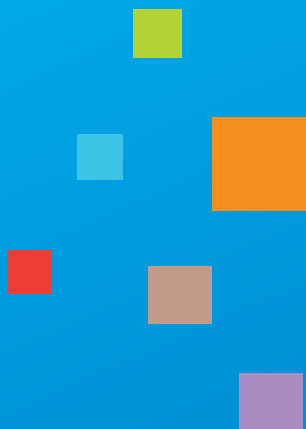




La Araucana
SOLUCIONES SOCIALES



PROSPECTO
EFFECTOS DE COMERCIO
Noviembre 2009

Asesor Estructurador y Agente Colocador



El presente prospecto de emisión ha sido preparado por Caja de Compensación y Asignación Familiar La Araucana ("La Araucana C.C.A.F.", "Emisor" o "La Corporación") con la asesoría de Banco Itaú Chile ("Itaú"), con el propósito de entregar antecedentes de carácter general acerca de la Compañía y de la emisión, para que cada inversionista evalúe en forma individual e independiente la conveniencia de invertir en efectos de comercio de esta emisión.

"La información contenida en esta publicación es una breve descripción de las características de la emisión y de la entidad emisora, no siendo ésta toda la información requerida para tomar una decisión de inversión. Mayores antecedentes se encuentran disponibles en la sede de la entidad emisora, en las oficinas de los intermediarios colocadores y en la Superintendencia de Valores y Seguros.

Señor Inversionista,

Antes de efectuar su inversión usted deberá informarse cabalmente de la situación financiera de la sociedad emisora y deberá evaluar la conveniencia de la adquisición de estos valores teniendo presente que el único responsable del pago de los documentos son el emisor y quienes resulten obligados a ellos.

El intermediario deberá proporcionar al inversionista la información contenida en el Prospecto presentado con motivo de la solicitud de inscripción al Registro de Valores, antes de que efectúe su inversión"

"LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS DOCUMENTOS SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO."

Mayores antecedentes se encuentran disponibles en las oficinas de La Araucana C.C.A.F.

"Para la elaboración de este Prospecto se ha utilizado información entregada por la empresa emisora, así como información pública disponible, ninguna de las cuales han sido verificadas en forma independiente por Banco Itaú Chile o cualquiera de sus empresas relacionadas según corresponda, quienes no se hacen responsables por la fidelidad, contenido o suficiencia total o parcial de dicha información, siendo responsabilidad exclusiva del inversionista verificarla o hacerla verificar, requerir la asesoría que considere necesaria y tomar decisiones individuales e independientes basadas en su propio análisis o estudio".



Contenidos

01.	Características Principales de la Emisión	4
02.	Descripción del Emisor	6
03.	Consideraciones de Inversión	13
04.	Principales Antecedentes Financieros	22
05.	Principales Antecedentes Legales	27





01

Características
Principales
de la Emisión

Emisor	Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana "La Araucana C.C.A.F."
Instrumento	Efectos de Comercio Desmaterializados
Monto de la Línea	\$ 40.000.000.000
Número de Registro SVS	N° 1043
Fecha de Registro	1 de Octubre de 2009
Clasificación de Riesgo	Fitch Ratings: F2 / A- Feller Rate: N2 / A-
Uso de los Fondos	Los fondos provenientes de la colocación de efectos de comercio, se destinarán al refinanciamiento de deudas contraídas para financiar el Régimen de Crédito Social y/o a financiar el otorgamiento de nuevos créditos del Régimen de Crédito Social.
Agente Colocador	Itaú Chile Corredor de Bolsa Ltda.
Principales Resguardos (para mayor detalle ver punto 4.5. del prospecto legal)	Leverage (Tot. Pas + avales / Pat + Int. Min) $\leq$ 4.5x Liquidez (Act. Circ / Pas. Circ) $\geq$ 1.00x Patrimonio Mínimo: UF 4.000 M

Al 30 de Junio de 2009, La Araucana C.C.A.F. se encuentra en cumplimiento de todos los resguardos financieros medidos sobre la base de sus estados financieros consolidados.





02

Descripción del Emisor



La Araucana C.C.A.F., creada por iniciativa de la Cámara de Comercio de Santiago en el año 1968, es una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo objeto es la administración de prestaciones de seguridad social¹ por cuenta del Estado y a favor de sus trabajadores afiliados. Se encuentra, al igual que el resto de las Cajas, sometida a la supervigilancia y fiscalización de la Superintendencia de Seguridad Social² (en adelante, SUSESO) y se rige, por la Ley N°18.833, su respectivo estatuto y además por las disposiciones del Código Civil.

La misión de La Araucana C.C.A.F. definida como “mejorar la calidad de vida las personas y sus familias, mediante soluciones sociales sustentables, con énfasis en los trabajadores, pensionados y empresas afiliadas”, ha fijado el propósito de la Corporación para lograr ser el mejor sistema integrado de bienestar y desarrollo social del país.

La principal fuente de generación de ingresos de La Araucana C.C.A.F. consiste en los intereses percibidos por préstamos otorgados a sus afiliados activos y pensionados, conocidos como “colocaciones de crédito social”. La Araucana C.C.A.F. se ha mantenido históricamente en el segundo lugar en la industria en número de colocaciones efectuadas.

El mercado en el que participa La Araucana C.C.A.F. está compuesto en la actualidad, por cinco Cajas de Compensación, dentro de las cuales La Araucana C.C.A.F. a junio de 2009 ocupa el segundo lugar, medido en número de trabajadores afiliados, activos totales y patrimonio. La Corporación presenta una sólida posición financiera que se ve reflejada en un ratio de endeudamiento que a junio de 2009 ascendió a 2,48 veces el patrimonio y cuenta con colocaciones (netas de provisiones), que alcanzan \$281.000 millones.

A través de los años, La Araucana C.C.A.F. ha logrado posicionarse como la segunda Caja de Compensación del sistema en cuanto a tamaño, con más de 58 oficinas a lo largo del país y más de 150 puntos de contacto con sus afiliados, además, cuenta con aproximadamente 10.250 empresas afiliadas en todo Chile a junio 2009 y 870.963 afiliados pensionados y trabajadores, que representan aproximadamente un 18% del total de afiliados a las Cajas de Compensación en el país.

1 Asignaciones familiares, subsidio de cesantía, incapacidad laboral y reposo maternal.

2 Institución autónoma del Estado que regula y fiscaliza el cumplimiento de la normativa de Seguridad Social.



- 1968** Nace La Araucana C.C.A.F. por iniciativa de la Cámara de Comercio de Santiago, abocándose a la administración de la asignación familiar para los obreros afiliados, únicos beneficiarios de entonces.
- 1971** La Araucana C.C.A.F. crea su primera oficina regional en Concepción, comenzando así un proceso de expansión y crecimiento que continúa hasta la actualidad y que con nuevas fuerzas marca un crecimiento y desarrollo constante.
- 1974** La Araucana C.C.A.F. asume la administración del Régimen de Crédito Social.
- 1977** La Araucana C.C.A.F. asume la administración de los subsidios de incapacidad laboral, subsidios de cesantía y otras prestaciones previsionales.
- 1978** En el marco de la normativa del DFL N° 42 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social (MINTRAB), La Araucana C.C.A.F. asume la administración del Régimen de Prestaciones Adicionales.
- 1989** La Ley N° 18.833 establece un nuevo estatuto para las Cajas de Compensación. En este contexto, La Araucana C.C.A.F. consolida la administración, por cuenta del Estado, del Régimen de Prestaciones Familiares, Subsidio de Cesantía y Subsidio de Incapacidad Laboral y el Régimen de Prestaciones Complementarias.
- 1995** La Ley N° 19.281 patrocinada por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo, forjó que La Araucana C.C.A.F. asuma la administración de cuentas de ahorro para la vivienda, ofreciendo con ello a sus afiliados y público en general, una nueva opción de ahorro para la adquisición de la casa propia mediante el mecanismo financiero de leasing habitacional.
- 1996** La Araucana C.C.A.F. constituye su filial Inmobiliaria ProHogar S.A., cuyo principal objetivo es la adquisición y construcción de viviendas para darlas en arrendamiento con opción de compra a los afiliados y al público en general. Una posterior modificación estatutaria de la Inmobiliaria, le permite actuar en este campo sin sujeción al leasing habitacional y articular todo tipo de soluciones habitacionales.
- 1997** Tras la publicación de la Ley N° 19.527, se autorizó a los pensionados de cualquier régimen, salvo Fuerzas Armadas y Carabineros de Chile, incorporarse individual y voluntariamente a las Cajas.
- 2006** Se inicia un plan de reordenamiento de La Araucana C.C.A.F., con el apoyo de consultores *e x t e r n o s*, concluyéndose la etapa de levantamiento conceptual y estratégico de las directrices para años futuros. En septiembre se coloca el primer bono de securitización, respaldado con pagarés de crédito social originados por La Araucana C.C.A.F. por un monto de \$35.250 millones a plazo de 7 años, clasificado en AAA por Fitch Ratings y Feller Rate.
La Araucana C.C.A.F. redefine su misión, visión y valores corporativos, además de una serie de tópicos de gestión. Con la publicación de la Ley N° 20.233, se permite la afiliación de entidades públicas, ampliando la cobertura a Ministerios, Intendencias, Municipalidades y Servicios Públicos, entre otras.
- 2007** Se reformuló la estructura organizacional incorporando dos Gerencias de Staff con estrecho vínculo con el Directorio y la creación de órganos de Gobierno Corporativo, tales como los Comités de Auditoría, Comercial, de Infraestructura, de Financiamiento y Riesgo, Regional y Crédito, entre otros.

2008

La Araucana C.C.A.F. se posiciona como la segunda Caja en afiliados del sector público. Con una cobertura de más de sesenta oficinas a lo largo del país, se implementa un potente plan publicitario y una campaña de imagen, posicionamiento y marca única La Araucana para la Caja y sus Empresas Relacionadas, que conforman el Modelo Corporativo de Gestión El Decreto Supremo N° 54, del MINTRAB, autoriza a las Cajas de Compensación a otorgar a sus afiliados créditos hipotecarios de vivienda, lo que se refuerza con la promulgación de la Ley N° 20.343 de 2009, que permite el endoso de los mutuos hipotecarios que originen las Cajas de Compensación. Consecuentemente, La Araucana C.C.A.F. a partir del año 2009, se encuentra expandiendo sus operaciones en el área de crédito para la vivienda, creando nuevas líneas de negocios, potenciado por su filial gestora Inmobiliaria ProHogar S.A.

El Decreto Supremo N° 54, también amplía el plazo de los créditos sociales hasta 7 años y mediante el Decreto Supremo N° 32 se recibe autorización para otorgar préstamos para la educación superior con un plazo máximo de 15 años, expandiendo así las operaciones en el área del crédito de La Araucana.

Se afianza y fortalece el Comité de Financiamiento & Riesgo y la Unidad de Riesgo, para el desarrollo de políticas de riesgo de crédito, mercado, liquidez y operacional, como también para el estudio y generación de diversificación de fuentes de financiamiento, orientadas al calce de cartera y la mitigación de riesgos asociados.

2009

En un hecho que marca el futuro desarrollo de La Araucana C.C.A.F. se procedió a la inscripción de la institución en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), lo cual permite la emisión de la primera línea de efectos de comercio y por ende la participación en forma directa en el mercado de capitales chileno. Junto con ello, se aprueba un segundo proceso de securitización de pagarés de crédito, por un monto de \$40 mil millones. Se inicia la implementación del sistema de gestión SAP, sistema de nivel mundial. Este hecho involucra a La Corporación como un todo, incluidas sus Empresas Relacionadas, asumiendo un fuerte emprendimiento, reflejado en los recursos asignados y un irrestricto compromiso del Directorio y la administración superior en este paso.



La Araucana C.C.A.F. ha definido su estrategia con el objetivo de consolidar el crecimiento de su stock de colocaciones de crédito social. Por otra parte, La Corporación también está abordando la optimización de su estructura financiera, buscando una mayor diversificación de fuentes de financiamiento que permita mitigar los riesgos y costos asociados al financiamiento. Se procura minimizar los riesgos de mercado producto de los descalces de plazos y frente a variaciones en las tasas de interés, los que son abordados con políticas de riesgo de liquidez y políticas de riesgos de mercado, debidamente aprobadas por el Directorio.

En el ámbito del principal negocio, el crédito social, se ha resuelto avanzar hacia una mayor selectividad en el crecimiento de la población deseable y en el otorgamiento de crédito, procurando acotar los riesgos de crédito. Se avanza en la construcción de modelos predictivos de morosidad y de pérdidas, de modo de disponer de los recursos necesarios, cuando ellos exceden las provisiones normativas.

Sin perjuicio del énfasis puesto en la consolidación y en la selectividad de las colocaciones de crédito social, se busca potenciar a La Araucana C.C.A.F. en lo referente a los nuevos ámbitos de negocios que las normas han abierto a las Cajas. En esta óptica, se inscriben el negocio de la cotización electrónica, las políticas de penetración en el nuevo sector público, los créditos de consumo hasta 7 años, los créditos educacionales hasta 15 años (con y sin financiamiento la línea especial de pre-grado CORFO) y la originación de mutuos hipotecarios endosables para el otorgamiento y administración de crédito habitacional.

En todas estas nuevas líneas de negocio, La Araucana C.C.A.F. se posiciona con capacidad de abordar, sin restricciones, los lineamientos más convenientes para sus resultados de corto, mediano y largo plazo. Todo lo anterior, inserto en una estrategia integral que equilibra la liquidez, los riesgos y los retornos en los distintos horizontes de planificación.

La orientación social de La Araucana C.C.A.F. determina su compromiso con mejorar la calidad de vida de su población afiliada. Es por esta razón que diseñó un Modelo Corporativo de Gestión, que entrega servicios en áreas especializadas y que ayudan a satisfacer de forma eficiente las necesidades de sus afiliados:

Salud y Protección Familiar (Preventiva y Curativa):

Entrega soluciones a través de modernos centros médicos y dentales, dispuestos en todo Chile. Cuenta con una red de 28 centros de salud y clínicas odontológicas, con diversas especialidades, calificados equipos profesionales y avanzada tecnología, para la atención de sus afiliados.

Educación:

La Araucana C.C.A.F. ofrece acceso a educación, desde la enseñanza básica hasta la educación superior. En este sentido, la población afiliada y su núcleo familiar, se beneficia con acceso a los colegios Creación, que entrega enseñanza básica y media, y a estudios superiores, a través del Centro de Formación Técnica, Instituto Profesional La Araucana y la Escuela Universitaria, conformada por la Corporación de Educación La Araucana y la Universidad de Tarapacá.

En diciembre de 2008 el Instituto Profesional fue acreditado por la Comisión Nacional de Acreditación (CNA), por un plazo de 4 años.

En el año 2008, la Corporación brindó educación superior a más de 10.736 alumnos y entregó capacitación a 8.650 personas. En un modelo sistémico de educación, con una continua expansión de carreras técnicas superiores, las entidades educacionales de La Araucana forman a un contingente superior a los 30 mil alumnos, en diferentes ciclos y niveles educacionales.

Para el año 2010 se proyecta un nuevo y ambicioso emprendimiento del rubro: la Universidad La Araucana, cuyos estatutos y proyecto educacional están siendo evaluados por la autoridad competente.

Recreación, Deporte y Turismo:

La Araucana C.C.A.F. pone a disposición de los afiliados como de sus familias, una infraestructura turística de primer nivel. La Corporación dispone de un Parque Deportivo en Santiago, dos Centros Interactivos (Iquique y Concepción) y numerosos Centros Recreativos en las diversas regiones del país, que ofrecen variadas alternativas de esparcimiento, hotelería, gastronomía, cultura y prácticas deportivas para empresas, familias de trabajadores afiliados y pensionados.

El Parque Deportivo de La Araucana C.C.A.F. atiende anualmente a más de 300.000 personas. Otro tanto congregan diez centros vacacionales

propios y varios más en convenio, los cuales, en promedio, presentan una ocupación sobre el 80% en fechas de temporada alta y sobre el 50% a lo largo de todo el año.

Vivienda:

Vía su filial Inmobiliaria ProHogar, presta una asesoría completa a los afiliados para la obtención de la vivienda propia, siendo éste un servicio altamente valorado por los afiliados.

Inmobiliaria ProHogar se ha consolidado como un gestor habitacional que ha sido pilar fundamental en el Programa Habitacional La Araucana C.C.A.F. Dentro de los servicios que entrega ProHogar se encuentran: asesoría habitacional, gestión de subsidios estatales a la vivienda social y la apertura de cuentas de ahorro, cuya administración financiera recae en la Administradora de Fondos para la Vivienda InterCajas, constituida en conjunto con Empresas Interamericana.

Las soluciones integrales que entrega el Modelo Corporativo de Gestión a los afiliados, permiten lograr un crecimiento en el volumen de la población afiliada a La Araucana C.C.A.F., la fidelización de ellos y la penetración del crédito social, principal fuente de ingresos de la Corporación.

Este modelo de negocios, ha permitido a La Araucana C.C.A.F., en forma creativa y diferenciadora, propender en forma eficiente y eficaz al cumplimiento de su misión, incrementando su oferta de soluciones sociales, a través de una extensa red de servicios e infraestructura de primer nivel, con fuerte énfasis regional y un desarrollo que ha demostrado tener éxito y sustentabilidad en el tiempo.

Para apoyar la ejecución de su estrategia La Araucana C.C.A.F. ha realizado una fuerte inversión en capital humano y en tecnología. Es así, como durante el 2008 la Corporación incrementó su dotación en 160 personas, de las cuales un 33% son profesionales además, se realizó una fuerte inversión en capacitación de sus funcionarios, invirtiendo en capacitación \$ 116 millones, lo que representa un incrementando en 14% el número de capacitaciones y en 81% el número de participantes, con respecto al año 2007. Junto con esto, durante el 2008 se realizó una fuerte inversión en infraestructura tecnológica, totalizando \$1.446 millones, mientras que para el 2009 la inversión presupuestada en tecnología es de \$3.083 millones.

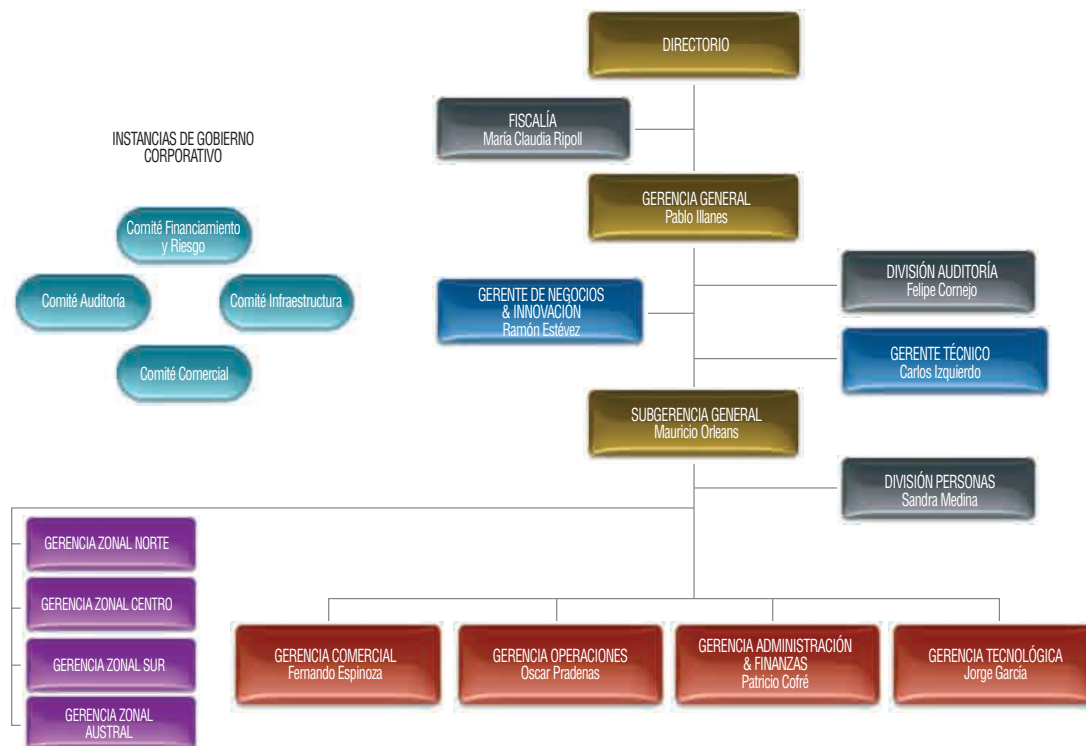
02.4 Modelo Gobierno Corporativo

Dentro de la estructura organizacional de La Araucana C.C.A.F. destaca la creación de comités que se basan en directrices de Gobiernos Corporativos. Estos comités se forjan con el objetivo de apoyar la gestión del Directorio y servir de enlace estratégico entre éste y la línea gerencial ejecutiva.

Al respecto, se han estructurado diversos comités, integrados de manera estable por miembros del Directorio, ejecutivos de la alta gerencia y profesionales internos y externos competentes y especializados, los que analizan, planifican y supervisan áreas específicas de la gestión. Los comités en donde participan directores son: Comité de Financiamiento & Riesgo, Comité Auditoría, Comité Comercial y Comité Infraestructura.

Además cada una de las Empresas Relacionadas reporta a su respectivo Directorio, integrado por Directores y/o Ejecutivos de la Caja y Directores Profesionales, cuyos acuerdos estratégicos y lineamientos de gestión emanan del ente matriz, que es la Caja misma.

Organigrama La Araucana C.C.A.F.

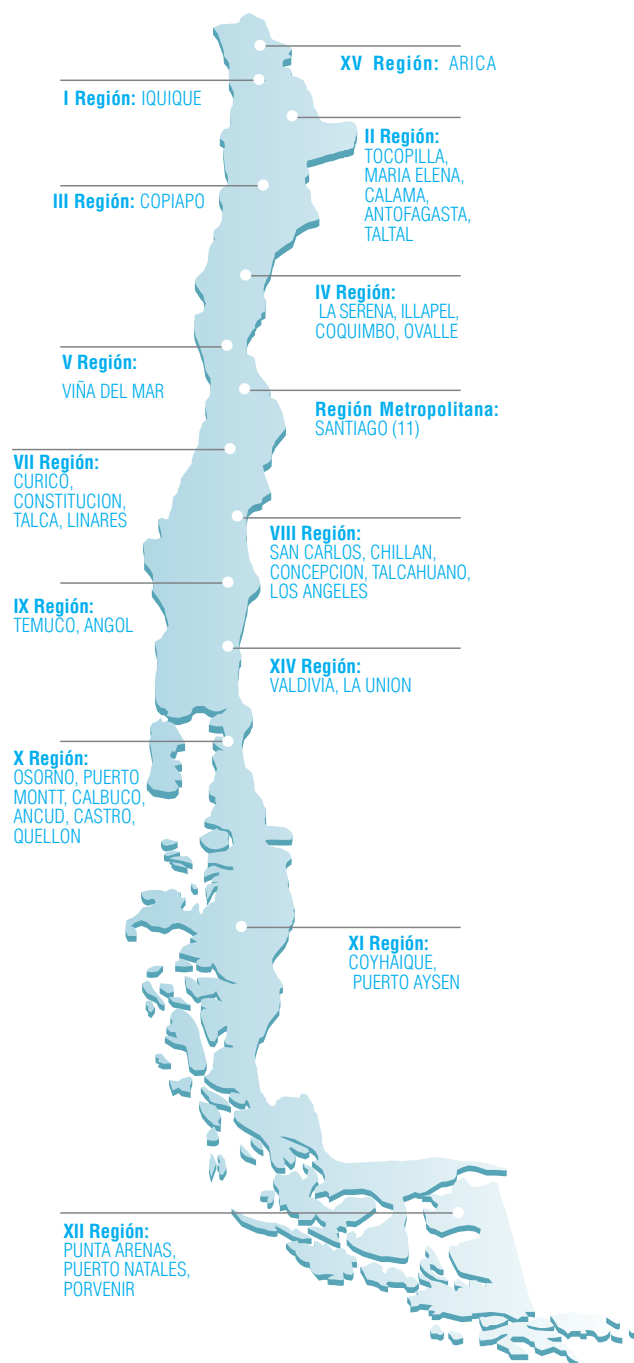




03

Consideraciones de Inversión

Mapa de Distribución de Oficinas de La Araucana C.C.A.F.



La Araucana C.C.A.F. preocupada de atender los mercados en los cuales existen oportunidades de negocio, mantiene presencia a lo largo de todo el país. Cuenta con 15 Sucursales, 29 Agencias, 9 Oficinas, 3 Espacios y 2 Delegaciones, las que conforman una adecuada infraestructura para lograr la mejor atención a sus 870.963 afiliados (trabajadores y pensionados) a junio 2009.

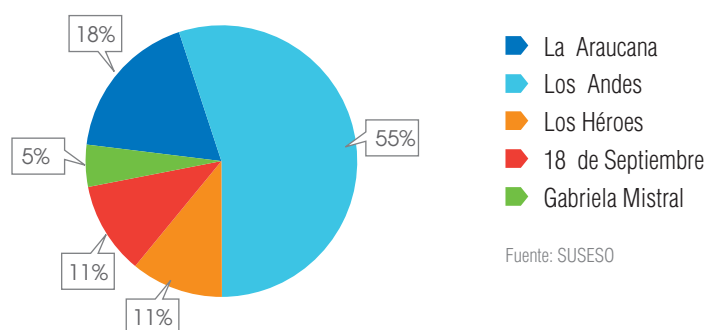
El fuerte compromiso de la Corporación de estar cerca de sus clientes, motivó que en el año 2008 se habilitaran cuatro nuevas oficinas (Maipú, Quilicura, Illapel y Presidente Ibáñez) y se realizaran inversiones en terrenos, construcciones y obras en ejecución que alcanzaron a \$7.592 millones. Para el año 2009 se considera la apertura de las agencias Providencia y Barrio Cívico (Centro).

El presupuesto 2009 en inversiones de infraestructura y tecnología asciende a \$12.351 millones. El ritmo histórico de los últimos tiempos ha sido construir dos edificios multifuncionales al año. En el rubro de tecnología, durante el presente año se han implementado proyectos de alta complejidad, como el de Alta Disponibilidad (replicación de servidores), Servicio al Usuario Corporativo (ITIL), Certificación Tecnológica (CMMI) y SAP-ERP (módulo financiero-contable), todos ellos de aplicación transversal corporativa.

03.2 Participación de Mercado

A junio del 2009, La Araucana C.C.A.F. ocupa el segundo lugar de la industria en número de afiliados activos, alcanzando una participación de mercado de 18%, consolidando su fuerte posición competitiva en este segmento.

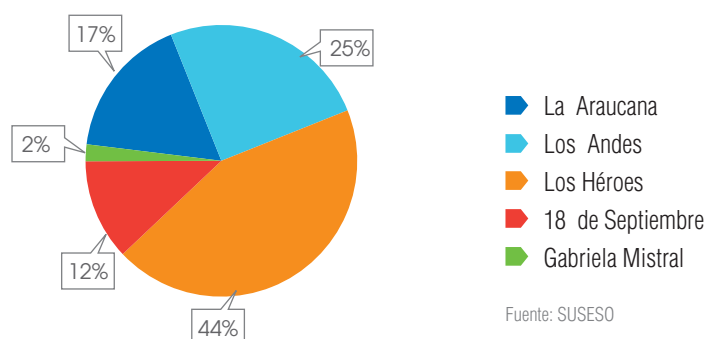
Distribución de Afiliados - Trabajadores en la Industria a junio 2009



A igual fecha, La Araucana C.C.A.F. cuenta con cerca de 650.000 trabajadores afiliados, de los cuales aproximadamente 29.000 provienen del sector público, que representan más de un 4% del total de población afiliada activa.

En el mercado de pensionados La Araucana C.C.A.F cuenta con más de 221.000 afiliados, que representan un 17% del total de mercado.

Distribución de Afiliados - Pensionados en la Industria a junio 2009

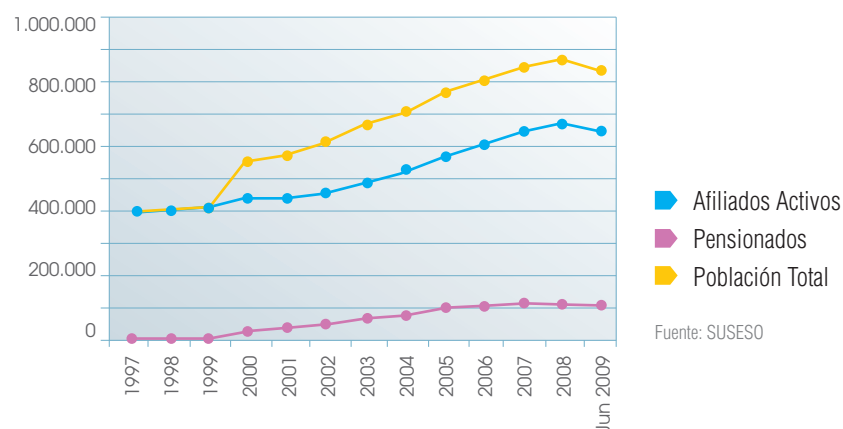


En su conjunto de activos privados, públicos y pasivos, la Corporación acumula un total de 871.000 afiliados.

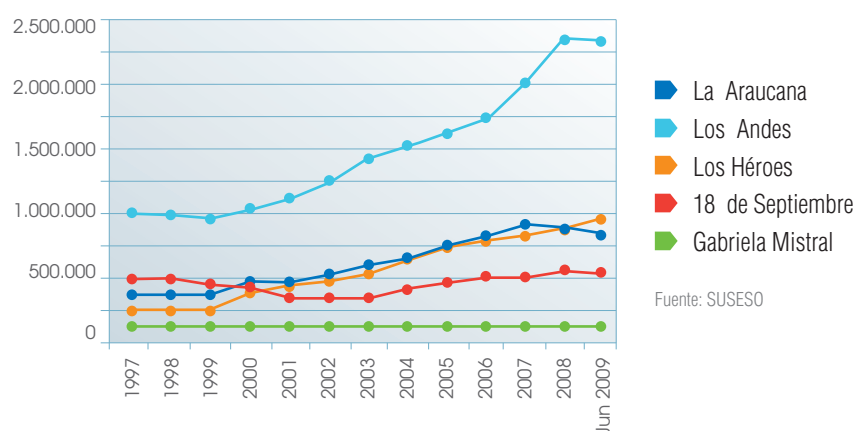


03.2 Participación de Mercado

Evolución Población Total La Araucana C.C.A.F.



