ratings

SOLVENCIA Y LÍNEAS DE BONOS				
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo	
Dic-15	A+	Estable	Primera clasificación	
Feb-16	A+	Estable	Nuevo instrumento	
Sep-16	A+	Estable	Informe de clasificación	
May-17	AA-	Estable	Cambio de clasificación	
Ago-17	AA-	Estable	Nuevo instrumento	
Sep-17	AA-	Estable	Informe de clasificación	
May-18	AA-	Estable	Nuevo instrumento	
Sep-18	AA-	Estable	Informe de clasificación	
Jul-19	AA-	Estable	Informe de clasificación	
Abr-20	AA-	Estable	Nuevo Instrumento	
Jul-20	AA-	Estable	Informe de clasificación	
Jul-21	AA-	Estable	Informe de clasificación	
Jul-22	AA-	Estable	Informe de clasificación	
Sep-22	AA-	Estable	Nuevo Instrumento	

Definición de categorías de clasificación

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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría de clasificación.

La tendencia “Estable” es indicativa de una estabilidad en sus indicadores.

Anexo: Estado de Situación Financiera

ESF Los Andes (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Activos	1.563.441	1.513.663	1.639.811	1.802.244	2.022.612	1.883.858	1.969.818	1.876.102	2.185.879
- Corrientes	738.659	656.580	704.387	703.538	798.075	719.941	713.945	704.474	744.871
- No corrientes	824.781	857.083	935.424	1.098.706	1.224.538	1.163.916	1.255.873	1.171.628	1.437.166
Pasivos	903.429	819.889	921.009	1.049.710	1.225.060	1.080.454	1.127.572	1.057.231	1.318.334
- Corrientes	614.893	508.499	424.930	443.964	404.218	620.827	549.216	475.031	707.604
- No corrientes	288.536	311.390	496.080	605.746	820.842	459.626	578.356	582.199	610.730
Patrimonio	660.012	693.774	718.801	752.534	797.553	803.404	842.246	818.871	867.546
- Fondo social	624.266	659.990	693.756	718.786	752.522	797.551	803.403	803.403	825.697
- Otros	35.746	33.784	25.045	33.748	45.030	5.853	38.843	15.467	41.849

EERR Los Andes (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Resultado de operación	81.791	66.165	52.386	64.906	78.035	36.236	48.525	27.087	14.286
- Ingresos financieros netos	289.100	297.762	315.900	335.686	356.271	311.348	287.810	141.088	140.317
- Ingreso neto por intereses y reajustes	232.436	238.093	246.875	269.079	295.382	263.093	226.628	114.296	107.149
- Ingresos de actividades y otros	56.663	59.669	69.025	66.607	60.889	48.255	61.182	26.791	33.168
- Gasto en provisiones	-49.697	-66.856	-90.340	-91.493	-97.476	-108.870	-65.295	-30.667	-30.146
- GAV	-157.612	-164.741	-173.174	-179.287	-180.760	-166.243	-173.989	-83.333	-95.886
Resultado fuera de operación	-46.015	-32.300	-27.292	-31.125	-32.540	-30.588	-26.650	-13.890	-14.996
- Utilidad neta de operaciones financieras	441	2.541	1.618	-125	-991	-1.242	-1.831	-1.027	517
- Ut. (pérd.) inv. en empresas relacionadas	-224	-384	-4	-7	0	0			
- Otros ingresos (egresos)	-781	-1.625	-1.456	-1.262	-1.731	-1.737	-980	-359	-1.217
- Gastos por prestaciones adicionales	-45.451	-32.832	-27.449	-29.732	-29.817	-27.609	-23.839	-12.504	-14.297
Resultado antes de impuestos	35.776	33.866	25.095	33.781	45.495	5.648	21.876	13.197	-711
- Impuesto a la renta	-50	-102	-67	-49	-466	203	418	129	828
Utilidad (pérdida) del ejercicio	35.726	33.764	25.027	33.731	45.029	5.852	22.293	13.326	118

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

¹ Cobertura = Provisiones / Mora mayor a 90 días de créditos sociales.

² Morosidad = Mora de créditos sociales / Colocaciones brutas.

³ ROA = Resultado del ejercicio anualizado / Activos.

⁴ ROE = Resultado del ejercicio anualizado / Patrimonio.

⁵ Eficiencia = GAV / Ingresos financieros netos. (No considera gastos por prestaciones adicionales).

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.