Comunicado Reseña Anual de Clasificación (Estados Financieros Junio 2016)

Caja de Compensación y Asignación Familiar de Los Andes

Pablo Galleguillos
Analista Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Mariela Urbina
Subgerente Instituciones Financieras
murbina@icrchile.cl

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia
Solvencia	A+	Confirmación	Estable
Línea de bonos	A+	Confirmación	Estable

Fundamentos de Clasificación

ICR ratifica en categoría A+ con tendencia "estable", la solvencia y las líneas de bonos de Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes (CCLA). 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, si bien es mitigado por el descuento por planilla, ha mostrado un incremento en la morosidad; una estructura de financiamiento suficientemente diversificada entre patrimonio y deuda, y un perfil de fondeo holgadamente calzado. 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 a verse afectada ante cambios normativos y presiones a los costos de financiamiento ejercidas sobre la industria de Cajas de Compensación y Asignación Familiar (CCAF) y al sector financiero no bancario.

La CCLA es la continuadora de la Caja de Compensación de la Cámara Chilena de la Construcción (1953). La institución es una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo objeto principal es la administración de prestaciones de seguridad social, según la Ley N° 18.833 (1989). Cabe destacar que estas entidades se encuentran sometidas al control y fiscalización de la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), por la Contraloría General de la República (en cuanto a los fondos públicos que administran) y por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en su calidad de emisores de deuda pública.

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 un buen nivel de stock de afiliados y una base de colocaciones que ha crecido de forma sostenida en los últimos años, generando ingresos crecientes y estables en el tiempo. El crecimiento obtenido por la corporación, entre los años 2011 y 2015, se ve reflejado en un CAC de 9,3%, mientras que otros agentes de la industria han disminuido su nivel de colocaciones. Adicionalmente, cabe destacar que este crecimiento logrado ha manteniendo 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 2016 un total de 3,9 millones (donde un 88,3% corresponde a trabajadores). Por lo tanto, en consideración de la magnitud de su número de afiliados y que su ticket promedio de los créditos sociales (principal producto y fuente de ingresos de CCLA) está en torno a los 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.

No obstante, lo anterior, se evidencia un aumento en el índice de riesgo desde 4,4% a diciembre de 2014 hasta 6,1% a junio de 2016. Del mismo modo, se observa un incremento en la morosidad mayor a 90 días, registrando un alza desde 6,0% hasta 9,3% en el mismo período. La evolución de estos indicadores es explicada por los efectos de los cambios normativos, tales como el dictamen[1] y el hecho de que el modelo estándar de provisiones normativo establecido por la SUSESO, constituye provisiones en la medida que avanza la morosidad y no a partir de un modelo estadístico de pérdida esperada[2].

En adición, los niveles de cobertura han disminuido, ya que las pérdidas por riesgo a junio de 2016 fueron cubiertas con una holgura de un 0,6% por el nivel de provisiones efectuados doce meses atrás, mientras que esta misma métrica a junio de 2015 denotaba un margen del 8%.

Estructura de financiamiento: en opinión de esta clasificadora, la estructura de financiamiento de CCLA se caracteriza por una diversificación adecuada en sus fuentes de financiamiento y un perfil de fondeo holgadamente calzado. En efecto, la corporación muestra una diversificación del fondeo intensiva en patrimonio (45,4%) y pasivos bancarios (37,1%), mientras que los bonos conforman el 11,5%. En conse-

cuencia, existe una importante exposición al alza en los costos de fondeo ante condiciones más restrictivas en la banca. Respecto a este punto, CCLA se encuentra evaluando alternativas de financiamiento para otorgar una mayor diversificación a su fondeo.

Respecto 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.

La clasificación de riesgo también incorpora el análisis de riesgo financiero, donde los resultados de CCLA han sido positivos en el período comprendido entre los años 2010 y 2015, 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.

Al 30 de junio de 2016, CCLA exhibe un resultado que excede en un 40,8% a la utilidad del año anterior, debido, en parte, a una reducción de los gastos en prestaciones adicionales. A junio de 2016, los indicadores de rentabilidad[3] sobre el patrimonio (ROE) y los activos (ROA) se mantienen estables, registrando niveles de 4,5% y 2,0%, respectivamente. Por otro lado, el indicador de eficiencia asciende a 55,5%, desfavorable respecto a otras industrias del sector financiero (48,8% sistema bancario y 38,6% sector automotriz), y el endeudamiento de 1,2 veces registrado por CCLA es bajo respecto a la banca (11,1 veces) y el sector automotriz (3,6 veces).

Por último, mencionar que, CCLA es susceptible a verse afectada por cambios normativos por parte de la SUSESO, en atención a los impactos e implicancias que históricamente han repercutido en el accionar de la industria de las CCAF. Así como también existe una exposición importante frente a fluctuaciones de variables macroeconómicas como el desempleo, siendo éste, el principal factor de riesgo de los créditos sociales.

Definición de Categorías

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

La Subcategoría "+" denota una mayor 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	Tendencia
dic-15	A+	Estable
feb-15	A+	Estable
sep-16	A+	Estable

[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] CCLA ha realizado importantes avances en desarrollar un modelo estadístico basado en la pérdida esperada, sin embargo, el modelo no ha sido aprobado por la SUSESO.

[3] Indicadores de rentabilidad a junio de 2016 calculado con utilidad anualizada.

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.