Evolución Población Total Industria Cajas de Compensación



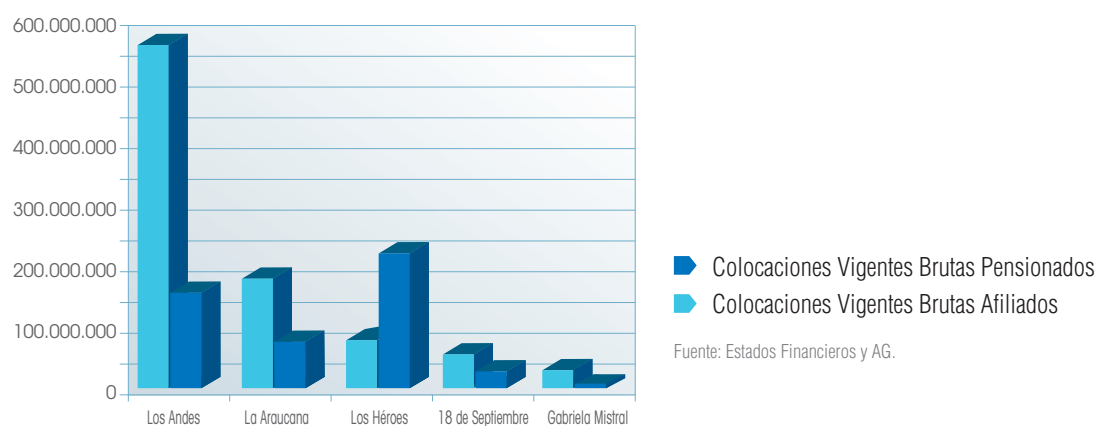
Entre 1997 y junio 2009, la población total de La Araucana C.C.A.F creció un 122%, mostrando un incremento sostenido durante 11 años.

La leve disminución de la población afiliada total en el mes de junio de 2009, se debe principalmente a las condiciones imperantes en la economía nacional, y la fuerte orientación de La Araucana C.C.A.F en el segmento de trabajadores activos.

03.2 Participación de Mercado

Respecto a Colocaciones Brutas³ vigentes, La Araucana C.C.A.F ostenta el segundo lugar en el segmento de afiliados activos.

Colocaciones Brutas Vigentes a junio 2009
(montos en M\$)



³ El saldo (o stock) de colocaciones brutas de crédito social corresponde a la suma de todos los saldos activados en las cuentas Colocaciones de Crédito Social de Corto y Largo Plazo, más los saldos de Crédito Social de las cuentas de Deudores Previsionales y Deudas de Dudosa Recuperación, antes de contabilizar las correspondientes provisiones sobre crédito social moroso.

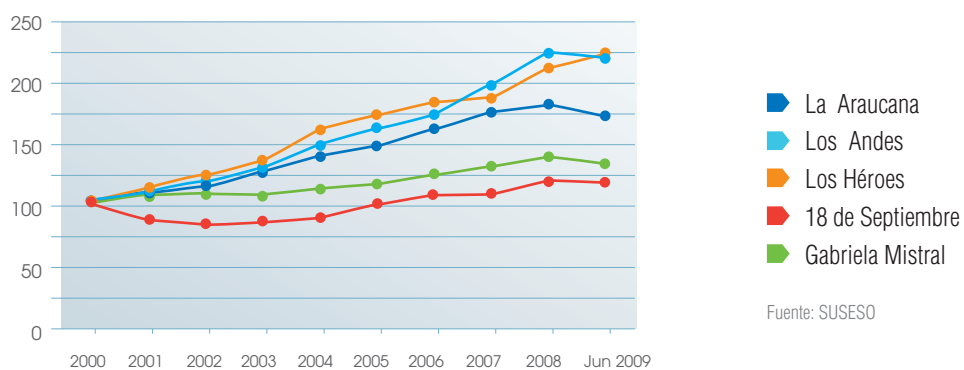


El crecimiento de la fuerza de trabajo en Chile ha experimentado un incremento constante durante los últimos años. La Araucana C.C.A.F. ha logrado posicionarse exitosamente en el segmento de los afiliados activos.

Dicho incremento de los afiliados activos de La Araucana C.C.A.F., ascendió a 69% entre los años 2000 y junio 2009 hasta esta última fecha La Araucana C.C.A.F tiene un total de 870.963 afiliados, de los cuales 649.527 eran trabajadores y 221.436 pensionados.

Evolución del Número de Afiliados Activos

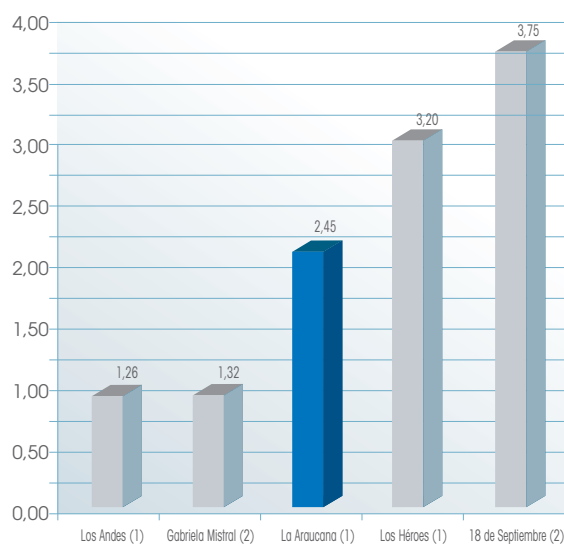
(Base 100 = Año 2000)



A diciembre de 2008, el patrimonio de La Araucana C.C.A.F. alcanza M\$ 92.482.417 y la razón Deuda sobre Patrimonio en esta misma fecha alcanza 2,61 veces en los estados financieros individuales y 2,76 en los estados financieros consolidados.

A junio de 2009, el patrimonio alcanza M\$ 98.558.095 y la razón Deuda sobre Patrimonio en esta misma fecha alcanza 2,45 veces en los estados financieros individuales y 2,48 en los estados financieros consolidados.

Gráfico Comparativo de la razón Deuda a Patrimonio de la Industria de Cajas



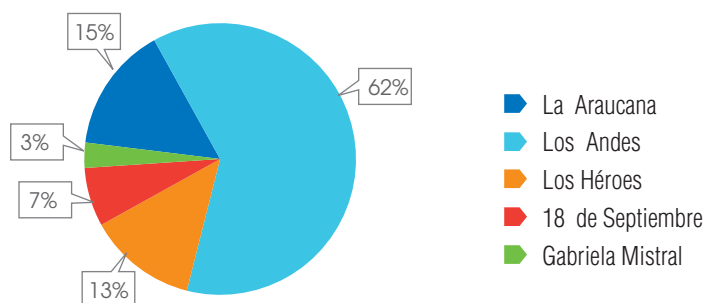
Fuente: Estados Financieros

(1) FECU Individual, al 30 de junio de 2009

(2) FUFEP, al 30 de junio de 2009

La posición competitiva de La Araucana C.C.A.F. se refleja en su sólida posición en la industria, donde es el segundo actor con mayor patrimonio y menor razón de endeudamiento lo cual es resultado del crecimiento sostenido y sustentable, sumado a la práctica de las políticas administrativas definidas en los distintos comités.

Distribución Porcentual de Patrimonios de la Industria de Cajas de Compensación



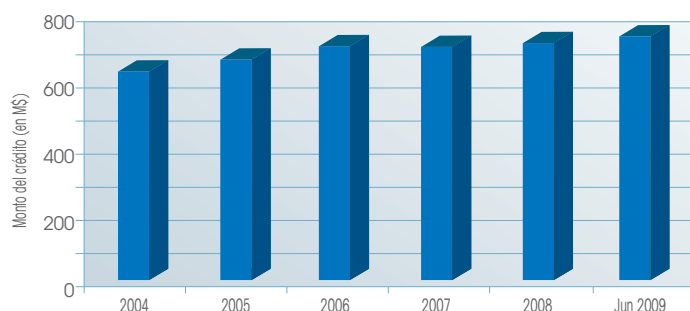
Fuente: Estados Financieros (1) FECU, al 30 de junio de 2009

(2) FUFEP, al 30 de junio de 2009

Durante los últimos cinco años el monto promedio de los créditos otorgados se ha mantenido bajo y fluctuando entre los M\$650 y M\$750, medida en pesos de junio de 2009, manteniendo una consistente atomización de la cartera de créditos. Durante el primer semestre el monto promedio de los créditos otorgados alcanzó a M\$763.

Monto Promedio de Créditos Otorgados por La Araucana

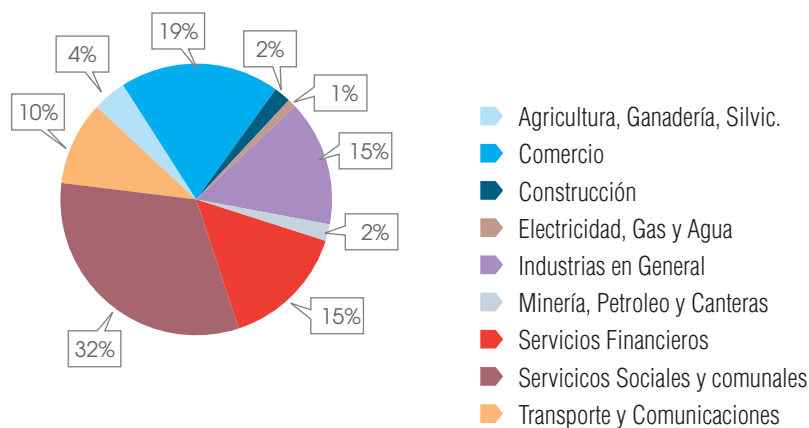
(miles de pesos de Junio de 2009)



Fuente: Estadísticas internas de La Araucana - SUSESO

La cartera de créditos de La Araucana C.C.A.F. cuenta con la ventaja de estar distribuida en diversos sectores económicos. Esta diversificación de la cartera le permite enfrentar de mejor forma los distintos ciclos de la economía.

Distribución sectorial de la cartera de La Araucana C.C.A.F. a junio 2009

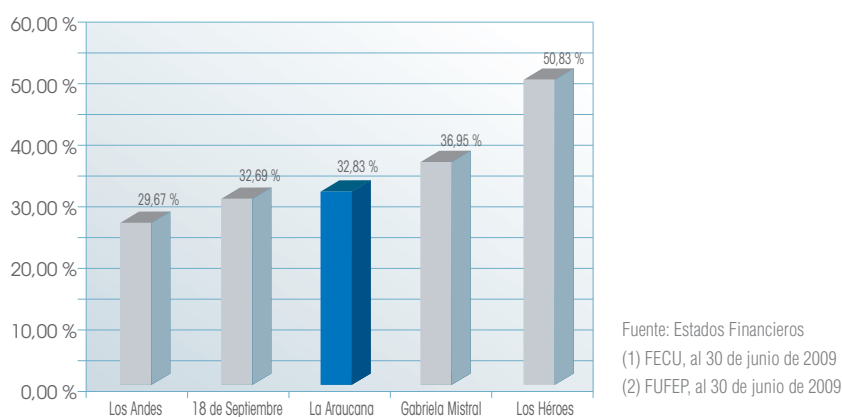


Fuente: La Araucana C.C.A.F.

Por otra parte, la dispersión de créditos por empresa recaudadora se encuentra atomizado y ninguna entidad concentra más de un 1,03% del saldo de créditos vigentes a junio de 2009.

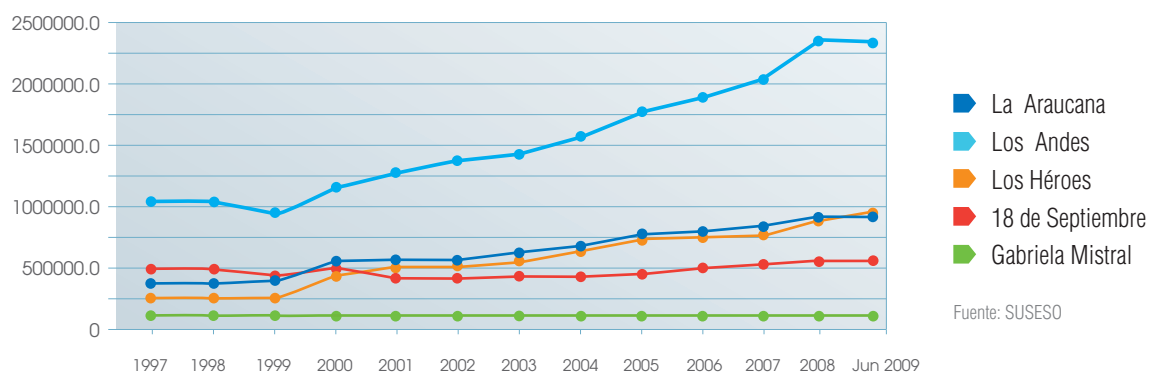
La Araucana C.C.A.F. destaca por exhibir una alta eficiencia en los gastos administrativos, siendo esto un elemento que marca la competitividad de la Corporación con respecto a su industria.

Porcentaje Gastos Administrativos sobre Ingresos Operacionales



La Araucana C.C.A.F. cuenta con mayor promedio de afiliados trabajadores por empresa de la industria, lo cual le permite gestionar de mejor forma sus productos y fidelizar a su población de manera eficiente. Esta eficiencia se refleja, entre otras cosas, en la proporción que representan los gastos administrativos sobre los ingresos operacionales.

Número de Trabajadores Afiliados, a junio 2009





04

Principales Antecedentes Financieros

Balance Consolidado (en miles de pesos de Junio 2009)**Activos**

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Activos Circulantes	111.409.321	117.616.280	137.036.244	120.091.336	137.380.985
Colocaciones CP	70.396.265	93.813.170	102.120.501	96.602.666	108.115.245
Deudores Previsionales	6.109.799	5.323.557	11.468.674	9.965.077	15.288.702
Otros Activos Circulantes	34.903.257	18.479.553	23.447.069	13.523.593	13.977.038
Activos Fijos Netos	29.868.397	36.888.959	39.676.139	38.539.000	42.311.426
Otros Activos	111.209.818	150.447.638	162.891.208	146.269.690	163.619.121
Colocaciones LP	96.593.034	135.808.927	149.688.373	141.607.362	157.054.134
Deudas Dudosas Recuperación	594.943	3.340.447	138.525	254.056	65.081
Otros	14.021.841	11.298.264	13.064.310	4.408.272	6.499.906
Total Activos	252.487.536	304.952.877	339.603.591	304.900.026	343.311.532

Pasivos

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Pasivos Circulantes	156.658.939	115.091.901	153.578.196	120.696.841	133.624.575
Pasivos Largo Plazo	17.389.275	107.719.480	95.669.974	96.243.196	111.128.784
Interés Minoritario	90	94	100	95	78
Patrimonio	78.439.232	82.141.402	90.355.321	87.959.894	98.558.095
Total Pasivos y Patrimonio	252.487.536	304.952.877	339.603.591	304.900.026	343.311.532

Balance Individual (en miles de pesos de Junio 2009)**Activos**

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Activos Circulantes	100.228.374	111.103.191	130.738.292	119.217.480	136.805.379
Colocaciones CP	70.396.265	93.813.170	102.120.501	96.602.666	108.115.245
Deudores Previsionales	6.109.799	5.323.557	11.468.674	9.965.077	15.288.702
Otros Activos Circulantes	23.722.310	11.966.464	17.149.117	12.649.737	13.401.432
Activos Fijos Netos	29.868.397	36.884.208	39.658.344	38.522.460	42.289.318
Otros Activos	104.423.364	143.397.863	155.874.979	143.737.035	160.855.445
Colocaciones LP	96.593.034	135.808.927	149.688.373	141.607.362	157.054.134
Deudas Dudosas Recuperación	594.943	3.340.447	138.525	254.056	65.081
Otros	7.235.387	4.248.489	6.048.081	1.875.617	3.736.230
Total Activos	234.520.135	291.385.262	326.271.615	301.476.975	339.950.142

Pasivos

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Pasivos Circulantes	146.344.079	109.486.911	148.236.137	117.273.885	130.263.263
Pasivos Largo Plazo	9.724.821	99.756.949	87.680.157	96.243.196	111.128.784
Interés Minoritario	0	0	0	0	0
Patrimonio	78.451.235	82.141.402	90.355.321	87.959.894	98.558.095
Total Pasivos y Patrimonio	234.520.135	291.385.262	326.271.615	301.476.975	339.950.142

Estado de Resultados Consolidado (en miles de pesos de Junio 2009)

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Ingresos Operacionales	52.426.901	59.563.756	70.539.057	33.566.074	40.368.203
Egresos Operacionales	42.622.157	45.006.941	57.005.279	25.674.193	33.415.040
Resultado Operacional	9.804.744	14.556.816	13.533.778	7.891.881	6.953.163
Ingresos No Operacionales	1.772.798	2.361.171	2.168.537	920.222	1.008.077
Egresos No Operacionales	2.839.662	5.437.644	7.502.660	2.585.089	(343.604)
Resultado No Operacional	(1.066.866)	(3.076.473)	(5.334.123)	(1.664.867)	(1.351.681)
Utilidad antes de impuesto	8.737.878	11.480.342	8.199.655	6.227.014	8.304.844
Impuesto	(128.433)	(48.998)	(17.899)	(28.916)	102.161
Interés Minoritario	(7)	(5)	(6)	(1)	22
Utilidad Final	8.866.305	11.529.336	8.217.548	6.255.929	8.202.705

Estado de Resultados Individual (en miles de pesos de Junio 2009)

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Ingresos Operacionales	52.070.005	58.982.937	69.810.541	33.235.231	40.029.629
Egresos Operacionales	42.519.197	44.743.651	56.466.600	25.322.732	32.913.642
Resultado Operacional	9.550.809	14.239.285	13.343.941	7.912.499	7.115.987
Ingresos No Operacionales	1.850.773	2.414.556	2.230.214	921.976	1.008.077
Egresos No Operacionales	2.670.269	5.185.343	7.383.615	2.618.874	(181.060)
Resultado No Operacional	(819.496)	(2.770.787)	(5.153.401)	(1.696.898)	1.189.137
Utilidad antes de impuesto	8.731.313	11.468.498	8.190.540	6.215.601	8.305.124
Impuesto	(146.993)	(60.837)	(27.008)	(40.328)	102.419
Interés Minoritario	0	0	0	0	0
Utilidad Final	8.878.306	11.529.336	8.217.548	6.255.929	8.202.705

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado (en miles de pesos de Junio 2009)

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de la Operación	(10.278.847)	38.304.957	(29.567.004)	(7.280.573)	8.838.732
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de Financiamiento	14.274.774	(31.996.455)	37.027.954	10.473.720	(9.494.005)
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de Inversión	(2.551.861)	(6.080.547)	(3.236.056)	(1.529.222)	(2.569.029)
Flujo Neto Total Positivo (Negativo) del Período	1.444.066	227.955	4.224.895	1.663.925	(3.224.302)
Efecto de la Inflación Sobre el Efectivo y Efectivo Equivalente	(12.860)	(271.510)	(265.423)	(114.483)	125.257
Variación neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	1.431.206	(43.556)	3.959.472	1.549.442	(3.099.045)
Saldo Inicial de Efectivo y Efectivo Equivalente	1.784.657	3.141.173	3.097.480	3.160.985	7.225.000
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	3.215.864	3.097.617	7.056.952	4.710.427	4.125.955

Estado de Flujos de Efectivo Individual (en miles de pesos de Junio 2009)

	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de la Operación	(8.656.600)	38.450.985	(29.727.541)	(7.327.573)	8.886.509
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de Financiamiento	12.605.958	(32.321.757)	37.299.359	10.695.730	(9.505.415)
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de Inversión	(2.493.168)	(6.079.562)	(3.236.053)	(1.529.222)	(2.569.029)
Flujo Neto Total Positivo (Negativo) del Período	1.456.189	49.666	4.335.762	1.838.935	(3.187.935)
Efecto de la Inflación Sobre el Efectivo y Efectivo Equivalente	(12.213)	(280.050)	(255.401)	(114.923)	125.257
Variación neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	1.443.977	(230.385)	4.080.360	1.724.012	(3.062.678)
Saldo Inicial de Efectivo y Efectivo Equivalente	1.684.339	3.127.593	2.897.081	2.962.413	7.141.700
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	3.128.316	2.897.208	6.977.441	4.686.425	4.079.022



	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Liquidez					
Liquidez corriente	0,71	1,02	0,89	1,00	1,03
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	1,93	2,71	2,76	2,47	2,48
Deuda corto plazo a deuda total	0,90	0,52	0,62	0,56	0,55
Deuda a LP a deuda total	0,10	0,48	0,38	0,44	0,45
Cobertura gastos fin. no operacionales (1)	11,20	9,87	7,52	12,57	16,10
Cobertura gastos financieros (2)	1,24	1,17	1,20	1,93	1,96
Provisiones					
Provisiones/Créditos con Mora mayor a 60 días	31%	44%	48%	47%	52%
Resultados					
Gastos financieros (M\$) (3)	9.043.061	11.263.482	14.732.024	6.734.393	8.577.582
Gasto Provisiones/Res.Op. antes Prov.	24%	22%	26%	23%	43%
Rentabilidad					
Rentabilidad del patrimonio (4)	9,09%	14,36%	9,53%	7,23%	8,80%
Rentabilidad del activo (4)	2,42%	4,14%	2,55%	2,34%	2,46%
Rendimiento activos operacionales (4) (5)	4,03%	5,29%	4,25%	3,00%	2,11%

Notas explicativas

- (1) Considera utilidad antes de impuesto y gastos financieros no operacionales sobre gastos financieros no operacionales.
- (2) Al índice anterior, agrega gastos financieros de préstamos destinados a financiar las colocaciones de créditos sociales.
- (3) Incluye gastos financieros operacionales y no operacionales.
- (4) Para el año 2006 no se usaron denominadores promedio.
- (5) Se consideran activos operacionales al total de activos menos Cuentas por Cobrar a Fondos Nacionales, Otros de Activos Circulantes, Inversiones en Empresas Relacionadas, Inversiones en Otras Sociedades e Impuesto por Recuperar.
- (6) El 43% de Junio de 2009 comprende 30% de provisión normativa y 13% de provisión voluntaria.



05

Principales Antecedentes Legales

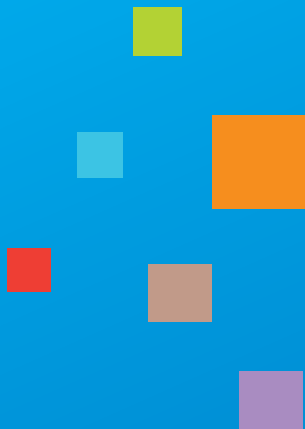
05

Contenidos

05.	Principales Antecedentes Legales	27
05.1	Prospecto Legal	29
05.2	Certificado de Inscripción de la Caja	81
05.3	Certificado de Inscripción Línea Efectos de Comercio	82
05.4	Certificados de Clasificación	84
05.5	Informes de Clasificación	86



05.1



La Araucana
SOLUCIONES SOCIALES



PROSPECTO LEGAL

**EMISION EFECTOS DE COMERCIO
DIRIGIDA AL MERCADO GENERAL**

Noviembre 2009



INDICE PROSPECTO LEGAL

1.0 IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR	31	4.4.11 Garantías	71
2.0 ACTIVIDADES Y NEGOCIOS	33	4.4.12 Uso general de los fondos	72
2.1 Reseña Histórica	34	4.4.13 Uso específico de los fondos	72
2.2 Descripción del Sector Industrial	36	4.4.14 Clasificaciones de riesgo	72
2.3 Descripción de Actividades y Negocios	41	4.4.15 Monto Emisión a colocar	72
2.4 Evolución y Tendencia Esperada de Líneas de Negocios	53	4.4.16 Series y vencimientos	72
2.5 Factores de Riesgo	56	4.4.17 Cantidad	72
2.6 Políticas de Inversión y Financiamiento	61	4.4.18 Cortes	72
3.0 ANTECEDENTES FINANCIEROS	62	4.4.19 Valor nominal de las series	72
3.1 Balance General	62	4.4.20 Reajustabilidad	72
3.2 Estado de Resultados	63	4.4.21 Tasa de interés	73
3.3 Estado de Flujos de Efectivo	64	4.4.22 Fecha de inicio devengo de intereses y reajustes	73
3.4 Razones Financieras	65	4.4.23 Tablas de desarrollo	73
3.5 Restricciones al Emisor en Relación a la Presente Emisión	67	4.4.24 Fecha de amortización extraordinaria	73
3.6 Créditos Preferentes	67	4.4.25 Plazo de Colocación	73
3.7 Restricciones del Emisor con respecto a otros Acreedores	67	4.5 Reglas de protección a los tenedores de Efectos de Comercio	73
4.0 DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN	68	4.6 Obligaciones, Limitaciones y Prohibiciones	75
4.1 Escritura de emisión	68	4.7 Causales de incumplimiento del Emisor	77
4.2 Inscripción en el Registro de Valores	68	4.8 Mantenimiento, Sustitución o Renovación de activos	77
4.3 Código Nemotécnico de series	68	4.9 Tratamiento igualitario de tenedores	77
4.4 Características Generales de la emisión	68	4.10 Facultades complementarias de fiscalización	78
4.4.1 Emisión por monto fijo por línea de títulos de deuda	68	4.11 Efectos de fusiones, divisiones u otros	78
4.4.2 Monto máximo de la Emisión	68	5.0 DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN	79
4.4.3 Moneda o unidades reajustables	69	5.1 Tipo de Colocación	79
4.4.4 Plazo vencimiento Línea	69	5.2 Sistema de Colocación	79
4.4.5 Tipo de documento	69	5.3 Colocadores	79
4.4.6 Títulos al portador, a la orden o nominativos	69	5.4 Relación con Colocadores	79
4.4.7 Materializados o Desmaterializados	69	5.5 Plazo de la Colocación	79
4.4.8 Procedimiento de Materialización de Títulos	71	6.0 INFORMACION A LOS TENEDORES DE EFECTOS DE COMERCIO	80
4.4.9 Próroga	71	6.1 Lugar de pago	80
4.4.10 Amortizaciones extraordinarias	71	6.2 Forma en que se avisará a los inversionistas respecto de oportunidades y lugares de pago	80
		6.3 Lugares de obtención estados financieros	80





1.0

Identificación del Emisor

1.1	Nombre o razón social	Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana, en adelante también denominada, "La Araucana C.C.A.F." o el "Emisor".
1.2	Nombre de fantasía	La Araucana C.C.A.F.
1.3	R.U.T.	70.016.160 - 9
1.4	Inscripción Registro de Valores	Inscripción N° 1043.
1.5	Dirección	Huérfanos N° 521, Santiago
1.6	Teléfono	(56 2) 422 82 52
1.7	Fax	(56 2) 422 83 57
1.8	Dirección electrónica	www.laaraucana.cl
1.9	Casilla de Correo Electrónico	ggeneral@laaraucana.cl

Leyenda de responsabilidad

"LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS DOCUMENTOS SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO."





2.0

Actividades y Negocios



La Araucana C.C.A.F. se creó por iniciativa de la Cámara de Comercio de Santiago, en el año 1968, circunscribiendo su acción a la administración de la asignación familiar para los trabajadores afiliados. Posteriormente, desde 1974 La Araucana C.C.A.F. asumió la administración del Régimen de Crédito Social. El año 1977, La Araucana C.C.A.F. asumió la administración de los subsidios de incapacidad laboral, subsidios de cesantía y otras prestaciones previsionales y en el año 1978, en el marco de la normativa del DFL N° 42 del Ministerio del Trabajo y Previsión Social (en adelante, "Mintrab"), asumió la administración del Régimen de Prestaciones Adicionales.

En el año 1989, la Ley N° 18.833 estableció un nuevo estatuto para las Cajas de Compensación, reemplazando el anterior DFL N° 42, que reiteró y enfatizó el carácter privado de las Cajas, fijando un marco más competitivo entre ellas, ampliando sustancialmente sus funciones. En el contexto de dicha normativa, La Araucana C.C.A.F. consolidó la administración, por cuenta del Estado, del Régimen de Prestaciones Familiares (asignación familiar y maternal, descanso pre y post natal y permiso a la madre trabajadora para el cuidado del hijo enfermo menor de un año), del Subsidio de Cesantía (DFL N° 150 de 1981 del Mintrab) y del Subsidio de Incapacidad Laboral (DFL N° 44 de 1978 del Mintrab), por los cuales La Araucana C.C.A.F. recibe comisiones por parte del Estado.

Asimismo, en el marco de la citada ley, La Araucana C.C.A.F. continuó con la administración del Régimen de Prestaciones Adicionales, del Régimen de Crédito Social y puso en práctica el Régimen de Prestaciones Complementarias.

El artículo 19 N° 8 de la Ley N° 18.833 estableció como una de las funciones de las Cajas de Compensación promover, organizar, coordinar y ejecutar iniciativas y acciones que tengan por objeto mejorar el bienestar social de los trabajadores afiliados y su núcleo familiar. En ese contexto, La Araucana C.C.A.F. ha experimentado un notable desarrollo en el ámbito de los servicios sociales, especialmente en las áreas de educación, salud y recreación.

Conforme a la Ley N° 19.281, en el año 1995, La Araucana C.C.A.F. asumió la administración de cuentas de ahorro para la vivienda, ofreciendo con ello a sus afiliados y público en general, una nueva opción de ahorro para la adquisición de vivienda o para otros fines. Asimismo en el año 1996, en el marco de la citada ley, La Araucana C.C.A.F. concurrió a la constitución de Inmobiliaria ProHogar S.A., cuyo principal objetivo fue la adquisición y construcción de viviendas para darlas en arrendamiento con opción de compra a los afiliados a La Araucana C.C.A.F. y al público en general.



Asimismo, tras la publicación de la Ley N° 19.527, del año 1997, que autorizó a los pensionados de cualquier régimen, salvo las excepciones legales, incorporarse a las Cajas de Compensación, La Araucana C.C.A.F. creó el programa Tiempo Pleno, que constituyó una nueva línea de operaciones.

En el año 2007, con la publicación de la Ley N° 20.233, que permitió la afiliación de las entidades empleadoras del sector público a las Cajas de Compensación, La Araucana C.C.A.F. ha ampliado su cobertura a Ministerios, Intendencias, Municipalidades, Servicios Públicos y Empresas creadas por ley, entre otras.

Con el objeto de enfrentar los nuevos desafíos de la industria y las necesidades de sus afiliados, durante los años 2006 y 2007, La Araucana C.C.A.F. realizó un diagnóstico institucional, con apoyo de consultores externos y la participación de todos los niveles de la organización, que a través de jornadas de análisis, permitió redefinir la misión, visión y valores corporativos, además de una serie de tópicos de gestión. Con ello se establecieron estrategias y políticas con especial énfasis en el crecimiento, la fidelización, la colocación y cobranzas del crédito social, junto con la excelencia en la atención de afiliados, pensionados y empresas. Debido de la nueva estrategia, en octubre de 2007, se reformuló la estructura organizacional con especial énfasis en la competitividad, profesionalización, especialización y exigentes niveles de competencias de todos los que participan en La Araucana C.C.A.F.

