

Comunicado Reseña Anual de Clasificación (estados financieros junio 2017)

Caja de Compensación y Asignación Familiar de Los Andes

Ratings

Pablo Galleguillos
Analista Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Mariela Urbina
Subgerente Instituciones Financieras
murbina@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de tendencia
Solvencia	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación
Líneas/Series de bonos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación

Fundamentos de Clasificación

ICR ratifica en categoría AA- con tendencia “estable”, la solvencia, líneas y series de bonos de Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes (en adelante “Caja Los Andes”, “CCLA” o la “corporación”). La clasificación se fundamenta en la fortaleza de sus colocaciones y base de clientes; en una calidad de cartera suficiente para su nivel de riesgo, que es mitigado por un marco de políticas que robustece sus estándares; una estructura de financiamiento que se ha gestionado hacia una menor dependencia del financiamiento bancario y un control de la liquidez de corto y largo plazo.

Se considera también, el fundamental apoyo que brinda la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) y su rol en el gobierno corporativo. Por último, mencionar que CCLA es susceptible de verse afectada ante cambios normativos y presiones a los costos de financiamiento ejercidas a la industria de Cajas de Compensación y Asignación Familiar (CCAF) y al sector financiero no bancario.

La clasificación se fundamenta, principalmente, en la evaluación del riesgo del negocio, esto es:

Fortaleza de las colocaciones: En opinión de esta clasificadora, CCLA evidencia una buena base de afiliados y un stock de colocaciones que ha crecido de forma sostenida en los últimos años, generando ingresos crecientes y estables en el tiempo. La corporación ha experimentado un crecimiento en sus créditos sociales, en contraste a otros agentes de la industria que han disminuido su nivel de colocaciones. Adicionalmente, cabe destacar que este crecimiento ha mantenido una buena diversificación en cuanto a sector económico, una distribución de las colocaciones con una importante presencia en el territorio nacional, potenciada por una amplia red de sucursales. Los afiliados constituyen a junio de 2017 un total de 4,1 millones (donde un 89,2% corresponde a trabajadores). Por lo tanto, en consideración a la magnitud del número de afiliados y que su ticket promedio de créditos sociales (principal producto y fuente de ingresos de CCLA) históricamente ha estado en torno a MM\$ 1,3, se concluye que la cartera está altamente atomizada.

Calidad de las colocaciones: ICR estima que CCLA posee una calidad de cartera suficiente, cuyo principal mitigador es la facultad de realizar descuentos por planilla y que posee coberturas que históricamente han estado alineadas a los niveles de riesgo.

Sin perjuicio de lo anterior, se evidencia un aumento del índice de riesgo y de la morosidad mayor a 90 días. La evolución de estos indicadores es explicada por el ciclo económico, el mayor desempleo y los efectos de los cambios normativos, tales como el dictamen¹ y el hecho de que el modelo estándar de provisiones normativo establecido por la SUSESO provisiona de forma reactiva conforme al avance de la morosidad y no al riesgo de default del cliente, lo que se traduce en un decrecimiento en los niveles de cobertura y suficiencia de provisiones.

Por tanto, a raíz de la disminución de los niveles de cobertura y suficiencia de provisiones, CCLA ha adoptado mayores resguardos a través de sus más recientes políticas de riesgo, las cuales establecen un nivel mínimo de cobertura de provisiones sobre las pérdidas a 12 meses, en relación a la duración de la cartera. A la fecha de este informe, la corporación cumple con estas exigencias.

Estructura de financiamiento: La estructura de financiamiento de CCLA se caracteriza por una diversificación adecuada en sus fuentes de financiamiento y un perfil de fondeo holgadamente calzado, intensivo en patrimonio (42,3%) y pasivos bancarios (35,8%), mientras que los bonos conforman el 16,6%. Sumado a lo anterior, es importante destacar que la institución ha promovido una mayor diversificación en su estructura de financiamiento, a través de emisiones de deuda pública, las cuales le han permitido reducir considerablemente la dependencia del financiamiento bancario.

En relación al calce de plazos, CCLA presenta un buen calce entre activos y pasivos, que le permite financiar sus activos con un holgado margen, acorde a la naturaleza de su negocio y en línea con los límites normativos para la gestión del riesgo de liquidez establecidos por SUSESO.

Por último, destacar que tanto la estructura de financiamiento como la gestión de la liquidez y alineamiento entre activos y pasivos, son robustecidas por el marco de políticas que ha comenzado a implementar la corporación, relacionadas con el monitoreo de liquidez de corto plazo (modelo RCL) y liquidez estructural (monitoreo de madurez promedio de pasivos mayor a la de los activos). A la fecha de este informe, ambas políticas se cumplen a cabalidad.

Los resultados de CCLA han sido positivos en el período comprendido entre los años 2010 y 2016, aunque exhiben una disminución en su escala a partir del año 2013, influenciada principalmente por mayores gastos en prestaciones adicionales y crecientes gastos en provisiones, atribuibles a fases expansivas del nivel de colocaciones. A junio de

2017, CCLA registra una utilidad de MM\$3.246, inferior a lo registrado en el primer semestre de 2016, explicado principalmente por mayores gastos en provisiones a raíz de los cambios normativos. No obstante, estos mayores gastos estaban considerados dentro de la planificación del año 2017.

A junio de 2017, la corporación registra rentabilidades² sobre el patrimonio y activos de 0,9% y 0,4% respectivamente, reflejando el menor resultado obtenido en el primer trimestre de este año. Por otro lado, el indicador de eficiencia asciende a de 53,6%, desfavorable respecto al sistema bancario (48,4%) y automotriz (32,6%) y el endeudamiento de 1,36 veces registrado por CCLA es bajo respecto a la banca (10,96 veces) y el sector automotriz (4,20 veces).

Definición de Categorías

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.

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Solvencia y líneas de bonos			
Fecha	Categoría	Motivo	Tendencia
dic-15	A+	Primera clasificación	Estable
feb-16	A+	Nuevo instrumento	Estable
sep-16	A+	Reseña anual	Estable
may-17	AA-	Cambio de clasificación	Estable
ago-17	AA-	Nuevo instrumento	Estable
sep-17	AA-	Reseña anual	Estable

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

¹ Dictamen N°2.991/037 de la Dirección del Trabajo de agosto 2014, el cual indica que el descuento del crédito, en el finiquito del trabajador, debe estar autorizado expresamente por éste.

² Indicadores de rentabilidad a junio de 2017 calculado con utilidad anualizada.