

**FELLER RATE RATIFICA EN "B+" LA SOLVENCIA DE COFISA, ASIGNANDO PERSPECTIVAS "POSITIVAS".**

7 OCTOBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "B+" la clasificación de la solvencia y de las líneas de bonos de Créditos, Organización y Finanzas S.A. (Cofisa). Al mismo tiempo, asignó perspectivas "Positivas".

La clasificación asignada a la solvencia de Créditos, Organización y Finanzas S.A. responde a un perfil de negocios, respaldo patrimonial y perfil de riesgo considerados como moderados y a una capacidad de generación y fondeo y liquidez evaluados en y fondeo y liquidez evaluados en el registro... débil. Otro factor considerado en la clasificación es la dependencia a su grupo controlador, AD Retail S.A.

La entidad tiene como objeto la emisión de la tarjeta de crédito de su controlador AD Retail, financiando préstamos a clientes para compra en tiendas abcdin y en la red de comercios asociados, además de la entrega de avances en efectivo. La entidad exhibe una cuota de mercado acotada en la industria de créditos de consumo, donde compite especialmente en el segmento de ingresos medios-bajos. A junio de 2021, su participación de mercado alcanzó a 3,7% considerando entidades no bancarias (retail financiero no bancario y cajas de compensación inscritas en la CMF y cooperativas de ahorro y crédito fiscalizadas por la CMF).

Cofisa pertenece al grupo AD Retail, donde su matriz directa y controladora es AD Retail S.A. En marzo de 2020, la matriz informó de la suscripción de un Acuerdo de Reorganización Simplificado (ARS) o Extrajudicial en los términos de los artículos 102 y siguientes de la Ley N°20.720. Dicho ARS implicó la repactación de la totalidad de los pasivos anteriores a la vigencia del ARS, en conjunto con financiamiento adicional para la filial Cofisa. El ARS fue aprobado en junio de 2020.

La institución aprovecha la cobertura nacional que tiene AD Retail, con 75 tiendas abcdin a lo largo del país, para abordar a su segmento objetivo. Los montos otorgados determinan una cartera de créditos con una alta atomización, pero por el tipo de producto y perfil de los clientes existe una alta sensibilidad a variables macroeconómicas, especialmente los niveles de empleo y la calidad de este. La filial opera de manera integrada a su matriz, siendo relevante para el desarrollo de la estrategia de negocios de ésta.

Consistente con su foco de negocio, la mayor parte de los ingresos de Cofisa provienen de colocaciones por deudores de tarjeta de crédito, los que a junio de 2021 representaron un 67,6% del ingreso operacional. En tanto, un 31,8% correspondió a comisiones y servicios, superior a años anteriores (10,6% en 2019), debido a que desde junio de 2020, las comisiones por administración de la tarjeta de créditos pasaron a registrarse desde otra sociedad a Cofisa, fortaleciendo el nivel de ingresos de la compañía. En términos relativos, el resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue 16,2% anualizado (16,9% a junio de 2020).

Dada su orientación a un segmento de mercado comparativamente más riesgoso, el nivel de gastos por provisiones en términos relativos es superior al de otros actores del negocio financiero. En 2020, producto de una economía resentida derivada de la pandemia de Covid-19, el comportamiento de pago de los clientes se vio afectado, generando una presión importante en los niveles de morosidad y una mayor intensidad del gasto por riesgo, especialmente a mediados de año. Posteriormente, mejores niveles de morosidad y una alta recuperación de créditos castigados repercutieron en un bajo gasto por riesgo a junio de 2021, con un indicador de gasto por provisiones netas de recuperaciones sobre activos totales promedio de 3,1% anualizado.

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
<b>SOLVENCIA</b>		
Oct-21	B+	Positivas
Oct-20	B+	CW Des
<b>LÍNEA BONOS En Proceso[10a] - Línea</b>		
Oct-21	B+	Positivas
Oct-20	B+	CW Des

Cofisa presenta buenos niveles de eficiencia, debido al modelo de operaciones, integrado a los negocios retail del grupo. A junio de 2021, el indicador de gastos de apoyo sobre activos totales promedio se situó en 3,8% anualizado.

Los niveles de rentabilidad de la compañía han sido negativos durante la mayor parte del periodo analizado, afectados por el alto nivel de provisiones. A junio de 2021, la entidad logró resultados positivos, apoyada especialmente en el menor gasto por provisiones y el incremento de los ingresos por comisiones, alcanzando una ganancia antes de impuesto de \$10.700 millones, con un indicador de rentabilidad sobre activos totales promedio de 8,6% anualizado.

La debilitada base patrimonial de la compañía, afectada por la variación negativa en valorización de las cuotas serie B subordinadas de los FIP y por las pérdidas de última línea en años anteriores, se fortalece recientemente por los diversos aumentos de capital realizados por la matriz en 2020 y por la utilidad registrada en el primer semestre de 2021. Además, la liquidación de los FIP a contar de 2020 también permite disminuir la variabilidad de la base patrimonial. A junio de 2021, el patrimonio total de la compañía alcanzó a \$72.535 millones, con un incremento del 43,3% respecto al cierre del año previo.

La alta liquidez en el mercado, proveniente de los retiros de fondos de pensiones y de los programas de ayuda estatal, ha favorecido el comportamiento de pago de los clientes. A ello se suman las repactaciones efectuadas por la compañía ante el desarrollo de la pandemia de Covid-19. Los niveles de morosidad muestran un comportamiento favorable, con un indicador de 4,0% para la mora mayor a 90 días a junio de 2021, apoyado también en el aumento de las colocaciones respecto a 2020 (6,2%). La compañía sostiene una sana cobertura para su cartera con problemas, alcanzando un indicador de stock de provisiones sobre cartera con mora mayor a 90 días de 3,7 veces.

Los pasivos de Cofisa presentan una baja diversificación, concentrándose en cuentas por pagar a empresas relacionadas, las que bajan en términos relativos, al considerar el financiamiento acordado con los acreedores de su matriz desde 2020. A junio de 2021, las cuentas con relacionados representaron un 58,4% de los pasivos totales, mientras que el financiamiento adicional y financiamiento senior un 30,1%.

## PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Cofisa exhibe un mejorado desempeño financiero en el primer semestre de 2021, junto con indicadores de calidad de cartera con tendencia favorable, siendo el principal desafío sostener los resultados positivos en los próximos trimestres acompañado de un mayor dinamismo comercial, en un contexto desafiante.

La clasificación de solvencia podría revisarse favorablemente de mantenerse la tendencia observada en la capacidad de generación, acompañada de riesgos controlados. También es relevante la evolución de la calidad crediticia de su matriz.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

- María Soledad Rivera – Analista principal
- Andrea Gutierrez – Analista secundaria
- Alejandra Islas – Directora Senior

Contacto: María Soledad Rivera - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.