La nueva estructura implementada incorporó dos Gerencias de Staff con estrecho vínculo con el Directorio y la creación de órganos de Gobierno Corporativo, tales como los Comités de Auditoría, Comercial, de Infraestructura, de Riesgo y Financiamiento, Regional y Crédito, entre otros.

Con la publicación del Decreto Supremo N° 54 del Mintrab, en el año 2008, se expandió el alcance de las operaciones crediticias de las Cajas de Compensación, autorizándolas a otorgar a sus afiliados créditos hipotecarios de vivienda, facilitando el acceso de este tipo de financiamiento a los sectores de menores ingresos, lo que vino a reforzarse con la promulgación de la Ley N° 20.343 de 2009, que permitió el endoso de los mutuos hipotecarios que originen las Cajas de Compensación. Consecuentemente, La Araucana C.C.A.F. a partir del presente año 2009, se encuentra expandiendo sus operaciones en el área de crédito para la vivienda, creando nuevas líneas de negocios, potenciado por su filial gestora Inmobiliaria ProHogar S.A.

Además el citado Decreto N° 54, amplió de 5 a 7 años el plazo máximo para la amortización de los préstamos concedidos al amparo del Régimen De Crédito Social, lo que mejora la posición de La Araucana C.C.A.F. para competir con otros actores colocadores de crédito.

A través de los años, La Araucana C.C.A.F. ha logrado posicionarse como la segunda Caja de Compensación del sistema en cuanto a tamaño, con más de 58 oficinas a lo largo del país y más de 150 puntos de contacto con sus afiliados, además, cuenta con aproximadamente 10.250 empresas afiliadas en todo Chile a junio 2009 y 870.963 afiliados pensionados y trabajadores, que representan aproximadamente un 18% del total de afiliados a las Cajas de Compensación en el país.

El proceso de modernización de la seguridad social chilena, ha tenido como característica principal un paulatino traspaso de un sistema estatal a uno de administración privada. Esta nueva concepción social, que se sustenta en principios consagrados en el actual ordenamiento jurídico, como el de la subsidiaridad del Estado, la libertad económica, la libertad de elección y el esquema de financiamiento de las prestaciones, ha tenido en el sistema de Cajas de Compensación una explícita manifestación en el área del bienestar social.

En la actualidad, las principales instituciones que conforman el sistema de seguridad social en Chile son las siguientes:

INSTITUCION	PROGRAMA
AFP	Nuevo Sistema de Pensiones (DL 3.500, 1980)
Compañías de Seguros	Pensiones (Rentas Vitalicias)
Cajas de Compensación de Asignación Familiar	Subsidio de Cesantía, Subsidios de Incapacidad Laboral, Subsidios Maternales, Crédito Social, Prestaciones Familiares y Complementarias.
Mutuales de Empleadores	Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales.
Instituto de Previsión Social	Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales y Pensiones (régimen antiguo)
Fondo Nacional de Salud (FONASA)	Prestaciones Médicas, Subsidios de Incapacidad Laboral y Subsidio Maternal.
Instituciones de Salud Previsional (ISAPRES)	Prestaciones Médicas, Subsidios de Incapacidad Laboral y Subsidio Maternal.
Servicios de Salud	Prestaciones Médicas, Subsidios de Incapacidad Laboral, Subsidio Maternal.
Administradora de Fondo de Cesantía (AFC)	Administra el Seguro de Cesantía de la Ley N° 19.728.
Municipalidades	Asignaciones Familiares, S.U.F, Subsidio de Cesantía.
Intendencias	Asignaciones Familiares, PASIS.

Fuente: Superintendencia de Seguridad Social.



(A) Mercado

Las Cajas de Compensación de Asignación Familiar son corporaciones de derecho privado, sin fines de lucro, creadas como tales hace más de 50 años para administrar, por cuenta del Estado y a favor de sus afiliados, prestaciones de seguridad social.¹

La Araucana C.C.A.F. por tanto, es una entidad de previsión social, cuya naturaleza jurídica es de corporación de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo objeto es la administración de prestaciones de seguridad social; se rige, al igual que el resto de las Cajas, por la Ley N° 18.833, su respectivo estatuto y supletoriamente por las disposiciones del Código Civil. Todas las Cajas se encuentran sometidas a la supervigilancia y fiscalización de la Superintendencia de Seguridad Social (en adelante, SUSESO²).

Conforme a la citada ley, las Cajas se constituyen mediante Decreto Supremo expedido a través del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que les concede personalidad jurídica y aprueba sus estatutos. Pueden concurrir a la constitución de las Cajas, las empresas del sector privado, las empresas autónomas del Estado, aquellas en que éste o las entidades del sector público tengan participación mayoritaria y cualquier otra entidad empleadora del sector público, sea del sector central o descentralizado.

La dirección y administración de las Cajas le corresponde a un Directorio, que tiene, entre otras funciones, las siguientes: 1) Pronunciarse sobre las solicitudes de afiliación; 2) Aprobar el balance general y la memoria anual; 3) Nombrar y remover al gerente general y al fiscal; 4) Aprobar las transacciones judiciales y extrajudiciales en las que tenga interés la Caja de Compensación; 5) Fijar los programas de los regímenes de prestaciones de crédito social y de prestaciones adicionales; aprobar las políticas de bienestar social; conocer y aprobar los convenios dentro del régimen de prestaciones complementarias, y aprobar las condiciones de los servicios que preste; 6) Fijar la organización administrativa interna de la Caja de Compensación, determinar su estructura y asignar al personal dentro de ésta.

En el caso de La Araucana C.C.A.F., el Directorio tiene una formación bipartita, integrado por 6 directores, 3 representantes del estamento empresarial y 3 representantes del estamento laboral. Los directores son elegidos en votación directa y separada por cada estamento, en la cual participan todas las empresas y trabajadores afiliados. El proceso eleccionario se encuentra regulado en sus Estatutos.

Pueden afiliarse a una Caja de Compensación, colectivamente, las entidades empleadoras con el voto favorable de la mayoría de sus trabajadores. En el caso de los pensionados, su afiliación es individual.

La afiliación de las entidades empleadoras es resuelta por la mayoría absoluta del total de los trabajadores de dicha entidad o establecimiento, en asamblea especialmente convocada al efecto. Si el resultado de la votación no favorece con la mayoría absoluta a una Caja de Compensación, debe efectuarse una segunda votación en la cual sólo es posible elegir entre aquellas que hayan obtenido las dos más altas mayorías relativas. Si en la segunda votación tampoco se obtiene el acuerdo de los trabajadores, la afiliación debe efectuarse en la Caja de Compensación que en la segunda votación hubiere obtenido la más alta mayoría relativa.

(1) Asignaciones familiares, subsidio de cesantía, incapacidad laboral y reposo maternal.

(2) Institución autónoma del Estado que regula y fiscaliza el cumplimiento de la normativa de Seguridad Social.

(B) Competencia y Participación Relativa

El conjunto de Cajas de Compensación es la competencia relevante para La Araucana C.C.A.F. y se mide en relación a su población afiliada, colocaciones de crédito social y la administración de los regímenes legales.

En la actualidad, existen cinco Cajas de Compensación, dentro de las cuales La Araucana C.C.A.F. ocupa el segundo lugar, medido en número de trabajadores afiliados, activos totales y patrimonio, manteniendo una sólida posición financiera.

(i) Población afiliada. La Araucana C.C.A.F. ocupa el segundo lugar en la industria en número de afiliados activos y en población total afiliada alcanza una participación de 18%, lo que consolida su fuerte posición competitiva en la industria. La composición a junio de 2009 de los afiliados del sistema de Cajas de Compensación se presenta en el siguiente cuadro:

	Empresas adherentes		Afiliados activos		Afiliados por empresa	Pensionados afiliados		Población total	
	a Junio 2009	%	a Junio 2009	%		a Junio 2009	%	a Junio 2009	%
Los Andes	33.921	44,34 %	1.948.142	54,98 %	57	324.028	25,21 %	2.272.170	47,06 %
La Araucana	10.253	13,40 %	649.527	18,33 %	63	221.436	17,23 %	870.963	18,04 %
Los Héroes	7.769	10,15 %	380.692	10,74 %	49	558.724	43,47 %	939.416	19,46 %
18 de Septiembre	14.193	18,55 %	403.297	11,38 %	28	154.514	12,02 %	557.811	11,55 %
Gabriela Mistral	10.369	13,55 %	161.815	4,57 %	16	26.483	2,06 %	188.298	3,90 %
	76.505	100,00 %	3.543.473	100,00 %	-	1.285.185	100,00 %	4.828.658	100,00 %

Afiliados por empresa se refiere al promedio de afiliados, obtenido al dividir el número total de afiliados activos por el número total de empresas. Fuente: SUSESO

Asimismo, cabe destacar que La Araucana C.C.A.F. tiene el mayor promedio de afiliados por empresa en la industria, situación que le permite administrar en forma más eficiente una serie de costos administrativos y operativos, asociados a la dispersión de afiliados.

(ii) Colocaciones de Crédito Social, situación patrimonial y prestaciones. La principal fuente de generación de ingresos de las Cajas de Compensación consiste en los intereses percibidos por préstamos otorgados a sus afiliados activos y pensionados, conocidos como “colocaciones de crédito social”. La Araucana C.C.A.F. detenta el segundo lugar en la industria tanto en número como en monto de colocaciones efectuadas a junio de 2009.

En cuanto a la situación patrimonial de La Araucana C.C.A.F., debido a su fuerte posición relativa en el mercado de colocaciones de crédito social, presenta una sólida presencia en cuanto al tamaño de su patrimonio, ubicándose también en el segundo lugar del mercado.

2.2

Descripción del Sector Industrial

Consecuentemente, al mantener La Araucana C.C.A.F tal la solidez financiera, ésta se encuentra en una privilegiada situación para ofrecer a sus afiliados y pensionados diversas y ventajosas prestaciones en todos los ámbitos del bienestar social. Estas prestaciones se extienden a beneficios en salud, educación, recreación, turismo, vivienda, cultura y otros, lo que le permite adicionalmente contar con una población afiliada satisfecha, estable y leal.

El comportamiento de la industria en materia de colocaciones, patrimonio y las prestaciones que entregan las Cajas de Compensación a su población afiliada, es el siguiente:

	Número de créditos colocados				Monto colocado (en M\$)				Crédito promedio (M\$/Cred)	
	año 2008	%	1er Sem 2009	%	año 2008	%	1er Sem 2009	%	año 2008	1er Sem 2009
Los Andes	731.953	49,88 %	406.177	54,14 %	637.742.124	52,55 %	308.826.376	55,22 %	871	760
La Araucana	291.376	19,86 %	133.919	17,85 %	215.783.250	17,78 %	102.199.819	18,27 %	741	763
Los Héroes	264.682	18,04 %	132.436	17,65 %	212.711.721	17,53 %	95.877.625	17,14 %	804	724
18 de Septiembre	141.391	9,63 %	62.377	8,31 %	119.236.183	9,83 %	44.925.140	8,03 %	843	720
Gabriela Mistral	38.115	2,60 %	15.351	2,05 %	28.029.519	2,31 %	7.451.687	1,33 %	735	485
	1.467.517	100,00 %	750.260	100,00 %	1.213.502.797	100,00 %	559.280.647	100,00 %	827	745

Fuente: SUSES0

	Patrimonio (en M\$)		Patrimonio (en M\$)		Prestaciones (en M\$)		Prestaciones (en M\$)	
	año 2008	%	a Junio 2009	%	año 2008	%	a Junio 2009	%
Los Andes	385.440.005	60,44 %	415.957.592	63,13 %	6.645.191	36,38 %	3.379.201	27,96 %
La Araucana	92.482.417	14,50 %	98.558.095	14,96 %	6.709.319	36,73 %	2.939.700	24,33 %
Los Héroes	77.756.056	12,19 %	83.473.411	12,67 %	2.803.057	15,34 %	4.814.492	39,84 %
18 de Septiembre	39.185.590	6,14 %	43.603.491	6,62 %	2.042.685	11,18 %	884.414	7,32 %
Gabriela Mistral	16.421.040	2,57 %	17.282.246	2,62 %	67.631	0,37 %	66.557	0,55 %
	637.766.659	100,00 %	658.874.835	100,00 %	18.267.883	100,00 %	12.084.364	100,00 %

Fuente: Estados Financieros de La Araucana C.C.A.F.

(iii) Administración de regímenes legales. Por mandato legal, las Cajas de Compensación deben administrar los beneficios de Subsidios de Incapacidad Laboral (SIL, referido a pagos de licencias médicas) y Subsidios Maternales (Pre y Post Natal, además de Enfermedad Grave del Hijo Menor de un Año), ambos entregados a los afiliados que pertenecen a FONASA, además de administrar y pagar las Asignaciones Familiares y los Subsidios de Cesantía a sus afiliados activos.

El financiamiento de estos regímenes se hace por cotizaciones al SIL (que cubren parcialmente los gastos en licencias curativas) y aportes estatales en Subsidios Maternales, Asignaciones Familiares y Subsidios de Cesantía. Por otra parte, el Estado paga comisiones a las Cajas de Compensación por la administración de estos regímenes. El siguiente recuadro indica la distribución de estos regímenes correspondientes a junio de 2009:

2.2

Descripción del Sector Industrial

	Cotizantes SIL		Subsidio SIL				Asignaciones Familiares		Subsidios Cesantía	
	a Junio 2009	%	año 2008	%	a Junio 2009	%	año 2008	a Junio 2009	año 2008	a Junio 2009
Los Andes	1.253.802	49,93 %	640.572	52,23 %	296.827	51,79 %	554.538	606.061	2.592	2.912
La Araucana	493.038	19,63 %	265.281	21,63 %	129.710	22,63 %	297.272	308.065	2.748	2.791
Los Héroes	293.404	11,68 %	151.691	12,37 %	66.291	11,57 %	147.732	143.734	937	1.005
18 de Septiembre	337.154	13,43 %	126.654	10,33 %	59.395	10,36 %	178.976	174.983	1.388	1.286
Gabriela Mistral	133.919	5,33 %	42.337	3,45 %	20.940	3,65 %	65.648	66.397	300	285
	2.511.317	100,00 %	1.226.535	100,00 %	573.163	100,00 %	1.244.166	1.299.239	7.965	8.279

Fuente: SUSES0

Notas explicativas

1. En el SIL, los subsidios corresponden a los iniciados durante el año.
2. En Cotizantes SIL, Asignaciones Familiares y Subsidios de Cesantía, las cifras corresponden a los promedios mensuales del año en curso.
3. Adicionalmente, durante el año 2009 las Cajas de Compensación administraron los pagos de 87.417 Subsidios Maternales iniciados en ese año (Pre y Post Natal y Enfermedad Grave del Hijo Menor de un Año)



La eficiencia de La Araucana C.C.A.F. en el manejo de su posición financiera, permite que ésta, siendo una entidad que no persigue fines de lucro, reinvierta sus excedentes y así cumpla un rol social destacado dentro del sistema de seguridad social chileno, a través de los diversos servicios que presta a sus afiliados. A continuación se expone una breve descripción de las líneas de negocios y actividades más significativas de La Araucana C.C.A.F.

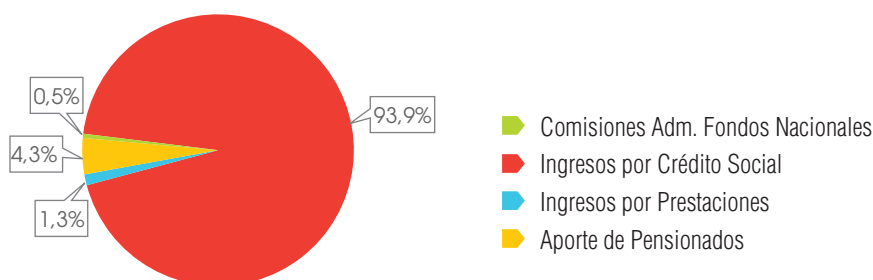
(A) Líneas de Negocios

Las principales líneas de negocios de La Araucana C.C.A.F. son (i) Colocación de Créditos Sociales y (ii) Aportes de Pensionados.

Además La Araucana C.C.A.F. percibe ingresos del Estado por concepto de comisiones de administración de los regímenes legales y de los afiliados por pago de prestaciones adicionales onerosas.

La distribución de los ingresos generados por estas líneas de negocios, de acuerdo a los ingresos operacionales registrados en los estados financieros individuales de La Araucana C.C.A.F. en el año 2009 es la siguiente:

Distribución de Ingresos Operacionales La Araucana - Primer Semestre 2009

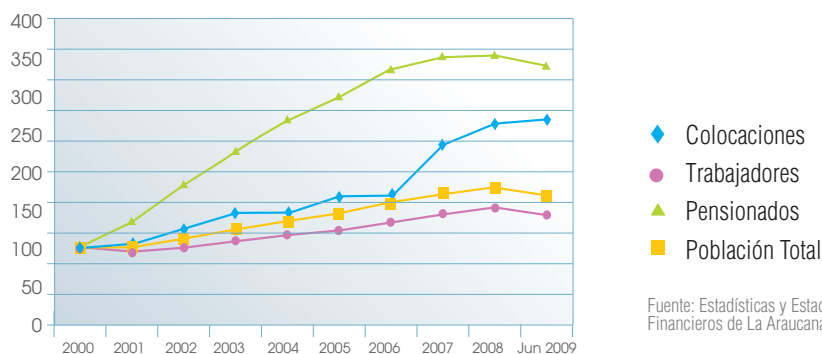


Fuente: Estados Financieros Individuales 2009 de La Araucana C.C.A.F.

(i) Colocación de Créditos Sociales. Constituye la línea de negocios predominante, sustentada en una población afiliada estable y creciente. La evolución de la población afiliada a La Araucana C.C.A.F. ha tenido un comportamiento favorable, potenciando a lo largo del tiempo las colocaciones de crédito social.

Evolución de las Principales Variables de La Araucana C.C.A.F.

(Base 100 = Año 2000)

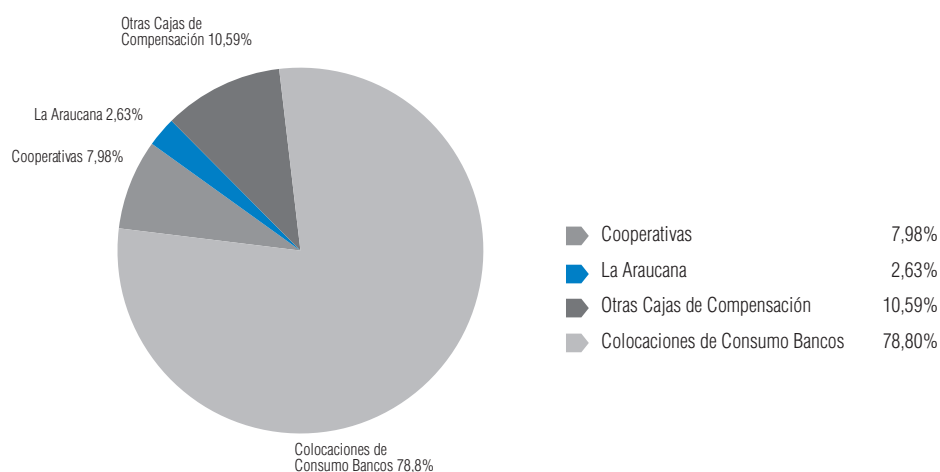


Al cierre de 2001, las colocaciones de crédito social, (saldo vigente por recuperar más las provisiones por deudores previsionales y deudas de dudosa recuperación), ascendían a M\$ 111.651.511, mientras que al cierre de junio de 2009 éstas ascendieron a M\$ 288.871.960. Este crecimiento ha sido potenciado por el aumento de la población afiliada a La Araucana C.C.A.F., ya que al cierre de 2001 la población total de afiliados era 519.784, de los cuales 432.492 eran trabajadores y 87.292 pensionados. Al cierre de junio de 2009, la población total de afiliados era 870.963, de los cuales 649.527 eran trabajadores y 221.436 pensionados.

A junio del año 2009 La Araucana C.C.A.F. registró el tercer saldo vigente de crédito del sistema de Cajas de Compensación (sumando los valores de las provisiones deudores previsionales y deudas de dudosa recuperación).

Considerando el hecho que las Cajas de Compensación dirigen sus créditos de consumo preferentemente a los niveles socioeconómicos C1, C2 y C3, a continuación se ilustra la participación de las colocaciones de crédito alcanzadas por las Cajas de Compensación, en comparación con los bancos comerciales y Coopeuch, al cierre de junio de 2009.

Mercado de los créditos de Consumo, a junio de 2009



Nota: En Otros se consideran otros bancos comerciales y las Cajas de Compensación 18 de Septiembre y Gabriela Mistral.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) y Estados Financieros de Cajas de Compensación y Coopeuch.

La Araucana C.C.A.F. ocupa un duodécimo lugar con colocaciones de \$ 280.523 millones.

(ii) Aportes de Pensionados. Los Aportes de Pensionados representaron un 4,3% de los ingresos operacionales de La Araucana C.C.A.F. en los Estados Financieros individuales junio de 2009 a 4,3%, alcanzando a M\$ 1.706.046. De una población de 87.292 pensionados al cierre del año 2001, La Araucana C.C.A.F. pasó a tener 221.436 pensionados afiliados al cierre de junio 2009.

(B) Actividades

La Araucana C.C.A.F. hoy cumple un rol social destacado dentro del sistema de seguridad social chileno, desarrollando su actividad a través de los diversos servicios de bienestar social que presta a sus afiliados. Los más importantes se destacan a continuación:

(i) Regímenes Legales. La Araucana C.C.A.F. administra por cuenta del Estado, el Régimen de Prestaciones Familiares, el Subsidio de Cesantía y el Subsidio de Incapacidad Laboral, respecto de sus trabajadores afiliados. En el caso del Subsidio por Incapacidad Laboral y Reposo Maternal, la acción de La Araucana C.C.A.F. excluye a los trabajadores que efectúan su cotización en alguna Isapre.

Los beneficios de asignación familiar, pensiones asistenciales, subsidio familiar son financiados con fondos nacionales y por la administración de estos regímenes las Cajas perciben una comisión de administración por parte del Estado, que en el caso de La Araucana C.C.A.F., a junio del año 2009, fue de M\$ 211.357, que se calcula por la SUSESO en relación al tipo de prestación, número de beneficios pagados, trabajadores afiliados y promedio de trabajadores por empresas adherentes.

(ii) Prestaciones Adicionales e Inversión Social. Los beneficios del Régimen de Prestaciones Adicionales para los trabajadores afiliados y pensionados para el año 2009, se estructuran sobre la base de prestaciones en dinero, especies y en servicio, las prestaciones en especies y servicios pueden ser gratuitas u onerosas y estar bonificadas o no bonificadas por La Araucana C.C.A.F., las prestaciones onerosas pueden ser pagadas por los afiliados directamente o mediante un préstamo otorgado de conformidad al Régimen de Crédito Social.

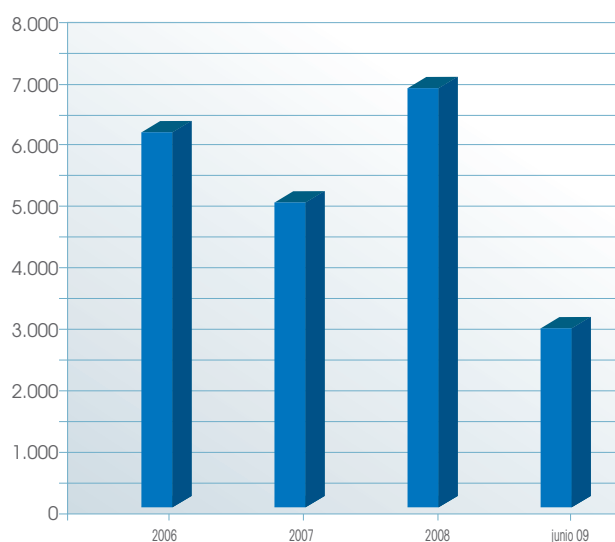
Atendido lo anterior, a junio del año 2009 La Araucana C.C.A.F. percibió por concepto de pago de prestaciones adicionales onerosas un 1,3 % del total de sus ingresos.

Las prestaciones adicionales son beneficios previsionales para la satisfacción de necesidades que no están cubiertas por otras prestaciones que administra La Araucana C.C.A.F. y que sean causadas por hechos tales como matrimonio, nacimiento o escolaridad, por actividades de carácter cultural, deportivo, recreativo, artístico, o de asistencia social, o por otros hechos o actividades de análoga naturaleza.

En este ámbito, la inversión social destinada por La Araucana C.C.A.F. a financiar las prestaciones adicionales ha mantenido un importante nivel, tanto en los recursos destinados a beneficios como en términos de las coberturas alcanzadas. La inversión social, medida en términos de prestaciones adicionales netas, alcanza MM\$ 2.940 a junio de 2009 y al 24% del total invertido en la industria de Cajas de Compensación.

Inversión Social de La Araucana - Gasto Neto en Prestaciones Adicionales

(millones de pesos)

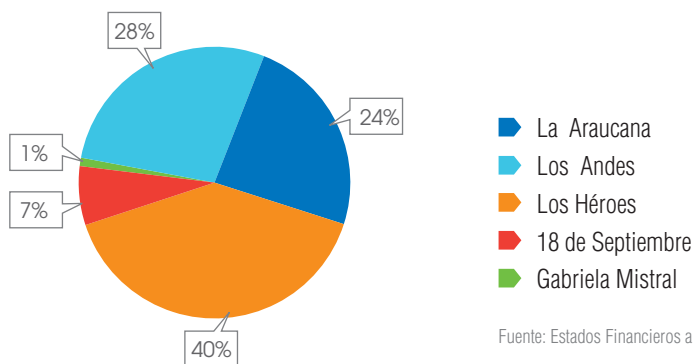


Fuente: Estados Financieros La Araucana

Dicha inversión social persigue fortalecer la posición de La Araucana C.C.A.F. en el sistema, mejorando atributos diferenciadores en la percepción del mercado potencial, para fortalecer su liderazgo en la oferta de servicios de bienestar social y así lograr un mayor crecimiento de la población afiliada y su fidelización a fin de incrementar la rentabilidad de La Araucana C.C.A.F.

Inversión Social de Las Cajas - Gasto Neto en Prestaciones Adicionales

(millones de pesos)



- La Araucana
- Los Andes
- Los Héroes
- 18 de Septiembre
- Gabriela Mistral

Fuente: Estados Financieros a junio de 2009 de las C.C.A.F.

(iii) Prestaciones Complementarias. Las Prestaciones Complementarias son beneficios que tienen como finalidad mejorar el bienestar de los trabajadores y de sus causantes de asignación familiar, cubriendo total o parcialmente sus contingencias sociales. Estos beneficios dicen relación con: atenciones médicas y dentales, gastos de educación, ayuda social y seguros colectivos.

Estos regímenes complementarios son de adscripción voluntaria y se establecen por medio de convenios con los empleadores afiliados, con los sindicatos a que pertenezcan los trabajadores afiliados o con éstos en forma directa y el financiamiento es de cargo de la empresa, a través de un fondo que es aportado en dominio a La Araucana C.C.A.F.

(iv) Servicios a Otras Entidades del Rubro de la Seguridad Social. Corresponden a convenios suscritos con AFPs, Isapres, FONASA, INP, Mutuales y Compañías de Seguros, para la recaudación de cotizaciones previsionales ya sea manual o electrónicamente. A junio de 2009, esta actividad generó ingresos por M\$ 207.376.

(C) Directorio, Administración y Estructura Organizacional.

La Araucana C.C.A.F. en forma constante y sistemática, ha ido modernizando sus procesos de administración y gestión, hecho que se refleja en adecuaciones a su estructura organizacional.

La dirección y administración de La Araucana C.C.A.F. recae en un Directorio de 6 miembros, todos elegidos democráticamente en forma directa, 3 representantes del estamento empresarial elegidos por las entidades empleadoras y 3 representantes del estamento laboral elegidos por los trabajadores afiliados. Los directores así designados se desempeñan por un período de 3 años e integran los distintos comités de Gobierno Corporativo.

La actual estructura organizacional de La Araucana C.C.A.F. implementada desde octubre de 2007, persigue la ejecución de estrategias y políticas con énfasis en el crecimiento, la fidelización, la colocación de créditos, cobranzas y nivel de excelencia en la atención de afiliados, pensionados y empresas.

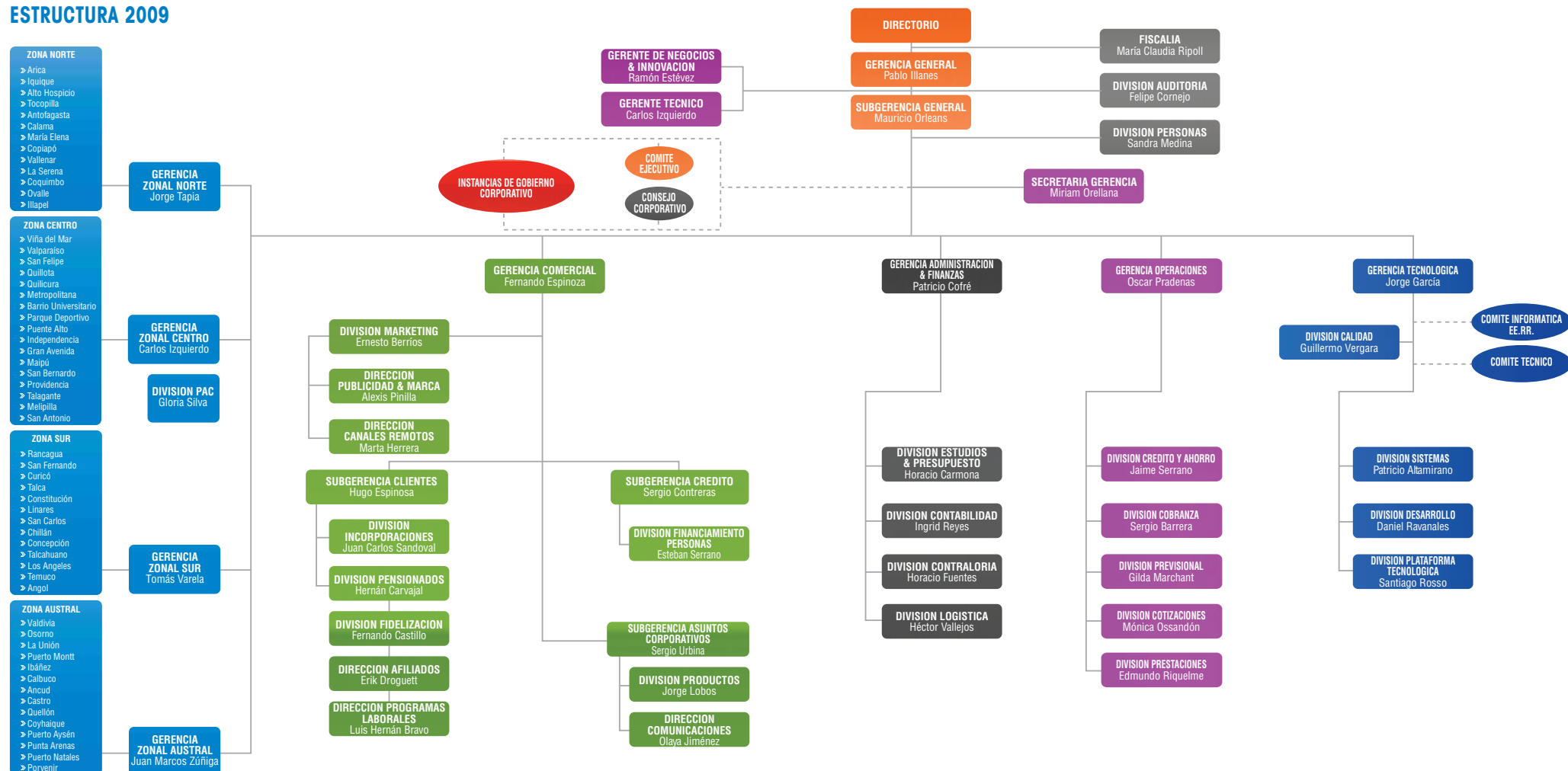
En cuanto a su composición, se puso especial acento en la competitividad, profesionalización, especialización y exigentes niveles de competencias de todos los que participan en La Araucana C.C.A.F.

