

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Oct-20	B+	CW Des
LÍNEA BONOS En Proceso[10a] - Línea		
Oct-20	B+	CW Des

FELLER RATE CLASIFICA EN "B+" LA SOLVENCIA Y LAS LÍNEAS DE BONOS DE COFISA, ASIGNANDO "CREDITWATCH EN DESARROLLO".

11 DECEMBER 2020 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en "B+" la solvencia de Créditos, Organización y Finanzas S.A. (Cofisa). Al mismo tiempo, clasificó en "B+" las líneas de bonos, en proceso de inscripción, y asignó un "Creditwatch en Desarrollo" a las clasificaciones.

La entidad está en proceso de inscripción en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado de Valores (CMF) de dos líneas de bonos, en el marco del Acuerdo de Reorganización Simplificado de AD Retail (ARS). De acuerdo con el Contrato de Crédito Senior, la línea de bonos será por un monto máximo de \$8.000 millones, con plazo a 10 años. En tanto, según el Contrato de Crédito, la línea de bonos será por un monto máximo de \$61.000 millones, con un plazo a 10 años.

La clasificación asignada a la solvencia de Cofisa responde a un perfil de negocios y perfil de riesgo considerados como moderados y una capacidad de generación, respaldo patrimonial y fondeo y liquidez evaluados como débiles.

Cofisa tiene como objeto la emisión de tarjetas de crédito, financiando préstamos a clientes para compra en tiendas abcdin, en red de comercios asociados y avances en efectivo. Desde 2016, la sociedad emite tarjetas AbcVisa, permitiendo su uso en la red Transbank. La entidad exhibe una cuota de mercado acotada en la industria de créditos de consumo, que ha fluctuado en rangos del 3% en los últimos dos años.

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 o Extrajudicial en los términos de los artículos 102 y siguientes de la Ley N°20.720. Dicho ARS implica la repactación de la totalidad de los pasivos anteriores a la vigencia del ARS, en conjunto con financiamiento adicional para filial Cofisa. El ARS fue aprobado en junio de 2020.

El segmento objetivo de Cofisa está vinculado al mercado objetivo de las tiendas abcdin, de propiedad de AD Retail. Se trata de personas de ingresos medios-bajos, que habitan tanto en la Región Metropolitana como en regiones, dada la cobertura nacional que posee la compañía, con 73 tiendas abcdin a lo largo del país. Los montos otorgados determinan una cartera de créditos con una alta atomización (la deuda promedio por deudor fluctúa en torno a \$280.000), pero por el tipo de producto y perfil de los clientes existe una alta sensibilidad a variables macroeconómicas, especialmente el desempleo y la calidad de este. La filial es un pilar relevante en el desarrollo de la estrategia de su matriz, AD Retail.

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 han representado sobre el 70% del ingreso operacional, en el periodo analizado. En tanto, un porcentaje menor correspondía a la venta de créditos a fondos de inversión privados (FIP), transacciones que disminuyeron en 2019, luego de los eventos ocurridos a partir de octubre de ese año en nuestro país. En términos relativos, el ingreso operacional bruto sobre activos totales promedio fue 19,1% anualizado a septiembre de 2020 (11,0% en 2019).

Dada su orientación hacia segmentos de mercado comparativamente más riesgosos, el nivel de gastos por provisiones en términos relativos es superior al de otros actores del negocio financiero. El escenario actual, derivado de la pandemia de Covid-19, impactó el comportamiento de pago de los clientes especialmente en el segundo trimestre de 2020, generando una presión importante en los niveles de morosidad y una mayor intensidad del gasto por riesgo. A septiembre de 2020, el gasto por provisiones netas

sobre activos totales promedio fue de 21,3% anualizado.

La entidad exhibe buenos niveles de eficiencia dado su modelo de operación integrado a los negocios *retail* del grupo. A septiembre de 2020, el indicador de gastos de apoyo sobre activos totales promedio se situó en 5,5% anualizado.

Los niveles de rentabilidad de Cofisa son negativos durante todo el periodo analizado, afectados mayoritariamente por el alto nivel de provisiones. A septiembre de 2020, la pérdida antes de impuesto fue \$11.940 millones.

El nivel patrimonial de la entidad ha estado afectado, en parte, por la valorización de las cuotas serie B subordinadas de los FIP y por las pérdidas de los ejercicios, conllevando al incumplimiento de la exigencia normativa relativa a los requisitos patrimoniales establecida en la Circular N° 1 de la Comisión para el Mercado Financiero. Esto, llevó a que en el primer trimestre de 2020 su matriz realizara un aumento de capital por \$77.000 millones y anunciara para el último trimestre del año un nuevo aumento de capital por \$27.501 millones.

Conforme al contexto actual, los niveles de morosidad mostraron una tendencia creciente durante el primer semestre de 2020, observando una morosidad mayor a 90 días de 12,1% a junio de 2020 (4,7% en 2019). No obstante, a septiembre de 2020 este indicador se redujo a 6,9%, beneficiado del retiro del 10% de los fondos de pensiones. En tanto, el nivel de cobertura de provisiones sobre la cartera con problema era de 3,6 veces al cierre del tercer trimestre, por debajo del ratio de 4,2 veces en 2019, pero se lograba sostener en niveles acordes con la operación.

Cofisa tiene una baja diversificación de pasivos, los que se concentran en cuentas por pagar a empresas relacionadas. En tanto, a septiembre de 2020, un 25,5% de las obligaciones correspondían al financiamiento acordado con los acreedores de su matriz.

CREDITWATCH EN DESARROLLO

El Creditwatch En Desarrollo asignado a la solvencia y línea de bonos de Cofisa considera que, ante el financiamiento adicional establecido en ARS, la empresa sería capaz de retomar el crecimiento en su cartera y, en conjunto con esto, mejorar su desempeño operacional. No obstante, se mantiene el riesgo para la industria a raíz del complejo contexto económico. De esta manera, la dirección potencial de la clasificación estará relacionada con el desempeño que exhiba la empresa en los próximos periodos, en conjunto con el comportamiento de su cartera de colocaciones.

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