Dentro de la nueva estructura organizacional de La Araucana C.C.A.F. destaca la creación de cuatro comités que se basan en las directrices de Gobierno Corporativo, fortaleciendo su estructura. Además, dichos comités permiten crear instancias de participación directa de los miembros del Directorio con los altos ejecutivos de la institución, de forma regular y eficiente.

El Comité de Riesgo y Financiamiento tiene como misión principal encargarse de los distintos aspectos que involucran la mantención, aplicación, funcionamiento y revisión permanente de la Gestión Integral de Riesgos de la institución. Tiene un carácter consultivo, interdisciplinario, de estudio y análisis, buscando brindar orientación, apoyo y colaboración a la gestión y control de La Araucana C.C.A.F.



ESTRUCTURA 2009



(D) Estrategia y Posición Competitiva

La misión de La Araucana C.C.A.F. se centra en el constante mejoramiento de la calidad de vida de sus afiliados y sus familias, mediante soluciones sociales sustentables, poniendo énfasis en lograr ser el mejor sistema integrado de bienestar, orientado y reconocido por su compromiso con los trabajadores, pensionados y empresas afiliadas.

Para llevar a cabo con mayor eficacia su misión institucional, La Araucana C.C.A.F. ha desarrollado el Modelo Corporativo de Gestión, cuya esencia es la entrega de servicios y beneficios en áreas especializadas de la educación, capacitación, salud preventiva y curativa, recreación y deportes, esparcimiento y turismo familiar y vivienda social, todas las cuales se enmarcan en el concepto de bienestar social.

Los servicios y beneficios anteriormente señalados son proporcionados por una red de entidades dotadas de personalidad jurídica y patrimonio propio, erigidas como corporaciones sin fines de lucro -Corporación de Educación La Araucana, Corporación de Salud La Araucana, Corporación de Recreación La Araucana y Corporación Cultural La Araucana-, las que a su vez, han concurrido a la constitución de sociedades anónimas cerradas relacionadas entre sí. Sin embargo, La Araucana C.C.A.F. no tiene participación accionaria en las referidas sociedades anónimas, como sí la tiene en su filial Inmobiliaria ProHogar S.A., en la cual posee el 99,99% del capital.

Este modelo de gestión se caracteriza porque las empresas que lo conforman comparten una misma cultura en cuanto a participar y preservar la vigencia de los principios de servicio social que inspiran a La Araucana C.C.A.F., ya que existe coordinación entre sus ejecutivos y los de estas entidades, lo que permiten mantener una estrategia coherente entre su cultura organizativa, planificación, definición y prestación de servicios, recursos con que cuenta, valor añadido generado y los resultados obtenidos, logrando así una alineación estratégica en su gestión.

Lo anterior se ve reflejado en la identificación de todo el Modelo Corporativo mediante la denominación “La Araucana”, que refuerza una cultura común de bienestar social, que permite a la población, más allá de los trabajadores, pensionados y grupos familiares, identificar la organización administrativa y las prestaciones que se otorgan en las distintas áreas de servicios, tales como, educación, salud, vivienda y recreación.

Este modelo de negocios, único en el sistema de Cajas de Compensación, le ha permitido, en forma creativa y diferenciadora, propender en forma eficiente y eficaz al cumplimiento de su misión, incrementando su oferta de soluciones sociales, a través de una extensa red de servicios e infraestructura, con un desarrollo que ha demostrado tener éxito y sustentabilidad en el tiempo.

Por otra parte, los objetivos inmediatos de La Araucana C.C.A.F. son crecer, fidelizar a la población afiliada, aumentar las colocaciones de crédito social y generar un eficiente sistema de recuperación de los préstamos.

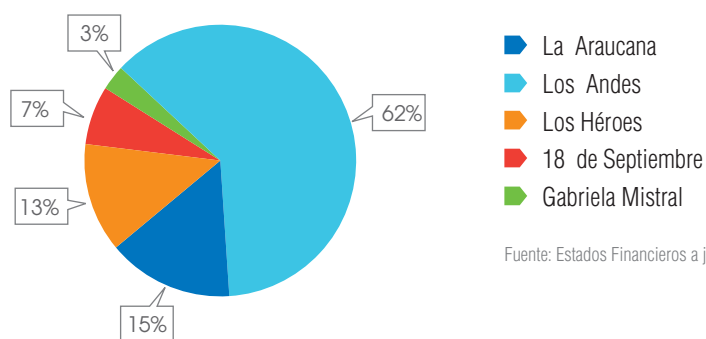


Las principales fortalezas de La Araucana C.C.A.F. para lograr el desarrollo de sus estrategias son:

(i) Eficiente Gestión En la que convergen la experiencia (presente desde 1968) y una visión de futuro que incorpora tecnologías de avanzada, junto a profesionales de altas competencias y comprometidos con los valores de La Araucana C.C.A.F. Cuenta con mecanismos de coordinación que le permiten mantener una estrategia coherente entre su cultura organizativa, planificación, definición y prestación de servicios, recursos, valor añadido generado y los resultados obtenidos, logrando así una alineación estratégica que le ha permitido alcanzar el segundo lugar en la industria.

(ii) Fortaleza Patrimonial y Bajo Endeudamiento. A junio de 2009, el patrimonio alcanza M\$ 98.558.095 y la razón Deuda sobre Patrimonio en esta misma fecha alcanza 2,48 veces, medido sobre los estados financieros consolidados.

Patrimonio Cajas de Compensación
(a junio 2009)



Fuente: Estados Financieros a junio de 2009 de las CCAF

(iii) Red de Atención. Presencia a lo largo de todo el país: 15 Sucursales, 29 Agencias, 9 Oficinas, 3 Espacios y 2 Delegaciones, las que conforman una adecuada infraestructura para lograr la mejor atención.

ZONA NORTE

- » Arica
- » Iquique
- » Alto Hospicio
- » Tocopilla
- » Antofagasta
- » Calama
- » María Elena
- » Copiapó
- » Vallenar
- » La Serena
- » Coquimbo
- » Ovalle
- » Illapel

ZONA CENTRO

- » Viña del Mar
- » Valparaíso
- » San Felipe
- » Quillota
- » Quilicura
- » Metropolitana
- » Barrio Universitario
- » Parque Deportivo
- » Puente Alto
- » Independencia
- » Gran Avenida
- » Maipú
- » San Bernardo
- » Providencia
- » Talagante
- » Melipilla
- » San Antonio

ZONA SUR

- » Rancagua
- » San Fernando
- » Curicó
- » Talca
- » Constitución
- » Linares
- » San Carlos
- » Chillán
- » Concepción
- » Talcahuano
- » Los Angeles
- » Temuco
- » Angol

ZONA AUSTRAL

- » Valdivia
- » Osorno
- » La Unión
- » Puerto Montt
- » Ibáñez
- » Calbuco
- » Ancud
- » Castro
- » Quellón
- » Coyhaique
- » Puerto Aysén
- » Punta Arenas
- » Puerto Natales
- » Porvenir



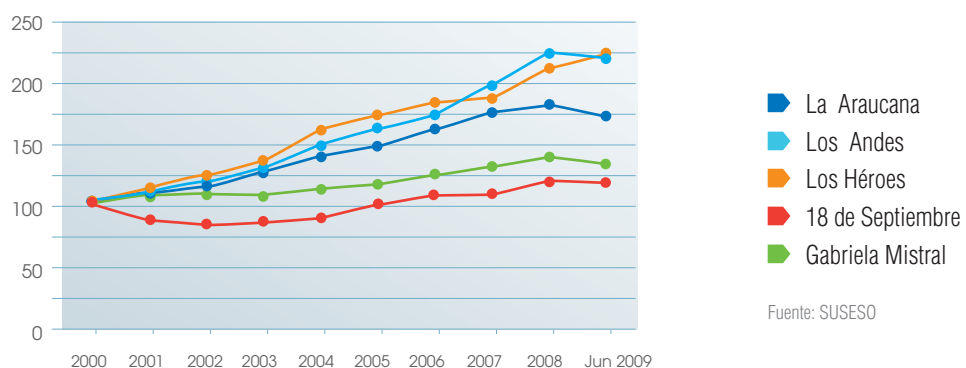
iv) Población Afiliada. A junio de 2009, La Araucana C.C.A.F tiene un total de 870.963 afiliados, de los cuales 649.527 eran trabajadores y 221.436 pensionados.

El crecimiento de la fuerza de trabajo en Chile ha experimentado un incremento constante durante los últimos años. La Araucana C.C.A.F. ha logrado posicionarse exitosamente en el segmento de los afiliados activos.

Dicho incremento de los afiliados activos de La Araucana C.C.A.F., ascendió a 69% entre los años 2000 y junio 2009.

Evolución del Número de Afiliados Activos

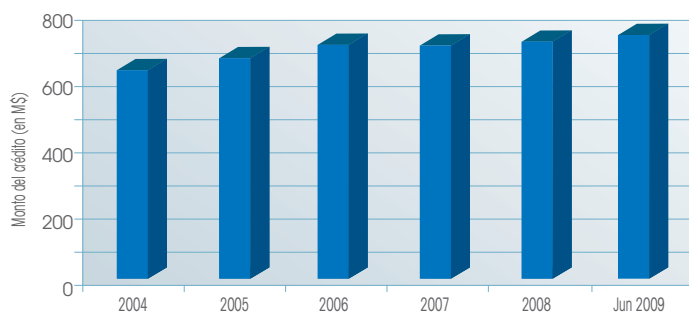
(Base 100 = Año 2000)



(v) Amplia Cobertura de Servicios de Bienestar Social. La Araucana C.C.A.F. ha logrado importantes niveles de cobertura en los servicios que presta a sus afiliados principalmente ligados al ámbito de la educación, vivienda, salud y recreación, esto ha generado en el público una percepción positiva y un reconocimiento en los trabajadores afiliados, pensionados y respectivo núcleo familiar.

(vi) Atomización de la Cartera de Créditos. Durante los últimos cinco años el monto promedio de los créditos otorgados se ha mantenido bajo y fluctuando entre los M\$650 y M\$750, medida en pesos de junio de 2009, manteniendo una consistente atomización de la cartera de créditos. Durante el primer semestre el monto promedio de los créditos otorgados alcanzó a M\$763.

Monto Promedio de Créditos Otorgados por La Araucana
(miles de pesos de Junio de 2009)



Fuente: Estadísticas internas de La Araucana - SUSESO

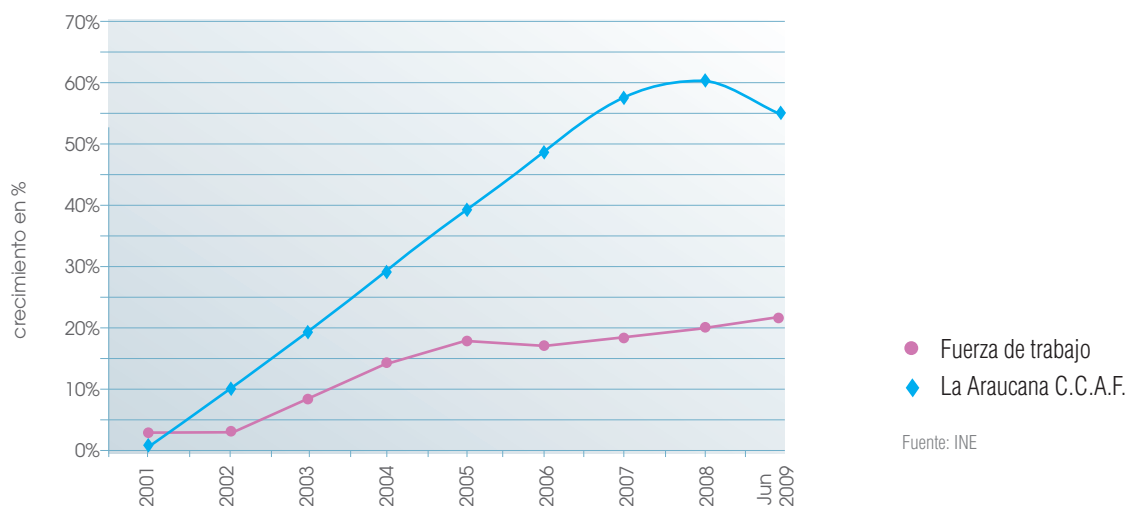
Por otra parte, la dispersión de créditos por empresa recaudadora se encuentra atomizado y ninguna entidad concentra más de un 1.03% del saldo de créditos vigentes a junio de 2009.

La Araucana C.C.A.F. puede proyectar un crecimiento significativo al considerar los siguientes antecedentes:

(A) Evolución Fuerza de Trabajo en Chile

La población de afiliados activos de La Araucana C.C.A.F. ha crecido en mayor proporción al crecimiento de la fuerza de trabajo en Chile en los últimos años, lo que confirma la exitosa política comercial que esta institución ha aplicado en esta materia.

Principales Variables de Crecimiento de La Araucana C.C.A.F.

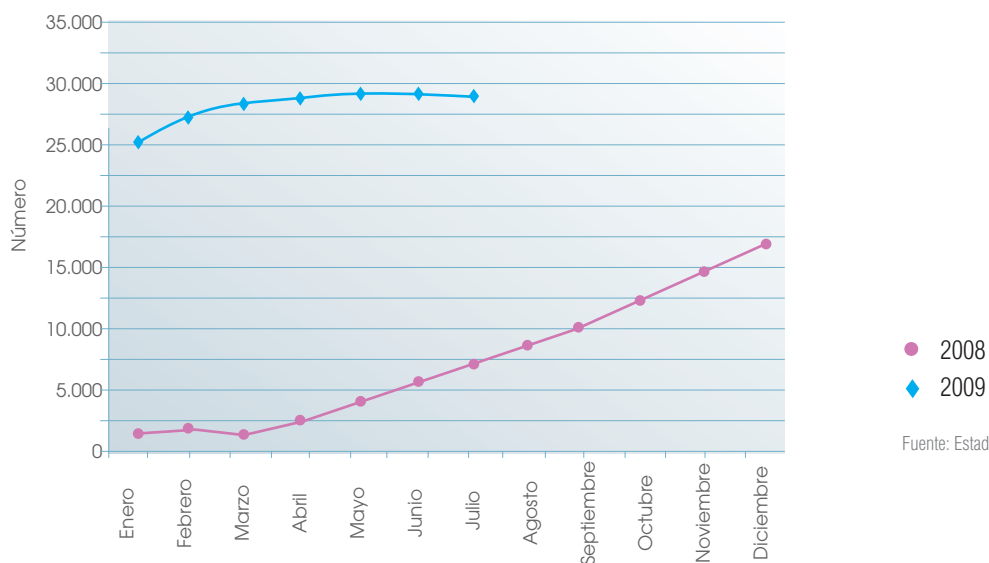


La fuerza de trabajo, permite identificar el margen disponible de población por afiliar, toda vez que el número de cotizantes del sistema de AFP a junio del 2009 es de 4.367.625 mientras que a igual fecha la población total de afiliados activos de las Cajas de Compensación alcanzaba a 3.543.473 trabajadores.

(B) Afiliación del Sector Público

En el año 2007, la Ley N° 20.233 permitió que las Cajas de Compensación puedan afiliar entidades del sector público. Sin embargo, este sector ha tardado en tomar sus decisiones de incorporación, por lo cual existen muchas entidades que recién durante el presente año 2009 decidirán su afiliación a una de las cinco Cajas de Compensación existentes. Se estima que este sector representa un mercado potencial de más de 200.000 trabajadores, que además cumplen con la condición de gozar de mayor estabilidad laboral en comparación con sus pares del sector privado.

Por ello es que La Araucana C.C.A.F. enriqueció su oferta de prestaciones de bienestar social conjuntamente con extender su red de atención, orientadas a la atención de los funcionarios públicos.

Crecimiento de Afiliados de Empresas Públicas La Araucana C.C.A.F.

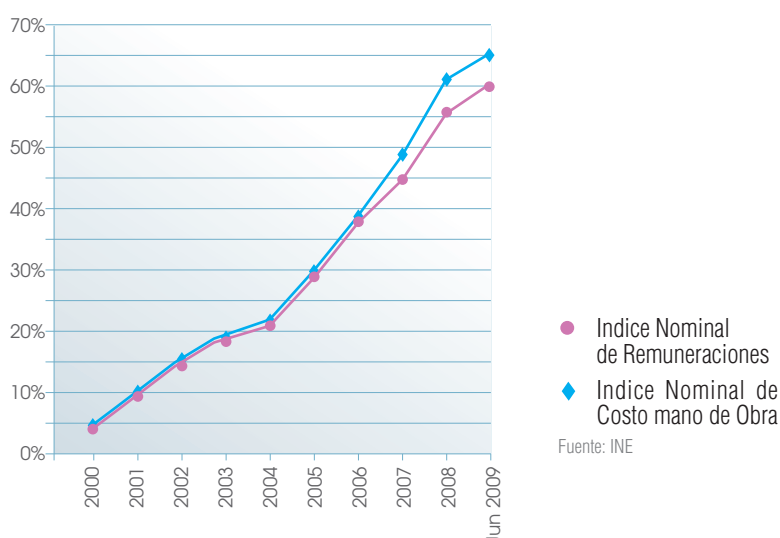
Fuente: Estadísticas internas La Araucana CCAF

Desde enero del año 2008, el conjunto de trabajadores afiliados del sector público de La Araucana C.C.A.F. ha experimentado un crecimiento sostenido, desde 1.786 trabajadores en enero del año 2008 a 28.648 al cierre de junio del año 2009.



(C) Crecimiento de Remuneraciones y Costo de la Mano de Obra

De acuerdo a antecedentes públicos entregados por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), tanto los índices de remuneraciones como del costo de la mano de obra (éste último no incluye las indemnizaciones pagadas por el empleador) han crecido en los últimos años.

Evolución de Índices de Remuneraciones y Costo de Mano de Obra

A junio 2009 el ingreso promedio imponible de los cotizantes al sistema de AFP era de \$ 442.475. El incremento de estos índices es de suma relevancia, considerando que los créditos otorgados por La Araucana C.C.A.F. se otorgan de acuerdo a la remuneración del trabajador, para el caso de los afiliados activos.

(D) Desarrollo del Sistema de Pensiones

Otro sector de importancia para las Cajas de Compensación lo constituye el conformado por los pensionados, población que ha aumentado y se espera lo siga haciendo de acuerdo a los últimos datos entregados por el INE al respecto, entre otros, a la esperanza de vida al nacer. En este ámbito, el programa denominado "Tiempo Pleno" de La Araucana C.C.A.F. continuará contribuyendo a que cada pensionado que se incorpore al sistema aumente sus opciones de mejoramiento de su calidad de vida, perfeccionando sus conocimientos, accediendo a diferentes alternativas de salud, educación, vivienda, recreativas, turísticas y culturales.

Asimismo los afiliados pensionados continuarán accediendo a créditos ventajosos comparativamente y a otros beneficios asociados al mismo, tales como seguros, servicios de tele-asistencia, prestaciones de salud gratuita o con rebajas, entre otras, lo que representa una efectiva oportunidad de crecimiento de este sistema para La Araucana C.C.A.F. atendido su sitio de liderazgo en este tipo de prestaciones.

Actualmente La Araucana C.C.A.F. realiza importantes esfuerzos encaminados a administrar eficientemente los distintos riesgos a los que se enfrenta la institución. Dentro de estos esfuerzos se incluye la creación en agosto de 2008, del Comité de Riesgo y Financiamiento, encuadrándose dentro de las directrices de Gobierno Corporativo de la institución. Su misión y principales funciones se describen en la sección [2.3 (C)].

Los factores de riesgo propios de la actividad de La Araucana C.C.A.F., son los siguientes:

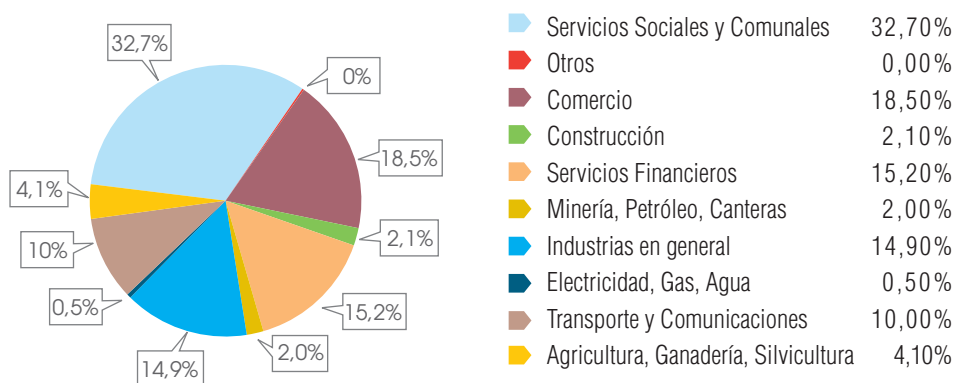
(A) Riesgo de Crédito

Sin duda el activo más cuantioso y rentable de La Araucana C.C.A.F. está constituido por sus colocaciones de Crédito Social. Por ello, la administración del riesgo de crédito es de vital importancia.

A este respecto, La Araucana C.C.A.F. ha logrado una diversificación comparable a la que mantienen los bancos comerciales con sus carteras de clientes.

En el siguiente gráfico, se descomponen las colocaciones de afiliados activos por rubro de actividad de empresa afiliada, desde julio 2008 a junio 2009.

Cartera Vigente por Sector Económico, a junio 2009



Fuente: Estadísticas internas La Araucana CCAF

SECTOR ECONOMICO	MONTO (MILLONES \$)	%
Servicios Sociales y Comunes	67.425	32,7 %
Comercio	38.248	18,5 %
Servicios Financieros	31.356	15,2 %
Industrias en General	30.682	14,9 %
Transporte y Comunicaciones	20.603	10,0 %
Agricultura, Ganadería, Silvicultura	8.426	4,1 %
Construcción	4.265	2,1 %
Minería, Petróleo y Canteras	4.194	2,0 %
Electricidad, gas y Agua	1.040	0,5 %
Otros	20	0,0 %
Totales	206.258	100,0 %

Fuente: Estadísticas internas La Araucana CCAF

ACTIVIDAD ECONOMICA	Nº EMPRESAS
Agricultura y Pesca	1.243
Minería	48
Industria manufact.	1.096
Electricidad, gas y Agua	45
Construcción	366
Comercio	2.060
Transporte y Comunicaciones	1.741
Servicios Financieros	1.901
Serv. Comu. Soc. y Pers.	1.753
Act. no Especif.	0
Total	10.253

Fuente: Estadísticas internas La Araucana CCAF

Por otra parte, cabe tener presente que por disposición legal las deudas de crédito social se rigen por las mismas normas de pago y cobro que las cotizaciones previsionales y que dichas acreencias gozan de preferencia para su cobro.

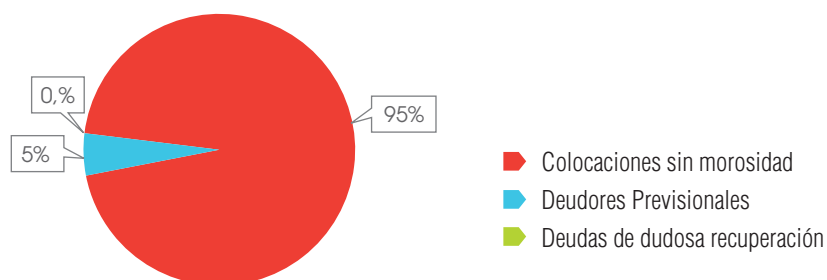
En tanto, en materia de pensionados no existe riesgo de variación de sus pensiones, salvo el caso de agotamiento de los fondos en los retiros programados, aspecto que se evalúa al momento de otorgar el crédito, mientras que los riesgos de fallecimiento, al igual que en el caso de los afiliados activos, se cubren con un seguro de desgravamen. No obstante los resguardos anteriores, desde el año 2008 La Araucana C.C.A.F. está trabajando en la elaboración de un nuevo sistema de evaluación (scoring), que abordará los factores de riesgo crediticio del mercado, del sector o rubro económico y del subrubro en que se desenvuelve cada

empresa afiliada, además de los factores de riesgo de la propia empresa y aquellos del cliente-deudor. También se estudian cotas máximas de crédito por sector económico y por entidad, análisis que debiera concluirse en el transcurso del presente año.

Todo lo anterior, se sustenta en una relación directa de la fuerza comercial con las empresas y clientes, que permite tener el pulso diario del devenir de las empresas y afiliados de La Araucana C.C.A.F.

Como consecuencia de la labor efectuada en materia de riesgo crediticio, La Araucana C.C.A.F. presenta bajos niveles de morosidad, situación que se refleja en la deuda de dudosa recuperación y los deudores previsionales de la cartera de colocaciones vigente.

Valor Contable de la Cartera Vigente, a junio 2009



Fuente: Estados Financieros de La Araucana C.C.A.F.

	2006		2007		2008		Junio 2009	
	monto (M\$)	%	monto (M\$)	%	monto (M\$)	%	monto (M\$)	%
Colocaciones sin morosidad	170.873.444	95,77 %	235.017.354	95,36 %	257.736.821	94,08 %	265.169.379	94,53 %
Deudores Previsionales	6.477.051	3,63 %	5.703.293	2,31 %	12.133.769	4,43 %	15.288.702	5,45 %
Deudas de Dudosa Recuperación	1.066.433	0,60 %	5.743.623	2,33 %	4.085.738	1,49 %	65.080	0,02 %
	178.416.928	100,00 %	246.464.270	100,00 %	273.956.328	100,00 %	280.523.161	100,00 %

Fuente: Estados Financieros de La Araucana C.C.A.F.

Al cierre de junio 2009, La Araucana C.C.A.F. presenta una cartera de colocaciones de crédito sana, donde el 95% de ella no presenta provisiones por morosidad de acuerdo a las exigencias establecidas por la SUSESO.

(B) Riesgo de Liquidez

Con fecha 31 de diciembre de 2008, la SUSESO emitió la Circular N° 2.502 sobre Administración de Riesgo de Liquidez para las Cajas de Compensación, documento que instruye elaborar las políticas de liquidez, bajo la responsabilidad del Directorio, necesarias para administrar eficientemente este tipo de riesgos.

Pese a que no estaba obligada a ello, de acuerdo a las indicaciones de la propia normativa, La Araucana C.C.A.F. desde abril de 2009 informa quincenalmente a dicho órgano fiscalizador sobre el cumplimiento en las cinco brechas de liquidez definidas en el modelo sugerido por este organismo, cumpliendo satisfactoriamente cada una de ellas.

Cabe señalar que el Directorio de La Araucana C.C.A.F. definió una Política de Administración del Riesgo de Liquidez más exigente que la requerida por su órgano fiscalizador, estableciendo límites de exposición al riesgo de liquidez, para cada uno de los cuales se definen los escalamientos de avisos para gestionar oportunamente las exposiciones al riesgo de liquidez, según el cumplimiento de alertas tempranas predefinidas, de acuerdo a las siguientes consideraciones:

- Concentración máxima de vencimientos bancarios en una semana.
- Concentración máxima de pasivos por Banco.
- Disponibilidad mínima de líneas de crédito bancario.
- Disponibilidad mínima de efectivo y cartera de inversiones.
- Diversificación mínima de fuentes de financiamiento.

Por otra parte, se definen en escenarios de estrés al riesgo de liquidez, de los cuales sólo los tres primeros son obligatorios de acuerdo a lo exigido por la SUSESO. Estos escenarios son los siguientes:

- Cierre de líneas de créditos bancarias.
- Aumento de los costos de financiamiento.
- Pérdida masiva de afiliados.
- Aumento de morosidad.
- Falla en la recaudación por problemas operacionales.
- Detención del proceso de revolving de la securitización.

Para cada uno de estos escenarios se consideran mecanismos de alertas tempranas consistentes en indicadores monitoreados en forma permanente por la Unidad de Administración de Riesgos.

(C) Riesgo de Mercado

La Araucana C.C.A.F. hoy no está afecta a riesgos de tipo de cambio, ya que tanto activos como pasivos están denominados en moneda local, ni riesgos asociados a la administración de fluctuaciones en los valores de instrumentos financieros, considerando que existe una política de calce entre los activos y pasivos de La Araucana C.C.A.F., también se minimiza el impacto, por ejemplo, de variaciones fuertes en tasas de interés.

(D) Riesgo Operacional

En atención a minimizar los riesgos operacionales, junto a otro tipo de objetivos estratégicos, La Araucana C.C.A.F. inició en el año 2006 un profundo estudio de su estructura organizacional, constituyendo y perfeccionando las siguientes instancias de control:

(i) Comités Ejecutivos y de Gobierno Corporativo El año 2007 se crearon las siguientes instancias de gestión y control:

1. Comité Auditoría Vela por el cumplimiento de la normativa vigente, procedimientos y controles internos que rigen su desarrollo y funcionamiento.
2. Comité Crédito y Cobranza. Evalúa el comportamiento de las colocaciones y recuperaciones de Crédito y propone estrategias para potenciar o corregir en función del cumplimiento de las metas presupuestarias.
3. Comité Comercial. Analiza y propone estrategias en los ámbitos del crecimiento y fidelización de la cartera de clientes, rentabilidad del negocio y desarrollo de la oferta corporativa de productos y servicios.
4. Comité Regional. Propone y evalúa iniciativas que responden a intereses regionales o locales en el marco de la política comercial global.

En el mismo año, formalmente se modifican y fortalecen las siguientes instancias:

5. Comité Ejecutivo. Fija las prioridades y toma las decisiones que afectan la gestión y sustentabilidad integral de la institución con alcance corporativo.
6. Consejo Económico. Analiza y evalúa los principales indicadores de gestión estadísticos, económicos y financieros, definiendo políticas destinadas a asegurar el cumplimiento de los principales objetivos estratégicos.
7. Comité Tecnología & Informática. Promueve y desarrolla la implementación de soluciones tecnológicas de vanguardia que sirvan de soporte a la gestión financiera, administrativa y comercial.
8. Consejo Corporativo. Propone y desarrolla estrategias orientadas al crecimiento y sustentabilidad del modelo corporativo de gestión en su condición de unidades de negocios.

En el año 2008 se constituyen los siguientes Comités:

9. Comité Infraestructura. Genera y desarrolla proyectos inmobiliarios que permitan otorgar un servicio de calidad a sus afiliados y condiciones adecuadas de trabajo para sus colaboradores.
10. Comité de Financiamiento & Riesgo. Evalúa y define las distintas fuentes de financiamiento y los aspectos que involucran la mantención, aplicación, funcionamiento y revisión permanente de las políticas de gestión integral de riesgos de la Caja.

(ii) Implementación de software orientado a mitigar el riesgo operacional. La Araucana C.C.A.F. realiza en la actualidad una fuerte inversión en tecnología que incluye la migración al sistema SAP, con la clara orientación de entregar un mejor servicio a la población afiliada y también aspirando a contar con sistemas de información más eficientes y seguros, que permitan fortalecer los controles existentes.

(iii) Protección de Activos Fijos. Finalmente, cabe señalar que los activos de La Araucana C.C.A.F. están asegurados con entidades de reconocido prestigio y solvencia, mediante las respectivas pólizas de seguros que garantizan la continuidad y funcionamiento de las operaciones habituales de la institución.



(A) Política de inversión

El pilar de la política de inversiones consiste en mantener una cartera de colocaciones de Crédito Social acorde con las políticas de crecimiento en infraestructura y en beneficios entregados a la población afiliada.

Es en este sentido que las inversiones en infraestructura tienen un peso importante dentro de los desembolsos incurridos por este concepto por La Araucana C.C.A.F., considerando que conforman un componente importante del grado de fidelización de trabajadores y pensionados. A junio de 2009, el total de activo fijo alcanzó M\$ 42.289.318, considerando cifras de los Estados Financieros individuales.

Por otra parte, el plan y presupuesto trienal de inversiones en tecnología para el período 2008-2010 contempla el desarrollo gradual de importantes proyectos, con una inversión cercana a MM\$ 2.000 anuales, incluyendo hardware, software y consultoría. Entre las necesidades tecnológicas a cubrir con este plan de inversiones, se encuentran:

- Contingencia de alta seguridad
- Profesionalización tecnológica y certificación CMMI
- Software integral de gestión SAP
- Plataforma para Créditos
- Telefonía IP
- Proyecto ITIL o mesa de servicio al cliente interno

Finalmente, las políticas de inversión de La Araucana C.C.A.F. también están orientadas a mantener su presencia en todos los ámbitos de negocios en que opera, consolidando las actividades actuales y buscando nuevas oportunidades de negocios.

(B) Política de financiamiento

La política de financiamiento de La Araucana C.C.A.F. busca mantener un adecuado equilibrio entre la utilización de recursos propios, mediante el uso del patrimonio existente y el endeudamiento con terceros, a través del financiamiento, tradicional con la banca y en el mercado de capitales mediante el mecanismo de securitización de activos. En la misma línea, La Araucana C.C.A.F. ha decidido incorporar el financiamiento a través de la emisión de efectos de comercio en el mercado de capitales.

Las obligaciones financieras (créditos bancarios), ascienden al 31 de diciembre de 2008 a M\$ 180.625.715 (incluye Obligaciones por Leasing), según los Estados Financieros individuales de La Araucana C.C.A.F.

3.1 Balance General (antecedentes en miles de pesos y en moneda a cierre de Junio 2009)**Consolidado**

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Activos Circulantes	111.409.321	117.616.280	137.036.244	120.091.336	137.380.985
Activos Fijos Netos	29.868.398	36.888.958	39.676.139	38.539.000	42.311.426
Otros Activos	111.209.818	150.447.638	162.891.208	146.269.690	163.619.121
Total Activos	252.487.536	304.952.877	339.603.591	304.900.026	343.311.532
Pasivos Circulantes	156.658.939	115.091.901	153.578.196	120.696.841	133.624.575
Pasivos Largo Plazo	17.389.275	107.719.480	95.669.974	96.243.196	111.128.784
Interés Minoritario	90	94	100	95	78
Patrimonio	78.439.232	82.141.402	90.355.321	87.959.894	98.558.095
Total Pasivos y Patrimonio	252.487.536	304.952.877	339.603.591	304.900.026	343.311.532

Individual

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Activos Circulantes	100.228.374	111.103.191	130.738.292	119.217.480	136.805.379
Activos Fijos Netos	29.868.397	36.884.208	39.658.344	38.522.460	42.289.318
Otros Activos	104.423.364	143.397.863	155.874.979	143.737.035	160.855.445
Total Activos	234.520.135	291.385.262	326.271.615	301.476.975	339.950.142
Pasivos Circulantes	146.344.079	109.486.911	148.236.137	117.273.885	130.263.263
Pasivos Largo Plazo	9.724.821	99.756.949	87.680.157	96.243.196	111.128.784
Interés Minoritario	0	0	0	0	0
Patrimonio	78.451.235	82.141.402	90.355.321	87.959.894	98.558.095
Total Pasivos y Patrimonio	234.520.135	291.385.262	326.271.615	301.476.975	339.950.142

3.2 Estado de Resultados (antecedentes en miles de pesos y en moneda a cierre de Junio 2009)**Consolidado**

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Ingresos Operacionales	52.426.901	59.563.756	70.539.057	33.566.074	40.368.203
Egresos Operacionales	42.622.157	45.006.941	57.005.279	25.674.193	33.415.040
Resultado Operacional	9.804.744	14.556.816	13.533.778	7.891.881	6.953.163
Ingresos No Operacionales	1.772.798	2.361.171	2.168.537	920.222	1.008.077
Egresos No Operacionales	2.839.662	5.437.644	7.502.660	2.585.089	(343.604)
Resultado No Operacional	(1.066.866)	(3.076.473)	(5.334.123)	(1.664.867)	(1.351.681)
Utilidad antes de impuesto	8.737.878	11.480.342	8.199.655	6.227.014	8.304.844
Impuesto	(128.433)	(48.998)	(17.899)	(28.916)	102.161
Interés Minoritario	(7)	(5)	(6)	(1)	22
Utilidad Final	8.866.305	11.529.336	8.217.548	6.255.929	8.202.705

Individual

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Ingresos Operacionales	52.070.005	58.982.937	69.810.541	33.235.231	40.029.629
Egresos Operacionales	42.519.197	44.743.651	56.466.600	25.322.732	32.913.642
Resultado Operacional	9.550.809	14.239.285	13.343.941	7.912.499	7.115.987
Ingresos No Operacionales	1.850.773	2.414.556	2.230.214	921.976	1.008.077
Egresos No Operacionales	2.670.269	5.185.343	7.383.615	2.618.874	(181.060)
Resultado No Operacional	(819.496)	(2.770.787)	(5.153.401)	(1.696.898)	1.189.137
Utilidad antes de impuesto	8.731.313	11.468.498	8.190.540	6.215.601	8.305.124
Impuesto	(146.993)	(60.837)	(27.008)	(40.328)	102.419
Interés Minoritario	0	0	0	0	0
Utilidad Final	8.878.306	11.529.336	8.217.548	6.255.929	8.202.705

3.3 Estado de Flujos de Efectivo (antecedentes en miles de pesos y en moneda a cierre de Junio 2009)**Consolidado**

Concepto	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de la Operación	(10.278.847)	38.304.957	(29.567.004)	(7.280.573)	8.838.732
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de Financiamiento	14.274.774	(31.996.455)	37.027.954	10.473.720	(9.494.005)
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de Inversión	(2.551.861)	(6.080.547)	(3.236.056)	(1.529.222)	(2.569.029)
Flujo Neto Total Positivo (Negativo) del Período	1.444.066	227.955	4.224.895	1.663.925	(3.224.302)
Efecto de la Inflación Sobre el Efectivo y Efectivo Equivalente	(12.860)	(271.510)	(265.423)	(114.483)	125.257
Variación neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	1.431.206	(43.556)	3.959.472	1.549.442	(3.099.045)
Saldo Inicial de Efectivo y Efectivo Equivalente	1.784.657	3.141.173	3.097.480	3.160.985	7.225.000
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	3.215.864	3.097.617	7.056.952	4.710.427	4.125.955

Individual

	2006	2007	2008	Junio 2008	Junio 2009
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de la Operación	(8.656.600)	38.450.985	(29.727.541)	(7.327.573)	8.886.509
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de Financiamiento	12.605.958	(32.321.757)	37.299.359	10.695.730	(9.505.415)
Flujo Neto (Negativo) Positivo Originado por Actividades de Inversión	(2.493.168)	(6.079.562)	(3.236.053)	(1.529.222)	(2.569.029)
Flujo Neto Total Positivo (Negativo) del Período	1.456.189	49.666	4.335.762	1.838.935	(3.187.935)
Efecto de la Inflación Sobre el Efectivo y Efectivo Equivalente	(12.213)	(280.050)	(255.401)	(114.923)	125.257
Variación neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	1.443.977	(230.385)	4.080.360	1.724.012	(3.062.678)
Saldo Inicial de Efectivo y Efectivo Equivalente	1.684.339	3.127.593	2.897.081	2.962.413	7.141.700
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	3.128.316	2.897.208	6.977.441	4.686.425	4.079.022

3.4 Razones Financieras (Antecedentes a Junio 2009)

Consolidado

	Unidad	2009	2008
Liquidez			
Liquidez corriente	Veces	1,03	0,99
Razón ácida (1)	Veces	0,03	0,04
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	2,48	2,47
Deuda corto plazo a deuda total	Veces	0,55	0,56
Cobertura de gastos financieros no operacionales (2)	Veces	16,10	12,57
Cobertura gastos financieros (3)	Veces	1,96	1,93
Actividad			
Total de Activos	M\$	352.980.455	314.757.211
Rotación de inventarios	-	n.a.	n.a.
Permanencia de inventarios	-	n.a.	n.a.
Resultados			
Ingresos de explotación	M\$	40.368.203	33.566.074
Costos de explotación	M\$	33.415.040	25.674.193
Resultado operacional	M\$	6.953.163	7.891.881
Gastos financieros (4)	M\$	8.557.602	6.734.393
Resultado no operacional	M\$	1.351.681	1.664.867
R.A.I.I.D.A.I.E.	M\$	17.626.641	13.617.756
Utilidad después de impuestos	M\$	8.202.705	6.255.929
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	8,8 %	7,2 %
Rentabilidad del activo	%	2,5 %	2,3 %
Rendimiento activos operacionales (5)	%	2,1 %	3,0 %
Utilidad por acción	-	n.a.	n.a.
Retorno de dividendos	-	n.a.	n.a.

Notas explicativas

- (1) Considera sólo las partidas de Disponible e Inversiones Financieras.
- (2) Considera utilidad antes de impuesto y gastos financieros no operacionales sobre gastos financieros no operacionales.
- (3) Al índice anterior, agrega gastos financieros de préstamos destinados a financiar las colocaciones de créditos sociales.
- (4) Incluye gastos financieros operacionales y no operacionales.
- (5) Se consideran activos operacionales al total de activos menos Cuentas por Cobrar a Fondos Nacionales, Otros de Activos Circulantes, Inversiones en Empresas Relacionadas, Inversiones en Otras Sociedades e Impuesto por Recuperar.

3.4 Razones Financieras (Antecedentes a Junio 2009)

Individual

	Unidad	2009	2008
Liquidez			
Liquidez corriente	Veces	1,05	1,02
Razón ácida (1)	Veces	0,03	0,04
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	2,45	2,43
Deuda corto plazo a deuda total	Veces	0,54	0,55
Cobertura de gastos financieros no operacionales (2)	Veces	16,10	12,57
Cobertura gastos financieros (3)	Veces	1,96	1,93
Actividad			
Total de Activos	M\$	339.950.142	301.476.975
Rotación de inventarios	-	n.a.	n.a.
Permanencia de inventarios	-	n.a.	n.a.
Resultados			
Ingresos de explotación	M\$	40.029.629	33.235.231
Costos de explotación	M\$	32.913.642	25.332.732
Resultado operacional	M\$	7.115.987	7.912.499
Gastos financieros (4)	M\$	8.557.582	6.734.393
Resultado no operacional	M\$	1.189.137	-1.696.898
R.A.I.I.D.A.I.E.	M\$	17.621.701	13.605.439
Utilidad después de impuestos	M\$	8.202.705	6.255.929
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	8,8 %	7,2 %
Rentabilidad del activo	%	2,6 %	2,4 %
Rendimiento activos operacionales (5)	%	2,3 %	3,1 %
Utilidad por acción	-	n.a.	n.a.
Retorno de dividendos	-	n.a.	n.a.

Notas explicativas

- (1) Considera sólo las partidas de Disponible e Inversiones Financieras.
- (2) Considera utilidad antes de impuesto y gastos financieros no operacionales sobre gastos financieros no operacionales.
- (3) Al índice anterior, agrega gastos financieros de préstamos destinados a financiar las colocaciones de créditos sociales.
- (4) Incluye gastos financieros operacionales y no operacionales.
- (5) Se consideran activos operacionales al total de activos menos Cuentas por Cobrar a Fondos Nacionales, Otros de Activos Circulantes, Inversiones en Empresas Relacionadas, Inversiones en Otras Sociedades e Impuesto por Recuperar.

3.5 Restricciones al Emisor en Relación a la Presente Emisión

La presente emisión de efectos de comercio están acogidas a las obligaciones y restricciones detalladas en el título 4.5 (Reglas de Protección de Tenedores) del presente prospecto.

A modo de resumen, se describen a continuación el principal resguardo de índices financieros de la presente emisión:

(A) Nivel de endeudamiento

El nivel de endeudamiento consolidado al 30 de junio de 2009 es de 2,48 veces.

(B) Liquidez Corriente

La Liquidez Corriente consolidada al 31 de junio de 2009 es de 1,03veces.

(C) Patrimonio

El Patrimonio consolidado al 30 de junio de 2009 alcanzó a M\$ 98.558.095, equivalente a UF 4.708.260.

3.6 Créditos Preferentes

A esta fecha no existen otros créditos preferentes a los Efectos de Comercio que se emitirán, fuera de aquellos que resulten de la aplicación de las normas contenidas en el título XLI del Libro IV del Código Civil o leyes especiales.

3.7 Restricciones del Emisor con respecto a otros Acreedores

No existen restricciones.

4.1 Escritura de emisión

La escritura pública de declaración fue otorgada con fecha 22 de junio de 2009, Repertorio N°6.783-2009, modificada según escritura de fecha 10 de agosto de 2009, Repertorio N°9.072-2009, ambas en la Notaría de Santiago de Cosme Fernando Gomila Gatica.

4.2 Inscripción en el Registro de Valores

Inscripción N° 072.

4.3 Código Nemotécnico de Series

No disponible a la fecha.

4.4 Características Generales de la emisión

No disponible a la fecha.

4.4.1 Emisión por monto fijo por línea de títulos de deuda

Línea de Efectos de Comercio.

4.4.2 Monto máximo de la emisión

Se realizarán emisiones en pesos chilenos con cargo a la presente Línea cuyo capital efectivamente adeudado no supere en ningún momento, durante la vigencia de la Línea, la cantidad de \$40.000.000.000, salvo por la excepción estipulada en el numeral 1 de la Sección V Inscripción de Emisiones de Efectos de Comercio, sus Normas de Difusión e Información Continua, de la N.C.G. 30, la que autoriza al Emisor para, dentro de los 10 días hábiles anteriores al vencimiento de los efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea, realizar una nueva colocación dentro de la Línea, por un monto de hasta \$40.000.000.000, para financiar el pago de aquellos efectos de comercio emitidos con cargo a la Línea, que estén por vencer. Estas colocaciones podrán incluir el monto de la Línea no utilizado, debiendo siempre el exceso transitorio por sobre el monto máximo de la Línea no ser superior al monto de los instrumentos que serán refinanciados. Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, cuando se efectúe una nueva colocación con cargo a la Línea, el monto máximo de la Línea se calculará deduciendo del monto máximo de \$40.000.000.000 el valor total nominal de la nueva colocación y de las anteriores colocaciones que se hubieren efectuado con cargo a la Línea y que se encuentren vigentes.



4.4.3 Moneda o unidades reajustables

Se realizarán emisiones en pesos chilenos con cargo a la presente Línea.

4.4.4 Plazo vencimiento Línea

10 años desde su inscripción en el Registro de Valores.

4.4.5 Tipo de documento

Pagarés sin obligación de protesto.

4.4.6 Títulos al portador, a la orden o nominativos

Los efectos de comercio emitidos con cargo a esta Línea serán pagarés al portador.

4.4.7 Materializados o Desmaterializados

Los títulos serán desmaterializados y por ende, se les aplicará lo siguiente:

/1/ Los títulos no serán impresos ni confeccionados materialmente, sin perjuicio de aquellos casos en que corresponda su impresión, confección material y entrega por la simple tradición del título en los términos de la Ley 18.876, sobre Depósito y Custodia de Valores, /en adelante la "Ley del DCV"/.

/2/ Los títulos de la presente emisión serán al portador. Mientras ellos se mantengan desmaterializados, se conservarán depositados en el Depósito Central de Valores, /en adelante "DCV"/, y la cesión de posiciones sobre ellos se efectuará conforme a las normas de Ley del DCV, de acuerdo a lo dispuesto en la Norma de Carácter General número 77, de 20 de enero de 1998 y su modificación correspondiente a la Norma de Carácter General número 105, de fecha 16 de enero de 2001, ambas de la Superintendencia de Valores y Seguros, /en adelante la "NCG 77"/ y conforme a las disposiciones del Reglamento del DCV y del Reglamento Interno del DCV. La materialización de los efectos de comercio y su retiro del DCV se hará en la forma dispuesta en el punto 4.4.8 Procedimiento de Materialización de Títulos siguiente y sólo en los casos allí previstos. La cesión de los efectos de comercio cuyos títulos se hubieren materializado se efectuará mediante su entrega material, conforme a las normas generales.

/3/ Los Efectos de Comercio desmaterializados no tienen existencia física o material y el procedimiento de pago se realizará conforme a lo establecido en el Reglamento Interno del DCV. Los reajustes, si correspondiere, intereses y amortizaciones, y cualquier otro pago con cargo a los Efectos de Comercio, serán pagados de acuerdo al listado que para tal efecto confeccione el DCV y que éste comunique al correspondiente banco pagador o a quien determine el Emisor, en su caso, a la fecha del respectivo vencimiento, de acuerdo al procedimiento establecido en la Ley del DCV, en el Reglamento del DCV y en el Reglamento Interno del DCV. Si los Efectos de Comercio se confeccionaren e imprimieren, los reajustes, si correspondiere, los intereses y las amortizaciones serán pagados a quien exhiba el título respectivo y, a su vencimiento, contra la entrega del título correspondiente, el cual será cancelado e inutilizado.

/4/ Atendido que las emisiones de Efectos de Comercio con cargo a la Línea serán desmaterializadas, no habrá entrega material de títulos. La entrega que se realice al momento de la colocación de los títulos se efectuará por medios magnéticos a través de una instrucción electrónica dirigida al DCV, para que se abone, en la cuenta de posición que tuviere el Emisor o el agente colocador en su caso, el número de títulos a colocarse.

/5/ Las transferencias entre el Emisor o el agente colocador en su caso, y los tenedores de los efectos de comercio colocados con cargo a la Línea, se hará por operaciones de compraventa que se perfeccionarán por medio de las facturas que emitirá el Emisor o el agente colocador, en las cuales se consignará la inversión en su monto nominal, expresado en posiciones mínimas transables, las que serán registradas a través de los sistemas del DCV, abonándose las cuentas de posición de cada uno de los inversionistas que adquieran títulos y cargándose al efecto la cuenta del Emisor o del agente colocador. Los tenedores de efectos de comercio colocados con cargo a la Línea podrán transar posiciones, ya sea actuando en forma directa, como depositantes del DCV, o a través de un depositante que actúe como intermediario, pudiendo solicitar certificaciones ante el DCV, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley del DCV.

/6/ Las siguientes menciones se entienden incorporadas en los títulos desmaterializados correspondientes a los efectos de comercio que se emitan con cargo a la Línea:

/i/ Indicación de tratarse de un pagaré;

/ii/ Individualización del Emisor, especificando su nombre o razón social, domicilio, número y fecha de inscripción en el Registro de Valores de la SVS;

/iii/ Indicación de tratarse de un pagaré al portador;

/iv/ Número y fecha de inscripción de la emisión en el Registro de Valores;

/v/ Serie y número de orden del título;

/vi/ Monto a pagar al o los vencimientos, según corresponda;

/vii/ Lugar y fecha de pago de los títulos de deuda;

/viii/ Lugar y fecha de emisión del título y la firma del Emisor;

/ix/ Autorización notarial;

/x/ Se entiende además que cada título lleva inserta la siguiente leyenda: "LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE ESTE INSTRUMENTO SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO. LA CIRCUNSTANCIA DE QUE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS HAYA REGISTRADO LA EMISIÓN NO SIGNIFICA QUE GARANTICE SU PAGO O LA SOLVENCIA DEL EMISOR. EN CONSECUENCIA, EL RIESGO EN SU ADQUISICIÓN ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL ADQUIRENTE. SEGÚN EL ARTÍCULO CUATROCIENTOS TREINTA Y CUATRO NÚMERO CUATRO DEL CÓDIGO DE PROCEDIMIENTO CIVIL, TENDRÁ MÉRITO EJECUTIVO, SIN NECESIDAD DEL RECONOCIMIENTO PREVIO, LA LETRA DE CAMBIO O PAGARÉ, RESPECTO DEL OBLIGADO CUYA FIRMA APAREZCA AUTORIZADA POR UN NOTARIO O POR EL OFICIAL DE REGISTRO CIVIL EN LAS COMUNAS DONDE NO TENGA ASIENTO UN NOTARIO; y

/xi/ Las demás menciones que correspondan a su naturaleza de pagaré en conformidad a la legislación vigente.

/7/ Los pagarés, letras u otros títulos que se emitan desmaterializados conforme las normas del título XVII de la ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, valdrán como tales a pesar que no cumplan con las formalidades y menciones que establece la ley para el caso de su emisión física por el solo hecho que sean anotados en cuenta de acuerdo con el artículo 11 de la Ley N° 18.876. Tendrán mérito ejecutivo los certificados que la empresa de depósito de valores emita en virtud de lo dispuesto en los artículos 13 y 14 de la Ley N° 18.876. Dicho certificado deberá acreditar que el título respectivo ha sido anotado en cuenta e indicará, además, su monto, fecha de vencimiento y tasa de interés.

4.4.8 Procedimiento de Materialización de Títulos

Los títulos serán desmaterializados y por ende, se les aplicará lo siguiente:

Los tenedores de Efectos de Comercio colocados con cargo a la Línea podrán solicitar la impresión y retiro del DCV de los títulos desmaterializados, en caso que concurra alguna de las causales establecidas en la Ley del DCV o la NCG 77, que habilita a los depositantes a solicitar el retiro de los títulos desmaterializados.

Para la confección material de los títulos deberá observarse el siguiente procedimiento:

- (i) Ocurrido alguno de los eventos que permite la materialización de los títulos y su retiro del DCV y en vista de la respectiva solicitud de algún depositante, corresponderá al DCV solicitar al Emisor que confeccione materialmente uno o más títulos indicando la serie y el número del o los Efectos de Comercio cuya materialización se solicita.
- (ii) La forma en que el depositante debe solicitar la materialización y el retiro de los títulos y el plazo para que el DCV efectúe la antedicha solicitud al Emisor, se regulará conforme a la normativa que rija las relaciones entre ellos.
- (iii) Corresponderá al Emisor determinar la imprenta a la cual se encomiende la confección de los títulos, sin perjuicio de los convenios que sobre el particular tenga con el DCV.
- (iv) El Emisor deberá entregar al DCV los títulos materiales de los Efectos de Comercio dentro del plazo de cuarenta y cinco días hábiles contando desde la fecha en que el DCV hubiere solicitado su emisión.

4.4.9 Prórroga

Las obligaciones de pago de los Efectos de Comercio emitidos con cargo a esta Línea no contemplarán la posibilidad de prórroga.

4.4.10 Amortizaciones extraordinarias

Los Efectos de Comercio emitidos con cargo a esta Línea no contemplarán la opción para el Emisor de realizar amortizaciones extraordinarias totales o parciales.

4.4.11 Garantías

Los Efectos de Comercio emitidos con cargo a esta Línea no contendrán garantías específicas, sin perjuicio del derecho de prenda general sobre los bienes del Emisor de acuerdo a los 2.465 y 2.469 del Código Civil.

4.4.12 Uso general de los fondos

Los fondos provenientes de la colocación de los Efectos de Comercio con cargo a la Línea se destinarán al refinanciamiento de deudas contraídas para financiar el Régimen de Crédito Social y/o a financiar el otorgamiento de nuevos créditos del Régimen de Crédito Social, según se defina en cada escritura complementaria con las características de la respectiva emisión.

4.4.13 Uso específico de los fondos

A definir en cada emisión.

4.4.14 Clasificaciones de riesgo

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada, utilizando estados financieros a marzo de 2009, ha clasificado la presente Línea de Efectos de Comercio en categoría A-/F 2 (F 2 es equivalente a la definición de Nivel 2 establecida en la Ley 18.045).

Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada, utilizando estados financieros a marzo de 2009, ha clasificado la presente Línea de Efectos de Comercio en categoría A-/Nivel 2.

4.4.15 Monto Emisión a colocar

A definir en cada emisión.

4.4.16 Series y vencimientos

A definir en cada emisión.

4.4.17 Cantidad

A definir en cada emisión.

4.4.18 Cortes

A definir en cada emisión.

4.4.19 Valor nominal de las series

A definir en cada emisión.

4.4.20 Reajustabilidad

A definir en cada emisión.



4.4.21 Tasa de interés

Los títulos con cargo a la Línea serán vendidos a descuento o devengarán una tasa de interés a definir en cada emisión.

4.4.22 Fecha de inicio devengo de intereses y reajustes

A definir en cada emisión.

4.4.23 Tablas de desarrollo

A definir en cada emisión.

4.4.24 Fecha de amortización extraordinaria

No aplicable.

4.4.25 Plazo de colocación

A definir en cada emisión.

4.5 Reglas de protección a los tenedores de Efectos de Comercio

Con el objeto de proteger adecuadamente a los tenedores de Efectos de Comercio emitidos con cargo a la Línea, el Emisor se obliga a sujetarse a las limitaciones, restricciones y obligaciones que se indican a continuación.

Mientras se encuentren vigentes emisiones de efectos de comercio emitidas con cargo a esta Línea, el Emisor se obliga a mantener los índices y/o relaciones financieras que se indican a continuación:

(i) Relación Pasivos Totales más Avalessobre Patrimonio Total más Interés Minoritario:

La relación Pasivos Totales más Avalessobre Patrimonio Total más Interés Minoritario deberá ser igual o inferior a 4,5 veces. Por Pasivos Totales se entenderá la suma de la partida 21000 de la F.E.C.U. consolidada del Emisor más la partida 22000 de la F.E.C.U. consolidada del Emisor. Por Avaless se entenderán todas las deudas indirectas del Emisor en calidad de garante, ya sea mediante la constitución de garantías reales o personales. Por Patrimonio Total se entenderá la partida 23000 de la F.E.C.U. consolidada del Emisor. Por Interés Minoritario se entenderá la partida consolidada respectiva del Emisor;

(ii) Razón corriente: Definida como la relación Activos Circulantes sobre Pasivos Circulantes deberá ser igual o superior a 1,0 vez. Por Activos Circulantes se entenderá la partida 11000 de la F.E.C.U. consolidada del Emisor. Por Pasivos Circulantes se entenderá la partida 21000 de la F.E.C.U. consolidada del Emisor;

(iii) Patrimonio: El Patrimonio deberá ser superior a 4.000.000 de Unidades de Fomento. Por Patrimonio se entenderá la partida número 23000 de la F.E.C.U. consolidada del Emisor;

(iv) Límite a los Vencimientos de Efectos de Comercio: El Emisor no emitirá Efectos de Comercio con cargo a esta Línea, ni otros efectos de comercio, de tal forma que los vencimientos totales de todos éstos sean iguales o superiores a \$10.000.000.000 en un período de un mes calendario; y

(v) Monto Total Emitido: El Emisor no emitirá Efectos de Comercio con cargo a esta Línea, ni otros efectos de comercio, de tal forma que el Monto Total Emitido de los Efectos de Comercio emitidos con cargo a esta Línea junto con otros efectos de comercio sea igual o superior al 35% de los Pasivos Totales. Por Pasivos Totales se entenderá la suma de las partidas 21000 y 22000 de la F.E.C.U. consolidada del Emisor.-

Para los efectos de la solicitud de inscripción de la Línea, se entenderá por F.E.C.U. a la ficha estadística codificada uniforme según formato vigente a la fecha de registro de la Línea, o según el que esté vigente cuando ésta sea modificada.

En caso que y mientras el Emisor incumpla en mantener cualquiera de los índices y/o relaciones financieras dentro de los límites mencionados anteriormente, no podrá realizar nuevas emisiones con cargo a la Línea. Si dicho incumplimiento se mantuviere, de acuerdo a la siguiente F.E.C.U. consolidada del Emisor presentada ante la Superintendencia de Valores y Seguros dentro de los plazos requeridos por ésta, los tenedores de Efectos de Comercio vigentes emitidos con cargo a la presente Línea, podrán hacer exigible anticipadamente el pago de la totalidad del monto adeudado bajo la Línea.

Si el Emisor incurriese en incumplimiento de una cualquiera de las obligaciones señaladas en la presente sección 4.5, por la entrada en vigencia de los International Financial Reporting Standards /IFRS/, o bien, por algún instructivo o normativa de carácter administrativo emitido por la Superintendencia de Seguridad Social u otro ente regulador, deberá seguirse el procedimiento que se describe a continuación: El Emisor, dentro del plazo de 30 días contados desde que dicha modificación contable haya sido reflejada por primera vez en los Estados Financieros, nombrará a una firma auditora de reconocido prestigio y registrada en la Superintendencia de Valores y Seguros, para que proceda a adaptar las obligaciones asumidas en esta sección 4.5, según la nueva situación contable. El Emisor podrá modificar la correspondiente escritura a fin de ajustarla a lo que determinen los referidos auditores externos dentro del plazo de 10 días hábiles desde que dichos auditores evacuen su informe. Para lo anterior, no se requerirá el consentimiento previo de los tenedores de efectos de comercio, sin perjuicio de lo cual, el Emisor deberá comunicar las modificaciones de la escritura mediante una publicación en un diario de circulación nacional. La referida publicación deberá efectuarse a más tardar dentro de los 10 días hábiles siguientes a la fecha de la escritura de modificación. Para todos los efectos a que haya lugar, dichas infracciones no serán consideradas como incumplimiento del Emisor.

4.6 Obligaciones, limitaciones y prohibiciones

Con el objeto de proteger adecuadamente a los tenedores de Efectos de Comercio emitidos con cargo a la Línea, el Emisor se obliga a sujetarse a las limitaciones, restricciones y obligaciones que se indican a continuación.

Mientras se encuentren vigentes emisiones de efectos de comercio emitidas con cargo a esta Línea, el Emisor se obliga a mantener los índices y/o relaciones financieras que se indican a continuación:

Mientras se encuentren vigentes emisiones de Efectos de Comercio emitidas con cargo a esta Línea, el Emisor se encontrará sujeto a las obligaciones, limitaciones y prohibiciones que se indican a continuación:

- (i)** A cumplir en tiempo y forma las obligaciones de pago de los Efectos de Comercio emitidos con cargo a esta Línea;
- (ii)** A cumplir en tiempo y forma sus demás obligaciones de pago por endeudamiento. Para estos efectos, se entenderá que el Emisor ha incumplido con dichas obligaciones en caso que el no pago sea por un monto superior al 4% de los activos consolidados del Emisor de acuerdo a la última F.E.C.U. publicada o que el no pago implique la aceleración del monto total de dicha obligación específica, u otras, cuyo monto en su conjunto exceda igual porcentaje de los activos consolidados del Emisor;
- (iii)** A no otorgar avales y/o garantías respecto de deudas de manera tal que represente un incumplimiento de la relación establecida en la sección 4.5 (i) anterior;
- (iv)** A no emitir Efectos de Comercio con cargo a la Línea de tal forma que excediese el monto máximo de ella, a excepción de lo estipulado en lo referente al monto máximo de la emisión indicado en la sección 4.4.2 anterior;
- (v)** A no disolverse o liquidarse;
- (vi)** A cumplir las leyes, reglamentos y demás disposiciones legales que le sean aplicables, debiendo incluirse en dicho cumplimiento, sin limitación alguna, el pago en tiempo y forma de todos los impuestos, tributos, tasas, derechos y cargos que afecten al propio Emisor o a sus bienes muebles e inmuebles, salvo aquellos que impugne de buena fe y de acuerdo a los procedimientos judiciales y/o administrativos pertinentes, y siempre que, en este caso, se mantengan reservas adecuadas para cubrir tal contingencia, de conformidad con las normas contables generalmente aceptadas en la República de Chile y correctamente aplicadas por el Emisor. Dentro de la obligación aquí contenida se incluye asimismo la obligación de información a la Superintendencia de Valores y Seguros en forma adecuada y oportuna;

(vii) A mantener adecuados sistemas de contabilidad sobre la base de principios contables generalmente aceptados en la República de Chile y correctamente aplicados por el Emisor, como asimismo a mantener contratada a una firma de auditores independientes de reconocido prestigio nacional o internacional para el examen y análisis de sus Estados Financieros individuales y consolidados, respecto de los cuales ésta deberá emitir una opinión de acuerdo a las normas dictadas por la Superintendencia de Valores y Seguros. El Emisor, asimismo, deberá efectuar, cuando proceda, las provisiones por toda contingencia adversa que pueda afectar desfavorablemente sus negocios, su situación financiera o sus resultados operacionales, las que deberán ser reflejadas en los Estados Financieros del Emisor de acuerdo a los criterios contables generalmente aceptados en Chile o los que siendo distintos le sean aplicables conforme a lo instruido por la Superintendencia de Valores y Seguros o la Superintendencia de Seguridad Social. El Emisor velará porque sus sociedades filiales se ajusten a la misma condición;

(viii) A mantener la clasificación de riesgo de manera continua e ininterrumpida, mientras se mantenga vigente la Línea de Efectos de Comercio por al menos 2 entidades clasificadoras de riesgo. Dichas entidades clasificadoras de riesgo podrán ser reemplazadas en la medida que se cumpla con la obligación de mantener dos clasificaciones en forma continua e ininterrumpida mientras se mantengan emisiones de Efectos de Comercio vigentes con cargo a la presente Línea;

(ix) A mantener, directamente o a través de sus filiales, la propiedad de la marca "La Araucana";

(x) A no efectuar operaciones con personas relacionadas en condiciones no equitativas, distintas a las que habitualmente prevalecen en el mercado, cumpliendo al respecto, en forma especial y preponderante, lo dispuesto en los artículos cuarenta y cuatro y ochenta y nueve de la Ley de Sociedades Anónimas. Para estos efectos, se estará a la definición de "personas relacionadas" que da el artículo cien de la ley dieciocho mil cuarenta y cinco sobre Mercado de Valores; y

(xi) Junto con la entrega de la documentación requerida por la Superintendencia de Valores y Seguros en forma previa a cada emisión con cargo a esta Línea, el Emisor informará a ésta acerca del estado de cumplimiento de lo estipulado en las secciones 4.5, 4.6, 4.8 y 4.11 de este Prospecto. Para estos efectos el representante legal del Emisor emitirá un certificado acreditando a su mejor conocimiento el estado de cumplimiento de lo indicado precedentemente.



4.7 Causales de incumplimiento del Emisor

En caso que:

- (1) El Emisor incumpla con las obligaciones, limitaciones y prohibiciones contenidas en los puntos (i), (ii), (iii), (iv), (v) y (ix) de la sección 4.6 de este Prospecto;
- (2) el Emisor incumpla con lo señalado en la sección 4.11 de este Prospecto; o
- (3) el Emisor cayera en notoria insolvencia;

Los tenedores de Efectos de Comercio emitidos con cargo a esta Línea podrán hacer exigible anticipadamente el pago de la totalidad del monto adeudado bajo la Línea.

Por otra parte, el Emisor no podrá emitir Efectos de Comercio con cargo a la Línea en caso de, y mientras se mantenga en incumplimiento de las obligaciones específicas de información que debe proporcionar a los tenedores de efectos de comercio y de lo requerido en el punto (xi) de la sección 4.6 de este Prospecto, o de las demás obligaciones de información establecidas por la Superintendencia de Valores y Seguros para los emisores inscritos en su Registro de Valores, esto incluyendo, pero no limitado, a la entrega en forma y plazo de las F.E.C.U. del Emisor;

4.8 Mantención, sustitución o renovación de activos

El Emisor se obligará a contratar y mantener seguros que protejan razonablemente los activos operacionales de éste, de acuerdo a las prácticas usuales de la industria donde opera el Emisor. El Emisor, a su vez, velará porque sus sociedades filiales se ajusten a la misma obligación. Asimismo, el Emisor se obligará a mantener en buen estado de conservación y operativos sus activos, propiedades y demás bienes necesarios para el desarrollo de su giro y sus demás actividades.

4.9 Tratamiento igualitario de tenedores

El Emisor otorgará un trato igualitario, sin privilegios o preferencias alguna, a todos y cada uno de los tenedores de Efectos de Comercio emitidos con cargo a la Línea, los cuales tendrán los mismos derechos respecto de las obligaciones de pago del Emisor y demás referidas a la Línea.

4.10 Facultades complementarias de fiscalización

No se contemplarán facultades complementarias de fiscalización además de las obligaciones de información del Emisor y otras obligaciones en cumplimiento a la legislación y normativa aplicable de la Superintendencia de Valores y Seguros.

4.11 Efectos de fusiones, divisiones u otros

- (1) Fusión. En caso de fusión del Emisor con otra u otras entidades de su misma naturaleza, sea por creación o por incorporación, la nueva entidad que se constituya o la absorbente, en su caso, asumirá todas y cada una de las obligaciones que los Efectos de Comercio emitidos con cargo a la Línea imponen al Emisor, comprometiéndose esta última a realizar sus mejores esfuerzos para no perjudicar la clasificación de riesgo de los Efectos de Comercio emitidos con cargo a esta Línea, como resultado de la fusión;
- (2) Creación de filiales. En el caso de creación de una filial, la creación de ésta no deberá afectar los derechos de los tenedores de Efectos de Comercio ni las obligaciones del Emisor en relación con la presente Línea.



5.1 Tipo de Colocación

A definir en cada emisión.

5.2 Sistema de Colocación

La colocación es bajo la modalidad de “mejor esfuerzo”.

5.3 Colocadores

La colocación será realizada por Itaú Chile Corredor de Bolsa Ltda.

5.4 Relación con Colocadores

No hay.

5.5 Plazo de la Colocación

A definir en cada emisión.

6.1 Lugar de pago

A definir en cada emisión.

6.2 Forma en que se avisará a los inversionistas respecto de oportunidades y lugares de pago

A definir en cada emisión.

6.3 Lugares de obtención estados financieros

Los estados financieros del Emisor se encontrarán disponibles en las oficinas del Emisor y en su sitio web www.laaraucana.cl, en la Superintendencia de Valores y Seguros y en su sitio web www.svs.cl y en las oficinas del agente colocador de cada emisión.





SUPERINTENDENCIA DE
VALORES Y SEGUROS

C E R T I F I C A D O

CERTIFICO: Que la entidad denominada "**CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR LA ARAUCANA**", ha sido inscrita, bajo el Número **1043**, de fecha 01 de Octubre de 2009, en el Registro de Valores que lleva esta Superintendencia.

Certifico asimismo, que la inscripción tiene como objeto, la emisión y oferta de títulos de deuda, de conformidad a la Ley N° 18.045.

SANTIAGO, Octubre 01 de 2009

Carmen Undurraga
CARMEN UNDURRAGA MARTINEZ
SECRETARIO GENERAL



Superintendencia de
Valores y Seguros
Santiago, Chile
Calle Alameda 1000
Fono: 2200 4000
Fax: 2200 4000



Superintendencia de
Valores y Seguros

CERTIFICADO

CERTIFICO: que en el Registro de Valores de esta Superintendencia, se ha registrado lo siguiente:

SOCIEDAD EMISORA	:	CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACIÓN FAMILIAR LA ARAUCANA
INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE VALORES	:	Nº 1043 FECHA: 01.10.2009
DOCUMENTOS A EMITIR	:	Pagares al portador desmaterializados
INSCRIPCIÓN DE LA LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO EN EL REGISTRO DE VALORES	:	Nº 072 FECHA: 01 OCT 2009
MONTO MÁXIMO LÍNEA	:	\$40.000.000.000.- Las colocaciones que se efectúen con cargo a la línea no podrán exceder a la referida cantidad y estarán expresadas en pesos chilenos.
PLAZO VENCIMIENTO LÍNEA	:	10 años a contar de la fecha del presente certificado.
GARANTÍAS	:	No contempla.
TASA DE INTERÉS	:	Se definirá en cada escritura complementaria.
RESCATE ANTICIPADO	:	No contempla.
NOTARIA	:	Cosme Fernando Gomila Gatica.
FECHA	:	22.06.2009, modificada el 10.08.2009.
DOMICILIO	:	Santiago.





SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

NOTA: "LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES REGISTRADOS. LA CIRCUNSTANCIA DE QUE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS HAYA INSCRITO LA EMISION NO SIGNIFICA QUE GARANTICE SU PAGO O LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN LA SOLICITUD ES RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE LOS VALORES A QUE SE REFIERE ESTE CERTIFICADO, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS UNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS DOCUMENTOS SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO".

"SEGÚN EL ARTÍCULO 434 N° 4 DEL CÓDIGO DE PROCEDIMIENTO CIVIL, TENDRÁ MÉRITO EJECUTIVO, SIN NECESIDAD DE RECONOCIMIENTO PREVIO, LA LETRA DE CAMBIO O PAGARÉ, RESPECTO DEL OBLIGADO CUYA FIRMA APAREZCA AUTORIZADA POR UN NOTARIO O POR EL OFICIAL DE REGISTRO CIVIL EN LAS COMUNAS DONDE NO TENGA SU ASIENTO UN NOTARIO".

SANTIAGO,

01 OCT 2009

Carmen Undurraga Martínez
CARMEN UNDURRAGA MARTINEZ
SECRETARIO GENERAL

Superintendencia de Valores y Seguros
Santiago, Chile
Teléfono: 7770
Fax: 77707770
Correo electrónico: informacion@svs.gub.cl
Internet: www.svs.gub.cl

CERTIFICADO



En Santiago, a 11 de agosto de 2009, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda., certifica que la clasificación asignada a la Línea de Efectos de Comercio de Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana es la siguiente:

Línea de Efectos de Comercio ⁽¹⁾

A-/ Nivel 2 ⁽²⁾

- (1) Según escritura de fecha 22 de junio de 2009, Repertorio N° 6.783-2009, modificada según escritura de fecha 10 de agosto de 2009, Repertorio 9.072-2009, ambas de la 4ª Notaría de Santiago.
- (2) A-/ Nivel 2: corresponde a clasificación A- para emisiones al amparo de la línea emitidas a más de un año plazo, y a clasificación Nivel 2 para emisiones al amparo de la línea emitidas hasta un año plazo.

Esta clasificación se realizó sobre la base de la metodología aprobada por esta empresa clasificadora e incorpora en el análisis los estados financieros al 31 de marzo de 2009.

Alvaro Feller
Gerente General

Isidora Goyenechea 3621, piso 11 - Las Condes, Santiago - Chile / Tel. (562) 737-0400 - Fax (562) 737-0401

www.feller-rate.com

FitchRatings

KNOW YOUR RISK

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada
Address: 200, Piso 2, Of. 202
Las Condes - Santiago, Chile
T: 562 488 5300
F: 562 488 5301
www.fitchratings.cl

Santiago, 11 de agosto de 2009

Señor
Pablo Illanes
Gerente General
CCAF La Araucana
Santa Lucia 302
Presente

De mi consideración:

Cumplo con informar a Ud. que se tomó conocimiento de las modificaciones introducidas a la escritura de la línea de efectos de comercio, en trámite de inscripción, por un monto de \$40.000 millones y un plazo de 10 años, de CCAF La Araucana, a través de la escritura pública de fecha 10 de agosto de 2009, Repertorio N° 9072/2009, de la 4ª Notaría de Santiago de don Cosme Gomila Gatica.

Dado lo anterior, Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada, utilizando estados financieros al 31 de marzo de 2009, mantiene la clasificación, en escala nacional, de la siguiente forma:

Línea de Efectos de Comercio (en trámite de inscripción)	Categoría 'F2/A-(cl)'
Outlook (aplica sólo para la clasificación largo plazo)	Estable

Sin otro particular, saluda atentamente a usted,



GONZALO ALLIENDE ARRIAGADA
Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada

/th



INFORME DE CLASIFICACIÓN

C.C.A.F La Araucana

Agosto 2009

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

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



INFORME DE CLASIFICACIÓN

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

C.C.A.F. LA ARAUCANA

SOLVENCIA A-

PERSPECTIVAS Estables

Analista: María Eugenia Díaz O. Fono: (562) 757-0470

Clasificaciones

	Abril 2006	Agosto 2008	Junio 2009	Agosto 2009
Solvencia	BBB+	A-	A-	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Línea de efecto de comercio ⁽¹⁾	-	-	A- / Nivel 2 ⁽²⁾	A- / Nivel 2 ⁽²⁾
Políticas y procedimientos crediticios	Satisfactorio	Satisfactorio	Satisfactorio	Satisfactorio
Administración directa de activos	Satisfactorio	Satisfactorio	Satisfactorio	Satisfactorio

(1) En proceso de inscripción según escritura con fecha de 22 de junio de 2009, Repertorio: 6.783-2009, de la 4ª Notaría de Santiago; (2) A-/Nivel 2: corresponde a clasificación A- para emisiones al amparo de la línea emitidas a más de un año plazo, y a clasificación Nivel 2 para emisiones al amparo de la línea emitidas hasta un año plazo. Significado de las clasificaciones: Satisfactorio: La compañía muestra una historia aceptable, posiblemente evidenciando mejoras recientes. La capacitación no es extensiva o carece de estructura. Los procedimientos y controles cumplen con los estándares de la industria, al igual que las estadísticas de calidad de cartera. La cantidad y capacidad del personal son adecuadas, si bien puede tener limitaciones para crecer. Los sistemas computacionales tienen funciones limitadas o están relativamente obsoletos. Con todo, la categoría indica que la compañía está realizando sus funciones con efectividad y cumple con las exigencias regulatorias y de mercado.

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a la solvencia y obligaciones de C.C.A.F. La Araucana se fundamenta en que los créditos que otorga se rigen por las ventajosas normas de pago y cobro de las cotizaciones previsionales, que garantizan la preferencia en el pago. Considera, también una buena rentabilidad, tanto sobre el fondo social como sobre sus activos totales, que se acompaña de márgenes brutos altos y niveles de eficiencia en el rango superior de la industria. Incorpora, además el cambio de estructura organizacional que se materializó entre 2007 y 2008 con la profesionalización de la administración y una estrategia de negocio enfocada en la penetración del segmento de los trabajadores que benefician su competitividad.

Como contrapartida, la institución muestra poca diversificación de los ingresos, una concentración de sus fuentes de financiamiento y descalce de plazos entre sus activos y pasivos. Adicionalmente, por su condición de corporación, la caja no tiene socios o accionistas que puedan realizar aportes de capital para hacer frente a situaciones imprevistas. A junio de 2009, La Araucana contaba con una cartera de préstamos de \$265.000 millones aproximadamente, que le otorgaban una participación de mercado cercana al 18% en su industria. Dichos créditos constituyen la principal fuente de ingresos de la institución (92%) y, concentran el 78% de sus activos.

Su visión estratégica está orientada a ser el mejor sistema integrado de bienestar. Para esto, diseñó un plan de negocios focalizando sus esfuerzos en penetrar de mejor manera el segmento de los trabajadores y aumentar su número de afiliados del sector público. Su cartera de préstamos ha registrado una expansión en los últimos años. La entidad se caracteriza por dar un importante énfasis a la automatización de procesos. En este contexto, periódicamente trabaja en mejorar su administración crediticia, además de fortalecer los procedimientos y controles en el flujo de otorgamiento, recaudación y cobranza.

La entidad presenta concentración en financiamiento bancario que a junio de 2009 representaba un 71% de sus pasivos exigibles. Para contrarrestar dicha concentración La Araucana ha decidido utilizar otras fuentes de financiamiento como los efectos de comercio y una segunda securitización de cartera.

De su deuda bancaria a junio de 2009, el 64% era de corto plazo. Su política financiera redundaba en un descalce de plazos entre sus activos y pasivos. Dicha estructura también se traduce en una baja liquidez,

con fondos disponibles que sólo representaban el 1,2% del total de activos. Sin embargo, la entidad presenta buenos índices de capitalización y su fondo social representa el 27% de sus pasivos totales. Al mismo tiempo, durante 2009 la institución ha puesto especial énfasis en crear políticas de liquidez y riesgo de mercado. Así, instauró el comité de financiamiento y riesgo en el cual se han establecido límites para ciertos indicadores de riesgo y sus formas de medición periódica.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas fueron calificadas en "Estables". Su buena generación interna debiera permitirle conservar su perfil financiero. A pesar de la fuerte competencia en el mercado de los créditos de consumo y la situación económica menos favorable, la gratuidad de la afiliación, las prestaciones adicionales que otorga y su estrategia bien definida, le permitirá sostener un buen posicionamiento en su nicho de mercado. Presenta el desafío de consolidar su estructura y estrategia e impregnar de los cambios a todos los niveles de la organización. La profesionalización impulsada debiera contribuir a este objetivo.

Indicadores financieros ⁽¹⁾(En millones de pesos de junio de 2009) ⁽²⁾

	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jun. 2009
Activos totales	263.037	301.701	331.260	345.840
Colocaciones crédito social	214.002	236.523	255.671	265.169
Pasivos exigibles	193.108	212.414	239.534	246.467
Fondo social	70.379	78.216	83.648	92.560
Resultado Oper. bruto	23.245	38.330	42.046	28.532
Gastos de apoyo	20.309	21.554	26.698	13.948
Provisiones y castigos	3.512	5.819	7.759	7.482
Resultado antes de impuestos	-620	11.007	8.047	6.904
Result. Oper. bruto / Act. Tot.	9,8%	14,0%	13,7%	16,8%
Gastos de apoyo / Act. Tot.	8,5%	7,9%	8,7%	8,2%
Prov. y castigos / Act. Tot.	1,5%	2,1%	2,5%	4,4%
Result. antes Impto. / Act. Tot.	-0,3%	4,0%	2,6%	4,1%
Pasivo exigible / Fondo social	2,7 vc	2,7 vc	2,9 vc	2,7 vc
Índice de riesgo de la cartera ⁽³⁾	3,57%	5,72%	7,62%	9,75%

(1) Los EE.FF. de Dic.06 fueron ajustados por Feller Rate, se desholó la operación de securitización; (2) Los indicadores a junio 2009 se presentan anualizados cuando corresponde; (3) Estimación Feller Rate.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

FORTALEZAS Y RIESGOS *Fortalezas*

- El crédito social adeudado por los afiliados a una Caja se rige por las ventajosas normas de pago y cobro de las cotizaciones previsionales, que garantizan la preferencia en el pago. Adicionalmente, su recaudación es a través del descuento directo de la remuneración o pensión, lo que beneficia su calidad de cartera.
- La entidad ha afianzado su posición de mercado, con una participación cercana al 18% en monto y número de créditos y un total de 870.963 afiliados a junio de 2009. esta amplia base le otorga un potencial en la medida que logre penetrarla con una oferta de valor atractiva.
- La profesionalización de su administración y los cambios a nivel estratégico le permitirán adaptarse de mejor manera a la fuerte competencia que vive el mercado.

Riesgos

- La Araucana opera en un sólo mercado – los créditos de consumo – y sus ingresos dependen casi exclusivamente de los spreads de su cartera de préstamos. Este riesgo relativo se atenúa en cierta medida por la amplia diversificación de su base de afiliados.
- Los resultados y volumen del negocio de préstamos de consumo presentan un importante grado de sensibilidad ante ciclos de la economía. Ello afecta las expectativas y el poder adquisitivo de las personas y son determinantes en sus decisiones de consumo y, por ende, en el nivel de colocaciones de los distintos participantes en este segmento.
- Dada su política financiera, la entidad presenta un descalse de plazos entre sus activos y pasivos, lo que ha ido subsanando al traspasar a largo plazo aproximadamente un 36% de sus pasivos. Por su parte, dicha estructura también se traduce en una baja liquidez, con fondos disponibles que sólo representan el 1,2% del total de activos.
- Por su condición de corporación, la Caja no tiene socios o accionistas que puedan realizar aportes de capital para hacer frente a situaciones imprevistas. Adicionalmente, esta institucionalidad podría independizar la elección de directores y los resultados de la entidad. En este aspecto, La Araucana presenta avances en gobierno corporativo a través de la creación de diferentes comités y fortalecimiento de los controles internos.

PERFIL DE NEGOCIOS*Estrategia*

Su visión estratégica se orienta a ser el mejor sistema integrado de bienestar entregando soluciones sociales. Para lograrlo, ha centrado sus esfuerzos en cuatro grandes áreas: i) crecimiento: aumentar el número de afiliados en el universo de los empleados públicos ya que presentan menor rotación y porque el sector de los trabajadores está muy explotado (la meta es crecer un 6,5% con respecto a diciembre de 2008); ii) fidelización: a través de una oferta integral de beneficios



Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

sociales; iii) colocación: incrementar su porcentaje de penetración de créditos en trabajadores, que hoy alcanza sólo un 35%, volcando sus esfuerzos a los empleados de mayores ingresos. Para esto, debe desarrollar y consolidar adecuadamente los canales de ventas; y iv) posicionamiento: a través de nuevos productos, como el mutuo hipotecario, y el lanzamiento de un sitio web más transaccional. Para incursionar en el negocio hipotecario la administración creó un área especializada dentro de la gerencia comercial, buscando aprovechar la experiencia que la institución tiene en el modelo corporativo en este segmento. La oferta de estos créditos está acotada a la obtención de financiamiento de mayor plazo para calzar las operaciones.

La competencia entre las instituciones que integran el sistema de cajas de compensación se acentuó a partir de las últimas modificaciones de la ley. Por ello, durante 2006 La Araucana se sometió a la evaluación de una consultoría externa que revisó todas las áreas de la institución. A partir de ahí se originaron una serie de cambios, siendo el más visible la transformación de su estructura organizacional. Ésta fue implementada en 2007, incorporando profesionales jóvenes a todas las divisiones de modo de asumir su condición de institución financiera. La nueva visión se trasladó desde el directorio hacia el resto de la organización, lo que requirió de un intenso trabajo para generar los cambios al interior de la organización.

Para alcanzar sus objetivos comerciales, la administración estableció: i) una oferta comercial corporativa especializada en salud, educación, turismo y vivienda; ii) cobertura territorial de la institución; iii) focalización hacia el cliente; iv) profesionalización del staff de la organización; v) división de funciones comerciales y canales de venta; y vi) inversión publicitaria y comunicacional (campana de imagen y posicionamiento).

El mercado objetivo de La Araucana se ha ido ampliando conforme la Ley ha ido cambiando. En sus orígenes, sólo estaba orientada a los obreros de las empresas adherentes. A fines de 1976, la cobertura del sistema se extendió a todos los trabajadores, fuesen obreros o empleados. Desde 1998, la entidad ha otorgado créditos sociales y otros beneficios a trabajadores y pensionados.

Durante 2008 entraron en vigencia tres modificaciones que el legislador y regulador, la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), introdujeron en el sistema de cajas. Los cambios apuntaron a ampliar el mercado objetivo y la oferta de productos: i) afiliación de entidades y trabajadores del sector público para efectos de crédito y prestaciones adicionales y complementarias; ii) oferta de créditos hipotecarios a sus afiliados; y iii) extensión del plazo de los créditos sociales hasta 84 meses. Estas medidas pueden traducirse en un crecimiento potencial para la industria tanto en colocaciones como en número de afiliados.

La afiliación de los trabajadores a las cajas es colectiva por empresa, requiriéndose la voluntad de la mayoría absoluta de éstos, debiendo contener, la solicitud de afiliación, la firma del propio empleador, no representando un costo para ninguno de ellos. En el caso de los pensionados, la incorporación es individual, debiendo ellos hacer un aporte que no puede superar el 2% de su pensión. A fines del primer semestre de 2009, la entidad administraba una base cercana a los 870.000 asociados, de los cuales cerca de un 75% correspondían a trabajadores y el resto a pensionados.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

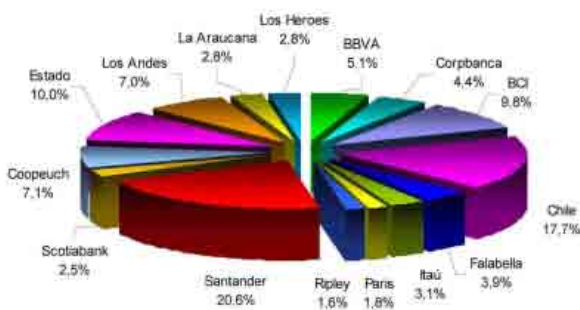
Posición competitiva

En la industria de las cajas de compensación, La Araucana representaba el 18% del total de trabajadores y pensionados a junio de 2009. En tanto, su participación en número de empresas afiliadas y créditos se situaba en 13,4% y 17,8% respectivamente. Si bien su porcentaje se ha mantenido estable, su posición en el ranking se ha deteriorado el último semestre pasando a ser la tercera caja del mercado. A junio de 2009, La Araucana contaba con 10.253 empresas afiliadas y más de 870.000 trabajadores afiliados y pensionados asociados. Su base de afiliados disminuyó 4,8% entre diciembre de 2008 y junio de 2009. Este decrecimiento ha sido superior al de la industria, que contrajo un 0,7% su base de afiliados durante el mismo período. Este deterioro se debe principalmente a que el universo de pensionados aumentó en más de 580.000 personas con el otorgamiento de la pensión básica solidaria que bordea los \$75.000. La Araucana tomó la decisión estratégica de no participar en dicho segmento. A junio de 2009 los pensionados representan el 25% del total de afiliados de la caja.

Entre diciembre de 2007 y junio de 2009, las colocaciones de la caja crecieron un 20%. Esto es superior al 10% de crecimiento de la suma de colocaciones de consumo del sistema bancario y las tres principales cajas de compensación. Dicho desempeño ha permitido a La Araucana mantener estable su participación de mercado en porcentaje. A junio de 2009, su cuota de mercado alcanzaba cerca de 2,8%, situándose como la tercera caja de compensación en cuanto a volumen de créditos.

Participación en créditos de consumo

Bancos + Coopeuch + C.C.A.F.(Los Andes + La Araucana + Los Héroes).
(Junio 2009)



Fuente: SBIF y estados financieros.

La entidad tiene una dotación cercana a los 950 empleados y una red de sucursales conformada por 60 sucursales y 150 puntos de contacto, que se distribuyen en todo el país otorgándole cobertura nacional. Adicionalmente, la entidad posee agencias móviles, que cubren localidades con menor población, pero donde se ubican empresas afiliadas.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Desde la incorporación de los empleados públicos a las cajas de compensación, la entidad ha logrado afiliar cerca de 29.000 funcionarios los que representan sólo el 4% de total de sus trabajadores afiliados. Ello se condice con la distribución global del mercado de cada caja, donde Los Andes ha logrado traspasar su liderazgo a este nuevo segmento.

PROPIEDAD

Las cajas de compensación son corporaciones de derecho privado. Si bien nacieron por iniciativa de empresarios privados en torno a asociaciones gremiales que, autorizadas por la ley, pasaron a administrar la cotización para la Asignación Familiar de sus trabajadores obreros, no tienen propietarios o accionistas. La Araucana se constituyó en 1968 por iniciativa de la Cámara de Comercio de Santiago.

PERFIL FINANCIERO

Feller Rate realizó ajustes a los estados financieros de diciembre de 2006 para hacerlos comparables con los del período de análisis (2005 a 2009). En este contexto, “deshizo” la operación de securitización realizada en 2006, y en consecuencia devolvió al balance los activos vendidos al patrimonio separado.

Los activos de La Araucana se concentran principalmente en colocaciones de crédito social, que representaban el 83% del total de activos a junio de 2009. Le sigue en importancia los activos fijos con el 47% del fondo social.

Sus fuentes de financiamiento corresponden a préstamos bancarios (71% de los pasivos exigibles), fuertemente concentrados en el corto plazo (64%). El fondo social es un componente relevante de su financiamiento representando el 29% de los pasivos totales. Su endeudamiento es bajo, pero creciente producto de su crecimiento en colocaciones (2,7 veces de su fondo social). Para diversificar sus fuentes de financiamiento la entidad está en proceso de inscribir una línea de efectos de comercio en la Superintendencia de Valores y Seguros por un monto \$40.000 millones a 10 años plazo.

La institución presenta incremento en sus retornos tanto sobre fondo social como activos totales producto de los mejores spreads y la corrección monetaria positiva. Esto la ha hecho posicionarse por sobre sus competidores durante el primer semestre de 2009.

Presenta el desafío de consolidar su estructura y estrategia e impregnar de los cambios a todos los niveles de la organización. La profesionalización impulsada debiera contribuir a este objetivo.

*Rentabilidad y eficiencia***MÁRGENES**

La entidad se ha caracterizado por mantener márgenes financieros y brutos por sobre el 12% al medirlos respecto de sus activos totales durante los últimos tres años. En 2006 su margen bruto se ubicaba en torno a un 10%, en tanto, el último semestre de 2009 se situó cercano al 17% gracias al aumento en la tasa de interés y el positivo efecto de la corrección monetaria que ya fueron mencionados.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Sus ingresos poseen poca diversificación ya que el 92% de éstos corresponden a ingresos por crédito social. Aunque el 1% de aporte de los pensionados incrementa sus ingresos.

Durante el segundo semestre de 2009 las tasas se han estabilizado y han comenzado a bajar. La fuerte competencia obliga a las cajas a traspasar dicha baja a sus clientes por lo que sus márgenes deberían ser menores al cierre del año.

EFICIENCIA

Los gastos de apoyo, medidos sobre resultado operacional bruto, muestran una tendencia decreciente, situándose por debajo de 50% (49% a junio de 2009). Durante el primer semestre de este año la Caja obtuvo mejores resultados gracias al crecimiento de los otros ingresos operacionales netos y logró mantener sus gastos controlados.

Los gastos de apoyo sobre activos es alto producto de un modelo de negocios intensivo en infraestructura física y de personal. A junio de 2009, la entidad presentó una evolución levemente favorable llegando a un 8,2%.

PROVISIONES

A fines de 2005, la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), impartió instrucciones para la estimación de las deudas incobrables, tanto previsionales como no previsionales.

La nueva normativa contempló que a partir de 2006 las cajas de compensación registrarían mensualmente una provisión por la estimación del no pago de su cartera de colocaciones de crédito social. Hasta esa fecha, las cajas de compensación no realizaban provisiones por riesgo de crédito, lo que no se condecía con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.

Al mismo tiempo, la SUSESO impartió instrucciones de carácter excepcional para la declaración de incobrabilidad de las deudas previsionales y no previsionales registradas contablemente que, al 31 de diciembre de 2005, tuvieran una antigüedad superior a un año. La nueva normativa estableció que los castigos de dichos activos podrán ser realizados en una oportunidad a fines de 2005 o ser reconocidos de forma parcial, entre los años 2005 y 2008, comenzando por la cartera vencida superior a cinco años a partir del 31 de diciembre de 2005.

Este castigo extraordinario, que según la nueva normativa debió ser imputado contra patrimonio, implicó para C.C.A.F. La Araucana un cargo contra el fondo social por \$7.467 millones, equivalente aproximadamente a un 12% de su fondo social.

En octubre de 2006, la SUSESO modificó las instrucciones dando la posibilidad a las cajas de compensación de que el gasto en provisiones podía ser llevado a resultados en un período de cuatro años a partir del ejercicio 2006, reconociendo un 25% del gasto en cada año. Al respecto, La Araucana reconoció de una sola vez un cargo neto a resultados por \$2.743 millones.

La modalidad utilizada para provisionar corresponde a llevar a resultado 1/6 de la deuda que presenta más de 90 días de mora. Con esto, la entidad presentó provisiones y castigos sobre colocaciones de 3,1% a diciembre de 2008 y 2,7% a junio de



Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

2009. Al medirlas sobre resultado operacional neto correspondieron a un 50,6% y 51,3% respectivamente.

Aun cuando, se considera un avance que las cajas de compensación de asignación familiar hayan adoptado un sistema de provisiones, otras instituciones financieras se rigen por un modelo de reservas mucho más estricto.

Con todo, la caja cuantificó las pérdidas esperadas e inesperadas de la cartera de créditos utilizando el modelo Credit Risk + cuyos resultados indicaron un subprovisionamiento

de la cartera. Conforme a esto, y de acuerdo a la próxima exigencia normativa de provisionamiento de la SUSESO, la administración determinó realizar provisiones adicionales al cierre de 2009 con el fin de mitigar los efectos de ajuste a la nueva normativa que regirá a partir de 2010.

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jun. 2009 ⁽¹⁾
Rentabilidad							
Result. Oper. financiero / Act. totales	15,0%	14,3%	11,8%	10,0%	13,0%	12,1%	14,4%
Result. Oper. bruto / Act. totales	15,1%	13,8%	11,1%	9,8%	14,0%	13,7%	16,8%
Otros Ing. Oper. netos / Act. totales	0,1%	-0,5%	-0,8%	-0,2%	1,1%	1,7%	2,3%
Result. Oper neto / Act. totales	4,2%	3,6%	2,5%	1,2%	6,1%	5,0%	8,6%
Provisiones y castigos / Act. totales	0,0%	0,2%	0,0%	1,5%	2,1%	2,5%	4,4%
Resultados antes Imptos. / Activos totales	3,6%	3,3%	2,2%	-0,3%	4,0%	2,6%	4,1%
Resultados antes Imptos. / Fondo social	7,7%	8,2%	6,7%	-0,9%	14,1%	9,6%	14,9%
Eficiencia operacional							
Gastos apoyo / Activos totales	10,8%	10,2%	8,6%	8,5%	7,9%	8,7%	8,2%
Gastos apoyo / Coloc. Créd. social	14,9%	13,3%	10,9%	10,5%	9,9%	11,2%	10,7%
Gastos apoyo / Result. Oper. bruto	71,9%	73,8%	77,7%	87,4%	56,2%	63,5%	48,9%
Adecuación de capital							
Tolerancia a pérdidas	44,55%	40,15%	32,84%	26,59%	29,59%	27,69%	28,73%
Endeudamiento económico	1,2 vc	1,5 vc	2,0 vc	2,8 vc	2,4 vc	2,6 vc	2,5 vc
Pasivo exigible / Fondo social	1,3 vc	1,6 vc	2,2 vc	2,7 vc	2,7 vc	2,9 vc	2,7 vc

(1) Los indicadores a junio de 2009 se presentan anualizados cuando corresponde.

RENTABILIDAD

A partir de 2002 se observa una tendencia creciente en los excedentes tanto al medirlas como porcentaje de los activos totales como del fondo social. A diciembre de 2005, dichos índices se situaban en 2,2% y 6,7%, respectivamente. Sin embargo, a junio de 2009, ambos indicadores presentaron una recuperación, superando el 4,1% y 14,9%. Como se mencionó, dichos aumentos están explicados por los mayores spreads y positiva corrección monetaria por lo que al cierre del año deberían presentar una baja.

Los retornos sobre activos que mostró a junio de 2009 se situaron por sobre el promedio del sistema bancario, y fueron superiores a los de instituciones financieras orientadas al negocio de consumo ya que éstas presentan un modelo de provisiones más conservador. En tanto, su disminución en el endeudamiento, incidió en que la medición con relación al fondo social fuera inferior a la del promedio de la banca.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Capitalización

El capital mínimo para la formación de una caja de compensación es de UF 4.000. En todo momento, las cajas están obligadas a mantener como capital y reservas un monto al menos igual al señalado capital mínimo. Si por cualquier causa, éste se redujere a una cantidad inferior al mínimo señalado, la caja de compensación está obligada a completarlo dentro de un plazo de seis meses.

Las cajas deben constituir un fondo, denominado Fondo Social, a partir de sus excedentes. Por tratarse de una entidad sin fines de lucro –a diferencia de las AFP y las ISAPRES–, sus excedentes, de generarse, son capitalizados íntegramente. Esto ha permitido a La Araucana expandir su fondo social en 38% entre diciembre de 2005 y junio de 2009. Durante 2008, el directorio decidió que la entidad repartirá el 40% de su utilidad (antes de prestaciones y beneficios) en dividendos sociales a través de prestaciones y beneficios.

La entidad poseía un endeudamiento de 2,7 veces a junio de 2009, que ha sido creciente durante la segunda mitad de la presente década. Mantener niveles bajos de leverage es especialmente relevante si se considera que la entidad no tiene accionistas que otorguen flexibilidad financiera y no existe una normativa que regule el endeudamiento máximo de las cajas de compensación. La caja mantiene un endeudamiento

inferior al máximo que corresponde a 4,5 veces su patrimonio, conforme a los covenants de su reciente línea de efectos de comercio.

La Ley faculta a las cajas de compensación a invertir recursos de su fondo social en la constitución o participación accionaria en administradoras de fondos de pensiones e instituciones de salud previsional, además de las inversiones propias de su giro, prestaciones y servicios sociales.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Como se mencionó, durante 2007, la entidad realizó un profundo cambio en su estructura organizacional que conllevó una profesionalización del staff de trabajadores y un fortalecimiento de las unidades de riesgo y control. En 2008, se conformó el comité de financiamiento y riesgo, que sentó las bases para el manejo del riesgo de crédito, mercado y operacional.

A pesar de que las cajas no pueden diferenciar tasa de interés según el riesgo del cliente, La Araucana fortaleció el riesgo de crédito, individualizando el área en una división de crédito y ahorro pero sin darle el peso relativo de una gerencia de primera línea como ocurre en la mayoría de las instituciones financieras, sin perjuicio de que su actuación está dirigida por el Consejo Económico, instancia superior de la caja, y por el Comité de crédito, siendo dicha división de dependencia de la gerencia de operaciones.

Esta división de ahorro y crédito, es la encargada de otorgar y administrar el crédito, labor que es apoyada en la comercialización por la subgerencia de crédito y productos y la división de financiamiento de personas. La clasificación de la empresa que efectúa esta división permite aprobar, rechazar o exigir mayores seguridades en el crédito; y, en el caso de aprobarse, el monto y el plazo dependen de variables propias del trabajador, no así la tasa de interés que está prefijada en una tabla de aplicación universal.



Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Desde diciembre de 2007, la institución amplió las categorías de clasificación de sus empresas asociadas a cuatro (súper prime, prime, normal A y normal B), dependiendo directamente de la rotación de su personal, la morosidad, si presenta informes en Dicom y el número de trabajadores que posee. En marzo de 2009 se reclasificaron las empresas asociadas agregando la variable sector económico al cual pertenece la empresa. El comité de crédito se reúne diariamente para analizar requerimientos puntuales y aprobar créditos sobre UF 200. Si bien, los cambios mencionados se evalúan como un avance, es de esperar que a medida que la entidad siga creciendo, esta división se transforme en una gerencia de primera línea, como se presenta en la mayoría de las instituciones financieras.

La conformación de diferentes instancias de comité, tales como: auditoría, informática, ejecutivo, de financiamiento y riesgo y de infraestructura, representan un fortalecimiento en su gobierno corporativo.

En relación a la gestión de riesgo de liquidez y de mercado, ésta ha mejorado gracias a la incorporación de un especialista en riesgo y la nueva normativa exigida por la SUSESO.

La reestructuración y subdivisión de la gerencia de operaciones ayudó a fortalecer el riesgo operacional. Acompañando esto, el fortalecimiento de la auditoría interna, entrega una base de control profesionalizada y eficiente. Separa sus funciones en tres subdivisiones: i) auditoría de procesos; ii) auditoría regional y estados financieros corporativos y iii) auditoría de tecnología de la información.

Durante 2007, el área realizó un levantamiento de los procesos y su evaluación del riesgo. Así, los más críticos fueron elegidos para ser revisados y solucionados durante 2008. El control abarca todas las áreas de la caja y posee buenas herramientas tecnológicas para lograr un trabajo adecuado, los procesos son revisados permanentemente y anticipadamente. La reestructuración de esta área se realizó en abril de 2008 y cuenta con 11 personas.

Calidad de cartera

El régimen de prestaciones de crédito social, al que las cajas de compensación están facultadas para otorgar, se rige por un reglamento especial. Lo adeudado por concepto de prestaciones de crédito social por un trabajador afiliado a una caja, debe ser deducido de su remuneración por parte de la entidad empleadora afiliada, retenido y luego remesado a la caja acreedora. Esta deuda se rige por las mismas normas de pago y de cobro que las cotizaciones previsionales.

Por su parte, las entidades pagadoras de las pensiones deben descontar de las correspondientes pensiones lo adeudado por concepto de aportes, crédito social, prestaciones adicionales o complementarias, y enterarlo en la caja dentro de los primeros diez días del mes siguiente de su descuento. A este respecto, rigen las mismas normas de pago y de cobro de las cotizaciones previsionales contempladas en la Ley N° 17.322.

La política de crédito se rige por el reglamento de crédito social de la caja, el que es revisado periódicamente por el comité de crédito y cobranza. De sus acuerdos emanan las resoluciones internas, que luego son plasmadas en las políticas y procedimientos.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

La división cotizaciones es la encargada de las recuperaciones de los créditos, la cual se encuentra mejorando los tiempos de los procesos, de manera tal de que la división cobranzas disponga de más días para gestionar el cobro de los créditos con atraso.

En el área de cobranza se realizaron cambios relevantes. la entidad creó una división con dependencia de la gerencia de operaciones a partir de junio de 2007, que es apoyada por tres empresas de cobranza externa: Servicob, Orsan y JBV. El seguimiento intensivo de su cartera permite en parte que el grueso de ésta permanezca al día. Durante 2009 el área adquirió un nuevo software que ayudará a mejorar la gestión de la cobranza.

La mora tiene un componente friccional como cuando un trabajador deja de pertenecer a la empresa afiliada y se transforma en deudor directo. En el caso de los pensionados, se origina cuando se extinguen las pensiones de sobrevivencia, o bien, si el pensionado pasa desde la modalidad de retiro programado a la de renta vitalicia.

La caja entrega la posibilidad a sus afiliados de repactar los créditos, esto se traduce en que se alarga el plazo del crédito bajando la cuota mensual y liberando disponible dentro del monto máximo que se puede descontar de la remuneración del asociado. Por otro lado, la SUSESO aumentó hasta 84 meses el plazo máximo para los créditos de consumo, lo que debería ir acompañado de una mayor estabilidad laboral del empleado para evitar aumentos en el riesgo de crédito. De hecho, para estos nuevos créditos (de 61 a 84 meses) rigen normas más estrictas, conforme al procedimiento específico aprobado por el comité de crédito.

Como se observa en la siguiente tabla, La Araucana ha presentado un aumento de su morosidad desde 2006 acentuándose entre fines de 2008 y primer semestre de 2009. El aumento del desempleo en empresas afiliadas pertenecientes a sectores afectados por la crisis económica influyó en su calidad de cartera. La administración determinó como una acción mitigadora la incorporación de seguros de desempleo en las nuevas colocaciones de crédito alcanzando una tasa de penetración del 70%. Durante 2009 el incremento de las licencias médicas también perjudicó sus indicadores. Con todo, registra deudas de dudosa recuperación –con antigüedad mayor a un año – que representan el 1,6% del total de colocaciones de crédito social. Los castigos realizados de estas colocaciones hasta junio de 2009 representaban 2,7% de la cartera de créditos.



Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Riesgo de la cartera de colocaciones

	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jun. 2009 ⁽¹⁾
Deudas de dudosa Recup. / Coloc. Créd. social	4,6%	0,1%	0,5%	2,4%	1,6%	1,6%
Deudores previsionales / Coloc. Créd. social	1,3%	3,7%	3,7%	4,3%	4,7%	5,7%
Provisiones / Coloc. Créd. social	0,0%	0,0%	0,5%	1,9%	0,9%	1,5%
Provisiones y castigos / Coloc. Créd. social	0,3%	0,0%	1,8%	2,5%	3,1%	2,7%
Prov. y castigos / Resultado Oper. neto	6,3%	0,0%	119,6%	34,7%	50,6%	51,3%
Castigos / Colocaciones	0,3%	0,0%	1,6%	1,8%	3,1%	2,7%
Morosidad hasta tres meses	0,7%	0,1%	0,1%	1,8%	3,0%	3,1%
Morosidad superior a tres meses	0,4%	2,0%	2,0%	2,1%	1,7%	2,4%
Índice de riesgo de la cartera (2)	5,3%	5,1%	3,6%	5,7%	7,6%	9,7%
Estructura de la cartera (2):						
A (0%)	94,1%	94,2%	95,9%	92,0%	89,6%	87,5%
B (1%)	0,3%	0,3%	0,0%	1,2%	1,4%	1,2%
B- (20%)	0,2%	0,2%	0,0%	0,5%	1,0%	0,7%
C (60%)	0,3%	0,3%	0,9%	1,3%	1,2%	2,0%
D (90%)	0,2%	0,2%	1,2%	0,8%	1,1%	1,6%

(1) Los indicadores a junio de 2009 se presentan anualizados cuando corresponde; (2) Las mediciones del índice de riesgo y de la estructura de la cartera

incluyen la cartera de deudores previsionales.

Posiciones financieras

Sus activos están centrados en préstamos que, en su totalidad, están denominados en pesos no reajustables. Por su parte, sus pasivos exigibles, compuestos en un 71% por préstamos bancarios, son también en pesos no reajustables. La entidad presenta descalce al considerar los plazos promedio de dichos activos y pasivos. Sólo el 36% de sus obligaciones con bancos son de largo plazo.

En diciembre de 2008 la SUSESO dio a conocer una nueva circular que regula la administración del riesgo de liquidez a partir de abril de 2009. La Araucana se adelantó y creó una política de liquidez que establece límites y un plan de contingencia, además de cumplir con la nueva normativa.

La entidad espera diversificar sus fuentes de financiamiento a través de emisiones de efectos de comercio y un bono securitizado.

Riesgo operacional

Durante 2007, la entidad realizó múltiples avances relacionados a riesgo operacional. En la gerencia de operaciones se separaron las labores en: i) división de crédito y ahorro; ii) división de cobranza; iii) división previsional; iv) división de cotizaciones; y v) división de prestaciones. Para cada una se contrataron profesionales con la finalidad de modernizar y automatizar los procesos.

El área de tecnología se separó y se individualizó en una gerencia que posee cuatro divisiones en línea: i) mantenimiento; ii) desarrollo, iii) plataforma y iv) calidad. Actualmente, la entidad se encuentra evaluando algunos proyectos tecnológicos que le otorgarán mayor flexibilidad, control y automatización de los procesos, éstos se relacionan con: i) ERP finanzas y contabilidad (2009); ii) CRM (2011); iii) telefonía IP (2010); iv) análisis de información (2009); y v) contingencia (2009 – 2010). Esta gerencia tiene participación, con seis integrantes de un total de trece, en el comité de informática, que contribuye con un mayor orden y establece prioridades.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

TÍTULOS DE DEUDA	C.C.A.F. La Araucana inscribió en la Superintendencia de Valores y Seguros su primera línea de efectos de comercio que posee las siguientes características: <i>PRIMERA LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO</i> • Monto \$ 40.000.000.000 • Plazo 10 años, contados desde su fecha de inscripción en el registro de valores. • Garantías Los efectos de comercio emitidos con cargo a la línea no tendrán garantía. • Uso de los fondos Los fondos provenientes de la colocación de los Efectos de Comercio con cargo a la Línea se destinarán al refinanciamiento de deudas contraídas para financiar el Régimen de Crédito Social y/o a financiar el otorgamiento de nuevos créditos del Régimen de Crédito Social, según se defina en cada escritura complementaria con las características de la respectiva emisión. <i>PRINCIPALES RESGUARDOS DE LA LÍNEA</i> La nueva línea de efectos de comercio contempla los siguientes resguardos: a) El emisor se obliga a: - Mantener una relación Pasivos Totales más Avalessobre Patrimonio Total más Interés Minoritario igual o inferior a cuatro coma cinco veces; - Mantener una razón corriente igual o superior a uno coma cero veces, definida como la relación Activos Circulantes sobre Pasivos Circulantes; - Mantener un patrimonio superior a cuatro millones de Unidades de Fomento; - No emitir Efectos de Comercio con cargo a esta Línea, ni otros efectos de comercio, de tal forma que los vencimientos totales de todos éstos sean iguales o superiores a diez mil millones de pesos en un período de un mes calendario; - No emitir Efectos de Comercio con cargo a esta Línea, ni otros efectos de comercio, de tal forma que el Monto Total Emitido de los Efectos de Comercio emitidos con cargo a esta Línea junto con otros efectos de comercio sea igual o superior al treinta y cinco por ciento de los Pasivos Totales.
------------------	---



Instituciones Financieras
ChileCaja de Compensación de
Asignación Familiar La Araucana

Ratings (Junio 2009)

Instrumentos	Rating Actual
Solvencia	A-(cl)
Línea Efectos de Comercio	F2/A-(cl)

Outlook

Estable

Resumen Financiero

CCAF LA ARAUCANA	31/12/08	31/12/07
Activos (CLP MM)	333.937	273.089
Patrimonio (CLPMM)	92.466	77.214
Utilidad (CLPMM)	8.142	10.421
ROAA (%)	2,58	4,19
ROEA (%)	9,22	13,81
Endeudamiento (veces)	2,61	2,54

Analistas

Carola Saldías C.
+56 2 499 3320
carola.saldias@fitchratings.com

Eduardo Santibañez R.
+56 2 499 3307
eduardo.santibanez@fitchratings.com

Fundamentos de la Clasificación

- Las clasificaciones de Caja de Compensación de Asignación Familiar "La Araucana" se fundamentan en su consolidada posición competitiva en el sistema, su alto margen de intereses, índices de eficiencia razonables y su adecuado nivel de endeudamiento. Restringen la clasificación su sustancial aumento en la mora y baja cobertura de la misma con provisiones lo que aumenta la exposición de su balance a riesgo de crédito en un escenario económico restrictivo, su concentración de fuentes de financiamiento y la aún en desarrollo administración de su liquidez y riesgo de mercado.
- La Araucana ha logrado mantener sus márgenes en vista de la fuerte competencia y el esfuerzo comercial para aumentar su participación de mercado; Así, el margen bruto representa un 16,8% de las colocaciones (16,8% en 2007 y 12,8% en 2006), manteniendo una tendencia al alza en vista de los mayores spread proyectados para este año.
- Si bien la calidad de su cartera se resguarda en el mecanismo de descuento por planilla, se evidencia un aumento en la mora a menos de un año, desde un 3,8% a dic/07 a un 4,7% sobre colocaciones brutas a dic/08. La gestión para acelerar el procedimiento de cobranza judicial y por lo tanto postergar la asignación de provisiones (siguiendo lo establecido en la normativa) si bien es respetado como metodología, no representa en opinión de Fitch un modelo de provisiones conservador en un escenario económico más restrictivo, ya que genera una mayor brecha en la recuperación que el promedio de sus pares.
- La entidad ha mejorado el descalce de plazos en su balance, disminuyendo los pasivos bancarios concentrados en plazos menores a 1 año. En opinión de Fitch, en la medida que los plazos de las colocaciones aumenten y se explote el negocio de colocaciones hipotecarias, una distribución de pasivos ad-hoc es necesaria para mantener un control sobre la exposición al riesgo de mercado.
- La Araucana presenta un nivel de endeudamiento razonable para su tamaño, (2,61 veces a dic/08), si bien concentrando sus fuentes en deuda con bancos que representa el 70,9% del pasivo exigible. Avances en la diversificación de fuentes de fondos son esperables en la medida que se explotan alternativas como bonos securitizados, efectos de comercio u otros.
- Dada su estructura de propiedad, que no cuenta con accionistas y donde el Directorio se conforma por representantes de empresas y afiliados, la administración se expone a costos de agencia. Sin embargo a juicio de Fitch, el fortalecimiento de la estructura de Gobiernos Corporativos a través de la creación de instancias de comités, junto con la reestructuración organizacional han mejorado sustancialmente el proceso de toma de decisiones.

Soporte

Dada la falta de una estructura de accionistas, que limita aportes de capital adicionales, La Araucana no presenta soporte externo de ser requerido.

Perspectiva y Desarrollo de la Clasificación

El Outlook es Estable. Mejoras se derivan de una normalización de los niveles de mora y una adecuada y prudencial cobertura de provisiones de crédito, la profundización de los avances en administración de los riesgos de mercado y calce de activos y pasivos, manteniendo a su vez niveles de eficiencia razonables.

Perfil

Conformada el año 1968 como iniciativa de la Cámara de Comercio de Santiago, a dic/08 mantiene una participación de mercado de 1,7% en términos de créditos de consumo (incluyendo bancos, cooperativas y cajas de compensación).

- Creada por la Cámara de Comercio de Santiago.
- Estrategia orientada hacia el fortalecimiento del modelo corporativo que fomente el uso de servicios de sus corporaciones.
- Segundo lugar en el sistema en términos de colocaciones y afiliados.

Perfil

Caja de Compensación de Asignación Familiar "La Araucana" (La Araucana) fue constituida en 1968 como una iniciativa de la Cámara de Comercio de Santiago, con el objeto de administrar las asignaciones familiares y prestaciones legales de las asociaciones gremiales asociadas a ésta. A dic/08 La Araucana ocupaba el 2do lugar en el sistema de cajas en términos de trabajadores afiliados, contando con un 19% del sistema y una similar participación en pensionados (3er lugar del sistema). La entidad mantiene un stock de colocaciones por \$257.737 millones, representando el 19% del sistema de cajas y la posicionan como la 3ra entidad más grande. Ahora bien, considerando el total de colocaciones de consumo bancarias, incluyendo Coopeuch y el sistema de CCAFs, La Araucana concentra el 1,7% de la industria.

Afiliados a las CCAFs y Participación de Mercado Dic-2008

	N° Empresas	% Trabajadores	N° Pensionados	%	N° Afiliados	%
Los Andes	32.587	43%	1.983.411	54%	2.299.660	47%
La Araucana	10.314	14%	684.812	19%	915.256	19%
Los Héroes	7.954	11%	406.752	11%	890.162	18%
18 de Septiembre	14.299	19%	424.318	12%	561.925	12%
G. Mistral	10.119	13%	171.556	5%	197.276	4%
Total	75.273	100%	3.670.849	100%	4.864.279	100%

Fuente: Suseso.

Estrategia: Luego de un extenso estudio de imagen tanto para clientes internos como externos realizado el 2007 la entidad redefinió su estrategia, hacia la focalización en el concepto de "Dividendo Social" para sus afiliados (que se definió en 40% de las utilidades) y potenciar la oferta de servicios corporativos a

Entidad	Monto (\$MM)	% Partcip.
Banco Santander-Chile	2.248.996	17,7%
Banco De Chile	1.887.548	14,8%
Banco De Crédito e Inversiones	1.003.813	7,9%
Banco Del Estado de Chile	969.142	7,6%
CMR Falabella	702.528	5,5%
Coopeuch	666.230	5,2%
CCAF Los Andes	650.033	5,1%
BBVA Chile	502.478	3,9%
Corpbanca	495.564	3,9%
Ripley	448.926	3,5%
La Polar	434.681	3,4%
Banco Falabella	391.880	3,1%
Cencosud	333.566	2,6%
Banco Itaú Chile	325.427	2,6%
Scotiabank Sud Americano (1)	274.303	2,2%
CCAF Los Heroes	265.405	2,1%
CCAF La Araucana	257.737	1,7%
Banco Paris	199.600	1,6%
Presto	183.329	1,4%
Banco Ripley	161.459	1,3%
CCAF 18 de Septiembre	146.453	1,2%
Banco Security	78.602	0,6%
Din/ABC	64.160	0,5%
Banco Bice	49.587	0,4%
Otros	230.052	1,81%
Bancos + CCAFs + Coopeuch	12.742.088	100,00%

Fuente: SBIF, SVS. Fitch Ratings. (1) Consolidado con Banco del Desarrollo.

una estrategia agresiva de parte de las cajas en general para penetrar este segmento, permitiendo un mayor crecimiento en afiliados, si bien éste no está exento de desafíos ya que está fuertemente fidelizado por Coopeuch.

Gobierno Corporativo: El Directorio de La Araucana se compone de 6 miembros, 3 representantes de empresas afiliadas y 3 representantes de empleados afiliados. La renovación del directorio es gradual y la última se realizó a fines del 2008, en la cual se renovó un representante de empleadores y uno de empleados, los que ejercerán por un periodo de 4 años. La elección se genera a través de un sistema de votación abierta a todos los afiliados, donde los votos de las empresas son ponderados por el número de trabajadores de cada una y en el caso de los trabajadores los votos son únicos. El cambio estratégico conllevó el fortalecimiento de la estructura de Gobierno Corporativo, mediante la creación de un Comité de Auditoría, un Comité Comercial y un Comité de Financiamiento y Riesgo.

Desempeño

NOTA: En enero de 2007 la Superintendencia de Seguridad Social (Suseso) instruyó cambios en la normativa contable para las operaciones de securitización de crédito social. Se instruyó a las CCAFs que registren las operaciones de acuerdo con los criterios contenidos en la NIC 39 "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Valoración" (IAS 39) en los Estados Financieros del año 2006. La Araucana procedió a dar de baja los créditos de su activo (\$40.000 millones), reconociendo la utilidad inmediata originada por la diferencia entre el valor libro y el precio de venta final de la transacción. La utilidad generada alcanzó \$7.604 millones y se reconoció la adquisición del bono junior de la operación (Serie B). Sin embargo, a mediados del 2007 la Suseso objetó la operación, determinando que ésta debía reversarse. Para ello no se modificaron los estados financieros de 2006 y se realizó un cargo a patrimonio por la utilidad anticipada en enero de 2007. Dado que los ajustes contables sólo afectaron el cierre de 2007, Fitch ajustó el balance de 2006 bajo el mismo criterio, reincorporando la cartera y los pasivos asociados a la securitización y reconociendo una menor utilidad por \$6.834 millones.

A dic/08 la entidad presentó un crecimiento real de 9,7% en colocaciones, por sobre el promedio del sistema bancario. Este incremento, junto con la fuerte alza de tasas observadas en la segunda mitad del año en vista del mayor riesgo sistémico y el alza de tasas generalizada en el sistema financiero, permitió que la entidad aumentara su spread y generara un incremento en los ingresos por intereses netos, (+3,1% respecto de 2007). El crecimiento de cartera sigue siendo liderado por el segmento de trabajadores, el que representa el 70,1% de las colocaciones a dic/08 (y el restante 29,9% al segmento de pensionados).

Si bien a dic/08 el margen bruto presenta un crecimiento real de 9,6%, en línea con el aumento en los ingresos por intereses y reajustes, la utilidad final presenta una reducción real de -28% respecto del año anterior, la que se explica por los siguientes efectos: (i) aumento de 31% real en el gasto en provisiones, efecto generado principalmente por el aumento en el nivel de desempleo y por lo tanto mayores desvinculaciones de trabajadores con deuda vigente, junto con incrementos en la mora temprana de algunas empresas; (ii) mayores gastos de apoyo operacional para el fortalecimiento de la estrategia comercial y publicidad en el re-lanzamiento de marca, junto con gastos puntuales correspondientes a asesorías. Así, el menor resultado final generó un deterioro en los niveles de rentabilidad, tanto sobre activos promedio como sobre patrimonio, alcanzando un 2,6% y 9,2%, respectivamente (4,2% y 13,8% a dic/07, respectivamente). En opinión de Fitch, el resultado esperado para el 2009 no debiera diferir sustancialmente respecto de los observado el 2008, principalmente porque no se esperan mayores gastos de apoyo operacional y si bien es esperable un aumento en el gasto en provisiones, el incremento en márgenes junto con el menor gasto de apoyo operacional permitirían contrarrestar en parte este mayor gasto.

Cabe mencionar el efecto en resultados observado el 2006: la utilidad neta a dic/06 contemplaba el ingreso extraordinario derivado de la venta de cartera securitizada y que para efectos de análisis Fitch reversó, registrando una utilidad ajustada de \$844 millones. Este resultado se explica además por tres efectos específicos: (i) la

incorporación de la cuenta de estimación de deudores incobrables, que hasta el 2005 no se consideraba y representa el gasto anual en riesgo de crédito, (ii) el fuerte aumento en gastos de apoyo operacional por la reestructuración organizacional y, (iii) efecto no operacional negativo como resultado de gastos asociados a la venta de cartera securitizada.

Margen Bruto

A dic/08 La Araucana registraba un margen bruto de \$43.401 millones (+9,6% real respecto de 2007); si bien la cartera de colocaciones ha presentado un menor crecimiento que años anteriores, el margen bruto medido sobre stock de colocaciones se ha mantenido estable (16,8% a dic/08) situación que se explica por la diferenciación de tasas que existe en estos segmentos, donde si bien hasta hace un tiempo los bancos fueron agresivos con la oferta de tasas bajas, la mayor incertidumbre económica y la menor expansión por parte de bancos en estos segmentos favoreció la mantención de tasas altas por parte de actores no bancarios, principalmente a partir del segundo semestre.

La Araucana reconoce la dependencia de sus ingresos a los intereses provenientes del crédito social, los que históricamente han representado un 80% de los ingresos operacionales. Sin embargo, se han materializado gestiones importantes para aumentar la diversificación, disminuyendo la concentración de ingresos por intereses a un 76% de los ingresos operacionales a dic/08. Ahora bien, el crecimiento de la cartera de colocaciones no facilita una mayor diversificación de ingresos, por lo tanto la diversificación representa un desafío comercial para La Araucana y para el sistema en general. El flujo de ingresos del aporte del 1% de pensionados, junto con los ingresos por intermediación de seguros han colaborado en la diversificación y en conjunto representan a dic/08 un 7,8% de los ingresos operacionales. Si bien una de las fortalezas de la entidad es la mayor oferta de servicios adicionales y complementarios para el beneficio social de sus afiliados, los ingresos por este concepto no han aumentado significativamente, manteniéndose relativamente estables y representando una proporción menor de los ingresos operacionales (3,3% a dic/08). A juicio de Fitch, los ingresos por intermediación de seguros debieran seguir aumentando en la medida que este producto mejora su penetración en la base de afiliados trabajadores, a su vez que los ingresos por intereses también aumentan en la medida que los spread para los segmentos menos bancarizados se mantienen altos dada la actual coyuntura económica.

Gastos de Apoyo Operacional

Los gastos de apoyo representan el 58,8% del margen bruto a dic/08, evidenciando un deterioro respecto de 2007 pero aún presentando una mejora respecto de los años anteriores. El incremento en gastos viene principalmente por mayores gastos en ítems de marketing y publicidad por el re-lanzamiento de la marca y mayores esfuerzos comerciales. Sin embargo, al medir los gastos sobre activos totales éstos aún son altos y representan un 9,9% a dic/08 (2,5% para el promedio de la banca), situación que se explica por el componente de colocaciones de consumo, las que son intensivas en gastos de personal. El cambio estratégico se ha llevado con una estructura de gastos controlada, evitando la desvinculación masiva de personal. Los avances en reducción de costos se han centrado en el mejor manejo de precios con proveedores y menores gastos en insumos. En opinión de Fitch, la conciencia que está tomando la administración por el control de costos y el benchmark de eficiencia bancaria son metas razonables y representan fortalezas que permitirán en el mediano plazo manejar una mayor flexibilidad en los márgenes dada la competencia. Por otro lado, en la medida que los márgenes aumenten en vista del mayor riesgo sistémico, los niveles de eficiencia debieran mantenerse estables y no evidenciar deterioros que pudieran afectar la generación de ingresos de la entidad.

Gastos por Provisiones

A dic/08 el gasto en riesgo, medido como estimación de deudores incobrables sobre colocaciones de crédito social alcanza a 3,03% y representa el 49% de la utilidad

antes de impuesto y provisiones (en línea con el promedio observado en la banca que representa un 44% a dic/08). En vista de la mayor proactividad en la cobranza realizada por La Araucana, considerando que la mora sobre 6 meses debe ser provisionada y por lo tanto afecta los resultados, la entidad ha sido más exhaustiva en los procesos de aceleración de la cobranza judicial y ha mejorado sus niveles de riesgo de cartera, disminuyendo la mora administrativa; sin embargo el entorno económico más complejo observado a partir del segundo semestre de 2008 afectó los niveles de mora, principalmente por aumentos en el desempleo en el segmento de trabajadores y deterioros del perfil financiero de empresas de tamaño mediano y pequeño. En opinión de Fitch, en la medida que se mantenga bajo control la cobranza temprana, no debieran generarse deterioros materiales en el gasto por riesgo, considerando la fortaleza del descuento por planilla y su carácter de deuda previsional, sin embargo, incrementos en el gasto son aún esperables en un marco económico de mayor desempleo y menor actividad a nivel de empresas del sector real, situación que afecta directamente la generación de resultados para el año 2009.

Perspectivas

El escenario económico adverso que se observa en 2009 pudiera tener un mayor efecto en el riesgo de crédito de la cartera de La Araucana en vista de su mayor proporción de colocaciones al segmento de trabajadores y los efectos que puede tener el mayor desempleo en éstos. Así, si bien se espera que el mayor gasto en riesgo se compense en parte por el aumento en el margen de intereses y la estabilización de los gastos de apoyo, aumentos en riesgo mayores a los estimados pueden afectar la generación operacional y ajustar sustantivamente los resultados a la baja. Sin embargo, en vista de la implementación de controles y mediciones de la cobranza temprana adicionales, se estima que el aumento en riesgo sea controlado. Ahora bien, el hecho de mantener menores provisiones dada la aceleración de la cobranza judicial (de acuerdo a lo permitido en la normativa), si bien es aceptado como metodología, no representa en opinión de Fitch una visión prudencial respecto de la adecuada cobertura del riesgo de crédito de la cartera en un escenario económico restrictivo.

En el aspecto competitivo, el cambio en la Ley de Cajas que amplió el plazo de créditos desde 5 a 7 años y permitió la oferta de créditos hipotecarios agrega herramientas para que La Araucana (y el sistema en general) fortalezca su oferta de productos. Por otro lado, la autorización para la incorporación de los empleados del sector público representa una fuente de ingresos importante en la medida que se logre penetrar eficientemente. En opinión de Fitch, el aumento en las oportunidades comerciales para las Cajas representa un desafío para el sistema y para La Araucana en particular, en la medida que ésta sea capaz de diferenciarse de su competencia.

Administración del Riesgo

Los principales riesgos financieros que enfrenta La Araucana son de naturaleza crediticia respecto de las colocaciones, junto con el riesgo de mercado de calce de plazos de colocaciones y pasivos bancarios.

Riesgo de Crédito: La administración del riesgo de crédito se basa en una calificación de las empresas afiliadas, junto con una evaluación individual del sujeto de crédito, para el caso de los demandantes de crédito trabajadores. Para el caso de demandantes de crédito pensionados, la evaluación es directamente al sujeto de crédito. La gestión de créditos es descentralizada a través de las oficinas de la Araucana, y se realiza a través de un sistema de evaluación de factores en base a pautas definidas en el manual de crédito interno. Dada la especial regulación bajo la cual opera el sistema de crédito social, el factor determinante del crédito es la remuneración o pensión líquida del solicitante, donde el servicio de ésta no puede superar el 25% de la remuneración o pensión líquida mensual.

- Riesgo de Crédito sustentado en el mecanismo de descuento por planilla.
- Falta de una estructura formal de administración del Riesgo de Mercado.
- Mediciones de Riesgo Operacional en desarrollo, focalizado en el

fortalecimiento de sistemas y definición de procesos.



Instituciones Financieras

La cartera de colocaciones de La Araucana presenta un alto grado de atomización, considerando que a dic/08 se componía por alrededor de 439.202 créditos, generando una deuda promedio de \$586.830 por operación. Si bien la entidad mantiene las colocaciones concentradas por empresas para efectos de la recaudación, se observa una adecuada dispersión y un bajo nivel de riesgo considerando que el 70% de las colocaciones corresponde a créditos a trabajadores y el 30% a pensionados. Las 20 mayores empresas con colocaciones (incluyendo recaudadoras por parte de pensionados), representan el 35% de la cartera total y donde la mayor recaudadora (19% del total de cartera) corresponde al INP (Instituto de Normalización Previsional, entidad dependiente del Estado que genera el pago de pensiones a pensionados).

Provisiones de Cartera: El stock de provisiones por riesgo de cartera de la entidad representa un 2,6% de la cartera bruta total (1,7% en dic/07) y alcanza a cubrir un 31,5% de la mora total de la cartera bruta. La entidad tiene uno de los mayores indicadores de mora del sistema, el que alcanza a 8,0% sobre la cartera bruta (5,9% a dic/07). La mora a un plazo superior a 1 año representa un 3,3% de las colocaciones brutas (2,3% en 2007) y la mora a un plazo menor de 1 año representa un 4,7% de las colocaciones brutas (3,7% en 2007). Mientras que la mora a menos de un año (59% del total a dic/08) aumenta, su cobertura de provisiones se redujo a 14% (45% en 2007), principalmente por la contención de ésta en mora temprana y aceleración de la cobranza judicial, la que para efectos regulatorios no requiere provisiones sino hasta cumplir 13 meses en mora. En opinión de Fitch si bien este modelo de gestión de cobranza es pro-activo, reduce sustancialmente la acumulación de provisiones por riesgo para las colocaciones con mora menor a 1 año, y por lo tanto pone bajo presión la cobertura de la cartera frente a eventos no controlables de mora.

Por otro lado, en opinión de Fitch, en vista de las innovaciones observadas por otras entidades para la asignación de provisiones, sería altamente valorado el que La Araucana realizara un estudio en detalle de la cobertura de provisiones de su cartera y si ésta es adecuada dado su perfil de deudores concentrados en trabajadores, que frente a un escenario de deterioro económico presentan mayores niveles de desempleo y por lo tanto alargan el periodo de recuperación.

El aumento material en la deuda previsional entre los años 2004 y 2005 se explica por el cambio en la contabilización realizado por la entidad, la que hasta el año 2004 sólo consideraba las cuotas morosas y no realizaba la aceleración del crédito. Sin embargo, considerando que el sistema en general aplicaba el criterio de acelerar el crédito al cumplirse 3 cuotas morosas, La Araucana comenzó a aplicar este criterio a partir del año 2005, produciendo el incremento mencionado. En vista de este efecto, se generó un cambio en la estructura organizacional que consistió en la creación de una División de Cobranzas, tarea que anteriormente estaba concentrada en los ejecutivos comerciales. El diagnóstico de la administración fue que La Araucana era bastante flexible en la cobranza y por lo tanto las empresas no sentían presión para pagar, esto fundándose en el descuento por planilla de las cuotas de los créditos, factor que por Ley limita bastante la mora dura por parte de las empresas. Ello ha gatillado la reestructuración en el modelo de cobranza para agilizar las gestiones y disminuir la mora administrativa que estaban presentando incrementos importantes.

Riesgo de Mercado: Respecto de la administración de riesgos de mercado, ésta no presenta regulación explícita ya que no están acotados ni por regulación externa ni por políticas internas, dependiendo sólo del criterio de la administración. La entidad no mantiene políticas ni procedimientos que limiten los riesgos de mercado, si bien éstos se concentran en descalce de plazos, ya que en riesgo de moneda tanto las colocaciones como la deuda bancaria se registra en pesos nominales. Sin embargo, las medidas de administración de liquidez solicitadas por la Suseso han acelerado la implementación de medidas de riesgo de mercado con lo cual se esperan avances sustanciales en esta materia durante este año.

Instituciones Financieras

El mayor riesgo de mercado de La Araucana se genera por el descalce en plazos que existe entre el plazo promedio de colocaciones (37 meses) y los plazos de la deuda que mantiene con entidades bancarias, principal fuente de financiamiento externo (14 meses). Las medidas de administración de liquidez van a colaborar a reducir los riesgos de plazo de sus pasivos, sin embargo, el modelo no reemplaza a una política formal detallada para el manejo de riesgo de mercado.

Riesgo Operacional: Los avances en administración del riesgo operacional están más relacionados con el fortalecimiento de la estructura tecnológica para sentar las bases del crecimiento esperado en el mediano plazo. Con el cambio en la estructura organizacional, se creó una Gerencia de Tecnología con dependencia directa de la Gerencia General, esto para acercar el tema tecnológico a la administración superior, dada la criticidad para facilitar mejoras en eficiencia. Se está invirtiendo en consultoría y modificaciones en la infraestructura tecnológica, todo apuntando a la modernización de las plataformas y la adquisición de un datawarehouse que permita concentrar las bases de datos y disminuya así la manualidad en algunas operaciones, principalmente en control de gestión. En opinión de Fitch, el plan de modernización tecnológica es un factor clave para la consecución de los objetivos de mediano plazo en vista de la fuerte competencia y la modernización que están experimentando las instituciones financieras no bancarias.

Fuente de Fondos y Capital

Financiamiento: La principal fuente de financiamiento externo de la entidad corresponde a obligaciones con bancos, que a dic/08 alcanzan \$171.220 millones y representan 51,2% del pasivo y patrimonio. La Araucana mantiene líneas vigentes con 15 instituciones bancarias por un total de \$198.200 millones y una tasa de uso de 80,5%. Con el objeto de mejorar la diversificación de financiamiento y la estructura de calce de pasivos, La Araucana realizó en abril de 2006 la emisión de un bono securitizado por \$34.250 millones, a un plazo de 6 años con un colateral de colocaciones por \$40.000 millones, bono que actualmente representa el 10,6% de los pasivos y patrimonio y vence el año 2010. Además, se está tramitando la inscripción de una línea de efectos de comercio por \$40.000 millones para aumentar aún más la diversificación de fuentes, principalmente para disminuir la exposición con bancos en el corto plazo.

El financiamiento con bancos se ha distribuido hacia una mayor participación de la deuda de largo plazo, situación que responde al requerimiento del Directorio de mantener al menos un 30% de los pasivos bancarios en el largo plazo, decisión que si bien es valorada por Fitch, considerando que la política anterior no exigía distribución del pasivo bancario, aún genera una importante exposición al riesgo de tasas, considerando su estructura de activos que presenta una alta tasas de renovación y mayor sensibilidad a la repreciaación. A juicio de Fitch es necesario una mayor definición y formalización de la política de financiamiento y calce, que incorpore bandas de tiempo que permitan un manejo exhaustivo de los vencimientos de pasivos y contribuya con herramientas más precisas para la toma de decisiones. Sin embargo, como complemento a la nueva norma de administración de liquidez que ha presentado el regulador, La Araucana ha desarrollado una serie de alertas y controles para lograr una menor concentración de su financiamiento bancario: (i) Concentración de vencimientos de créditos bancarios semanales (ii) Endeudamiento con un banco en particular, (iii) Disponibilidad mínima de líneas bancarias (iv) disponibilidad mínima de efectivo y cartera de inversiones, (v) Diversificación mínima de fuentes de financiamiento.

Liquidez: La entidad no mantiene modelos o políticas internas para la administración de liquidez, rigiéndose sólo por los lineamientos definidos por la nueva normativa impartida por la Suceo. El modelo de administración de liquidez, establece que al menos se debe cumplir con ciertos estándares básicos: se definen 5 bandas temporales y se establece un límite para los descalces de flujos de egresos mayores a flujos de ingresos de la siguiente forma: (i) tramo <15 días: descalce

máximo de 10% del fondo social; (ii) tramo <30 días: descalce máximo de 25% del fondo social; (iii) tramo <90 días: descalce máximo de 50% del fondo social; (iv) tramo <180 días: descalce máximo de 75% del fondo social; (v) tramo <365 días: descalce máximo de 100% del fondo social. Como resultado de la aplicación de este modelo, la entidad no presenta tramos que generen limitaciones, donde el único tramo que presenta menor holgura es el menor a 15 días donde el uso del límite del 10% sobre fondo social llega a un 68%. En opinión de Fitch, en vista del tamaño actual de la entidad y la estrategia financiera que incorpora nuevas fuentes de financiamiento, sería altamente valorado un modelo de administración de liquidez interno que complemente el modelo regulatorio.

Los índices liquidez son ajustados, considerando que no presenta importantes inversiones líquidas, donde el activo circulante cubre 0,88 veces el pasivo circulante, si bien por sobre años anteriores pero por debajo de 1,0 veces. Esta reducción en el indicador responde a la menor proporción de colocaciones de corto plazo, respondiendo a un alargamiento en el plazo efectivo de las colocaciones. Cabe destacar el hecho de que la incorporación de la línea de efectos de comercio establece dentro de los covenants el mantenimiento de un índice de liquidez medido como activo circulante sobre pasivo circulante de al menos 1,0 vez. Cabe señalar que, en términos de recaudación mensual, La Araucana maneja volúmenes promedio de \$15.200 millones considerando los flujos mensuales registrados el año 2008, flujo que está directamente relacionado con los niveles de colocaciones que mantiene y que han presentado un comportamiento creciente.

Flujo de Vencimientos de Activos - Pasivos a Diciembre 2008

	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 3 años	Más de 3 años	Total
Flujo de Activos (1)	147.300	165.501	45.162	96	358.060
Flujo de Pasivos (2)	112.813	37.575	10.857	19.000	180.245
Flujo de Caja Neto	34.488	127.926	34.305	(18.904)	177.815

(1) Considera sólo los flujos de caja contractuales asociados al crédito social vigente. No considera recuperaciones de deuda atrasada. (2) Considera sólo los flujos de caja contractuales asociados al pago de financiamientos.

Capital: Dado el carácter sin fines de lucro de las CCAF, La Araucana debe traspasar sus excedentes anuales al correspondiente Fondo Social con lo cual los niveles de capitalización de las cajas en general son bastante altos; Producto del fuerte aumento en colocaciones desde el 2001, el endeudamiento presenta un comportamiento al alza en los últimos años, si bien respecto del año anterior el nivel se ha mantenido relativamente estable en 2,6 veces a dic/08 (2,5 veces el 2007). En opinión de Fitch, si bien los niveles de endeudamiento de La Araucana son bajos al compararse con lo observado en el sistema bancario, dada la falta de una estructura accionaria que impide inyecciones de capital adicionales, la entidad no presenta capacidad para hacer frente a requerimientos patrimoniales adicionales de ser necesario. A su vez, la política de endeudamiento definida por el directorio estableció un leverage máximo de 4,5 veces, incluyendo todas las fuentes de financiamiento disponibles (bonos securitizados y lease-back). En opinión de Fitch, dado el tamaño de la entidad, el límite de endeudamiento establecido por el directorio parece razonable para su perfil financiero actual.

Procedimiento en Caso de Insolvencia

De acuerdo a la Ley, una CCAF puede ser intervenida cuando: (1) incurra en incumplimiento grave y reiterado de la normativa, reglamentaria o estatutaria que la rigen, (2) cae en insolvencia al exceder su pasivo en 10% su activo, y (3) si no paga oportunamente, las prestaciones legales con los recursos recibidos. Además, establece que deberá ser disuelta cuando: (1) no se completare el capital mínimo dentro de un plazo de 6 meses, (2) presente una situación de insolvencia que no haya sido corregida mediante la intervención.

Características de los Instrumentos

- **Monto máximo Línea de Efectos de Comercio:** \$40.000.000.000.
- **Plazo vencimiento de la Línea:** 10 años desde su inscripción en la SVS.
- **Características específicas:** Los Efectos de Comercio emitidos con cargo a la Línea serán al portador y desmaterializados y no contienen garantías específicas, sin perjuicio del derecho de prenda general sobre los bienes del Emisor de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.469 del Código Civil. A su vez, no contemplan la opción de realizar amortizaciones extraordinarias totales o parciales y tampoco contemplan la posibilidad de prórroga.
- **Reglas de protección de tenedores:** Con el objeto de proteger adecuadamente a los tenedores de Efectos de Comercio, el Emisor se obliga a las restricciones y obligaciones que se indican a continuación:
 - (i) Relación Pasivos Totales más Avalessobre Patrimonio Total más Interés Minoritario: La relación Pasivos Totales más Avalessobre Patrimonio Total más Interés Minoritario deberá ser igual o inferior a 4,5 veces.
 - (ii) Razón corriente: Definida como la relación Activos Circulantes sobre Pasivos Circulantes deberá ser igual o superior a 1,0 vez.
 - (iii) Patrimonio: El Patrimonio deberá ser superior a 4.000.000 de Unidades de Fomento.
 - (iv) Límite a los vencimientos de Efectos de Comercio: El Emisor no emitirá Efectos de Comercio con cargo a esta Línea, ni otros efectos de comercio, de tal forma que los vencimientos totales de todos éstos sean iguales o superiores a \$10.000.000.000 en un período de un mes calendario.
 - (v) Monto Total Emitido: El Emisor no emitirá Efectos de Comercio con cargo a esta Línea, ni otros efectos de comercio, de tal forma que el Monto Total Emitido con cargo a esta Línea junto con otros efectos de comercio sea igual o superior al 35% de los Pasivos Totales.

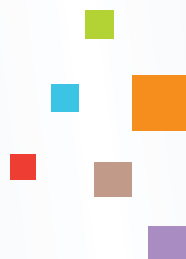
En caso que el Emisor incumpla cualquiera de los índices y/o relaciones financieras dentro de los límites definidos, no podrá realizar nuevas emisiones con cargo a la Línea. Si dicho incumplimiento se mantuviere, de acuerdo a la siguiente F.E.C.U. consolidada presentada a la SVS, los tenedores de Efectos de Comercio podrán hacer exigible anticipadamente el pago de la totalidad del monto adeudado.

Si el emisor incurriese en incumplimiento de cualquiera de las obligaciones señaladas, luego de la entrada en vigencia de los International Financial Reporting Standards (IFRS), o bien, por algún instructivo o normativa de carácter administrativo emitido por la Superintendencia de Seguridad Social u otro ente regulador, deberá seguir el procedimiento que se indica. El emisor, dentro del plazo de 30 días contados desde que dicha modificación contable se refleja por primera vez en los Estados Financieros, nombrará a una firma auditora de reconocido prestigio y registrada en la SVS, para que proceda a adaptar las obligaciones asumidas, según la nueva situación contable. El Emisor podrá modificar la correspondiente escritura a fin de ajustarla a lo que determinen los referidos auditores externos dentro del plazo de 10 días hábiles desde que dichos auditores evacuen su informe. Para lo anterior, no se requerirá el consentimiento previo de los tenedores de efectos de comercio, sin perjuicio de lo cual, el Emisor deberá comunicar las modificaciones de la escritura mediante una publicación en un diario de circulación nacional. La referida publicación deberá efectuarse a más tardar dentro de los 10 días hábiles siguientes a la fecha de la escritura de modificación. Para estos efectos, dichas infracciones no serán consideradas como incumplimiento del Emisor.

CCAF LA ARAUCANA ESTADOS FINANCIEROS (Millones de Pesos de cada año)	2008	2007	2006 (*)	2005	2004	2003
Resumen Balance						
Activos Totales	333.937	273.086	255.642	182.286	153.156	124.438
Colocaciones de Crédito Social	257.737	215.810	177.939	146.498	119.350	92.772
Deudores Previsionales (Neta de Estimación de Incobrables)	12.134	5.237	5.508	5.117	1.520	1.675
Deuda Dudosa Recuperación (Neta de Estimación de Incobrables)	40.857	52.742	907	785	52.332	51.878
Activo Fijo Neto	40.592	34.666	25.988	23.373	19.895	18.077
Obligaciones con Bancos e Inst. Financieras	171.220	135.243	121.468	111.703	82.890	62.591
Fondo Social	84.325	66.793	61.106	56.044	56.833	51.911
Patrimonio	92.466	77.214	61.950	59.854	61.304	55.441
Resumen Estado de Resultado						
Ingresos Intereses Crédito Social, Intermed., Reaj. Multas.	44.311	43.927	28.482	24.835	23.552	20.620
Ingresos por Prestaciones Adicionales y Complementarias	1.976	1.472	1.301	1.359	1.235	1.242
Ingresos Operacionales	58.623	53.406	37.724	31.943	29.262	25.939
Gastos por Intereses por Préstamos Crédito Social	5.937	9.715	7.227	4.516	2.205	1.559
Gastos por Prestaciones Adicionales y Complementarias	8.794	6.817	7.677	8.287	7.507	7.015
Margen Bruto	43.401	36.357	22.820	18.628	18.994	16.823
Cuentas Incobrables Estimadas	7.821	5.478	3.049	-	-	-
Gastos de Administración	25.518	19.123	16.682	13.385	13.188	11.310
Resultado Operacional	8.407	10.759	669	4.479	4.753	4.799
Utilidad Neta	8.142	10.421	844	3.810	4.471	3.530
Calidad de Activos						
Deuda Previsional / Colocaciones Crédito Social	4,71%	2,43%	3,10%	3,49%	1,27%	1,81%
Deuda Previsional / Patrimonio	13,12%	6,78%	8,89%	8,55%	2,48%	3,02%
Estimación Deudores Incobrables / Ut. antes de Impto y Est. Incobrables	49,00%	34,45%	75,46%	-	-	-
Estimación Deudas Incobrables / Colocaciones Crédito Social	3,03%	2,54%	1,71%	-	-	-
Rentabilidad y Eficiencia						
ROAA	2,58%	4,19%	0,44%	2,23%	3,19%	3,14%
ROEA	9,22%	13,81%	1,39%	6,18%	7,57%	6,58%
Ingresos por Intereses Crédito Social / Colocaciones Crédito Social	17,19%	20,35%	16,01%	16,95%	19,73%	22,23%
Ingresos Operacionales / Colocaciones Crédito Social	22,75%	24,75%	21,20%	21,80%	24,52%	27,96%
Ingreso Neto por Intereses Crédito Social / Margen Bruto	88,42%	94,10%	93,14%	109,08%	112,39%	113,31%
Ingreso Neto por Intereses Crédito Social / Colocaciones	14,89%	15,85%	11,95%	13,87%	17,89%	20,55%
Margen Bruto / Colocaciones Crédito Social	16,84%	16,85%	12,82%	12,72%	15,91%	18,13%
Gastos de Adm. / Colocaciones Crédito Social	9,90%	8,86%	9,38%	9,14%	11,05%	12,19%
Gastos de Adm. / Margen Bruto	58,80%	52,60%	73,10%	71,86%	69,43%	67,23%
Capital						
Endeudamiento (Pasivos/ Patrimonio)	2,61	2,54	2,82	2,05	1,50	1,24
Patrimonio / Activos	27,69%	28,27%	26,17%	32,84%	40,03%	44,55%
Estructura de Financiamiento y Liquidez						
Disponible / Pasivo Circulante	4,82%	2,73%	2,12%	1,31%	1,96%	2,26%
Activo Circulante / Pasivo Circulante	0,88	1,02	0,69	0,70	0,76	0,88
Obligaciones con Bancos e Inst. Financ. / Pasivo Exigible	70,91%	69,05%	69,50%	91,24%	90,24%	90,72%
Obligaciones con Bancos e Inst. Financ. Corto Plazo / Pasivo Exigible	55,14%	43,56%	66,04%	85,49%	85,29%	83,32%
Obligaciones con Bancos e Inst. Financ. Largo Plazo / Pasivo Exigible	15,77%	25,49%	3,46%	5,74%	4,95%	7,40%
Disponible / Obligaciones con Bancos e Inst. Financ. Corto PLazo	5,49%	3,27%	2,41%	1,41%	2,14%	2,48%
Crecimiento Real						
Activos Totales	12,30%	21,48%	33,85%	14,86%	20,10%	23,69%
Colocaciones Crédito Social	9,68%	37,49%	29,03%	18,45%	25,53%	29,89%
Deudores Previsionales	112,78%	-11,98%	216,64%	224,92%	-11,45%	-22,99%
Obligaciones con Bancos e Int. Financieras	16,27%	3,07%	26,79%	30,05%	29,22%	44,80%
Patrimonio	9,98%	4,68%	-9,02%	-5,78%	7,90%	6,85%
Margen Bruto	9,63%	15,46%	57,22%	-5,36%	10,17%	-13,60%
Gastos de Administración	22,55%	6,11%	9,16%	-2,05%	13,78%	13,32%
Estimación de Deudas Incobrables	31,12%	66,29%	-	-	-	-
Resultado Operacional	-28,24%	37,34%	-85,06%	-9,07%	-3,36%	-45,30%
Utilidad Neta	-28,25%	34,50%	-	-17,76%	23,58%	-58,88%

(*) Fitch ajustó los activos, pasivos y utilidad neta, incorporando la cartera securitizada por \$40.000 millones, sumando la deuda asociada al bonosecuritizado por \$35.250 millones y reversando la utilidad extraordinaria por \$6.800 millones asociada a la venta de la cartera securitizada.

Copyright © 2009 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.



PROSPECTO

EFFECTOS DE COMERCIO

Noviembre 2009

Asesor Estructurador y Agente Colocador



La Araucana
SOLUCIONES SOCIALES