LITORALPRESS

Fecha: 12-07-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: Fernando Majluf, CFO Caja La Araucana: “Pasamos de ser la caja más endeudada a estar entre las más rentables"

Pág. : 24
Cm2: 668,1
VPE: $ 5.919.982

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

Fernando Majluf, CFO Caja La Araucana:

"Pasamos de ser la caja más endeudada a estar entre las más rentables"

Bajo una nueva administración, con un 80% menos de personal y nueva estructura, la firma cada vez toma más distancia de su delicado pasado financiero. Los recientes resultados de la compañía se ubican entre los mejores de su historia y también frente a sus competidores. De no ser por el déficit de licencias médicas impagas de Fonasa en 2024, lideraría la industria.

POR FRANCISCO NOGUERA

A 18 meses de salir del proceso de reorganización, Caja La Araucana dice haber transformado su negocio en un estándar de rentabilidad y eficiencia.

El segundo mayor actor de cajas de Compensación de Asignación Familiar en el mercado chileno atiende a cerca del 19% de la población objetivo: 1,3 millones de afiliados. Una participación que se ha mantenido más o menos constante en los últimos años, pese a que la estabilidad financiera es algo que los equipos de La Araucana recién están empezando a conocer.

La compañía, al igual que sus pares, no tiene fines de lucro y es supervisada por la Superintendencia de Seguridad Social (Suseso), la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y la Unidad de Análisis Financiero. Pese a su modelo de negocio y estructura normativa, La Araucana fue la firma que protagonizó el mayor default financiero en la historia de su industria.

Fue en 2016 cuando no logró cumplir con sus obligaciones de deuda y debió presentar un Acuerdo de Reorganización Judicial. En ese momento, La Araucana tenía US$ 640 millones en deuda y ratios de endeudamiento que triplicaban los de sus competidores. Las clasificadoras de riesgo le asignaron la nota crediticia más baja posible: “D” o default.

Pasaron ocho años, hasta diciembre de 2023, para que la firma pudiera salir de su proceso de reorganización. Hoy ya sacan cuentas alegres.

En conversación con **Señal DF**, el CFO de la compañía, Fernando Majluf, explica que la firma reporta una de las mayores rentabilidades de la industria. En 2023 lograron los mayores excedentes de su historia ($18.100 millones) y alcanzaron un retorno sobre el patrimonio (ROE) del 9%, superando ampliamente a sus competidores. En 2024, las cifras también se ubicaron dentro de sus cinco mejores años, pero los excedentes cayeron un 28% y cerraron con un ROE tres puntos porcentuales menor. ¿La razón? Fonasa le quedó debiendo $20 mil millones por licencias médicas (ver recuadro), lo que obligó a la caja a cubrir el déficit con deuda. El impacto financiero fue de $2 mil millones.

Pese a eso, hoy hay consenso en el mercado sobre la positiva situación financiera de La Araucana. La estructura de deuda pasó de ser su gran preocupación a una “joyita”: su indicador de deuda sobre patrimonio cayó tres veces respecto a 2016, y en 2024 se ubica en 1,7 veces. Las clasificadoras de riesgo reconocen su avance. Humphreys le asigna nota AA- y la agencia ICR, nota A+.

“Pasamos de ser la caja más endeudada a la menos endeudada y ahora estamos entre las más rentables de las de mayor tamaño (...). Respecto a la clasificación de riesgo, en diez años subimos 15 niveles y en tres años siete. En Chile no hay ninguna empresa que haya tenido esta velocidad de mejora”, comenta Majluf.

Cambios estructurales

En medio de la reorganización de La Araucana, las normativas cambiaron en la industria de las cajas. En ese contexto, se determinó que cuatro de los siete directores serían designados por la Cámara Nacional de Comercio y la de Santiago: dos cada una. Además, se incorporaron requisitos mínimos para ejercer como director en La Araucana, destacando la exigencia de estudios profesionales, altos estándares de probidad y diversidad de género. También se agregaron penas fiduciarias en la normativa para los directores de la industria en caso de irregularidades.

“Las cajas tuvieron una transformación importante en el fortalecimiento del gobierno corporativo y Caja La Araucana lideró este cambio”. A medida que el directorio fue renovado, también lo fue la administración. El principal cambio se dio entre 2021 y 2022. En esos años aterrizó un nuevo equipo ejecutivo liderado por el CEO, Francisco Sepúlveda. Majluf se sumó como CFO.

Según Majluf, la profesionalización de la administración vino acompañada de la implementación de una nueva estrategia basada en tres pilares: solvencia financiera, sostenibilidad y propósito social. “El fortalecimiento de los gobiernos corporativos fue la base de lo que vino después”, comenta.

Uno de los mayores cambios se observó en el acceso al financiamiento. Luego de que el regulador permitiera a las cajas ampliar sus mecanismos de financiamiento, por primera vez La Araucana tomó deuda fuera de Chile. Al cierre de 2024, sus estados financieros revelan que el 13% de sus pasivos financieros están en dólares. Paralelo a eso, también diversificó sus fuentes de financiamiento y hoy cuenta con un bono securitizado social, créditos otorgados por entidades multilaterales y efectos de comercio.

“Los cambios que se han producido en la industria son estructurales”, sintetiza.

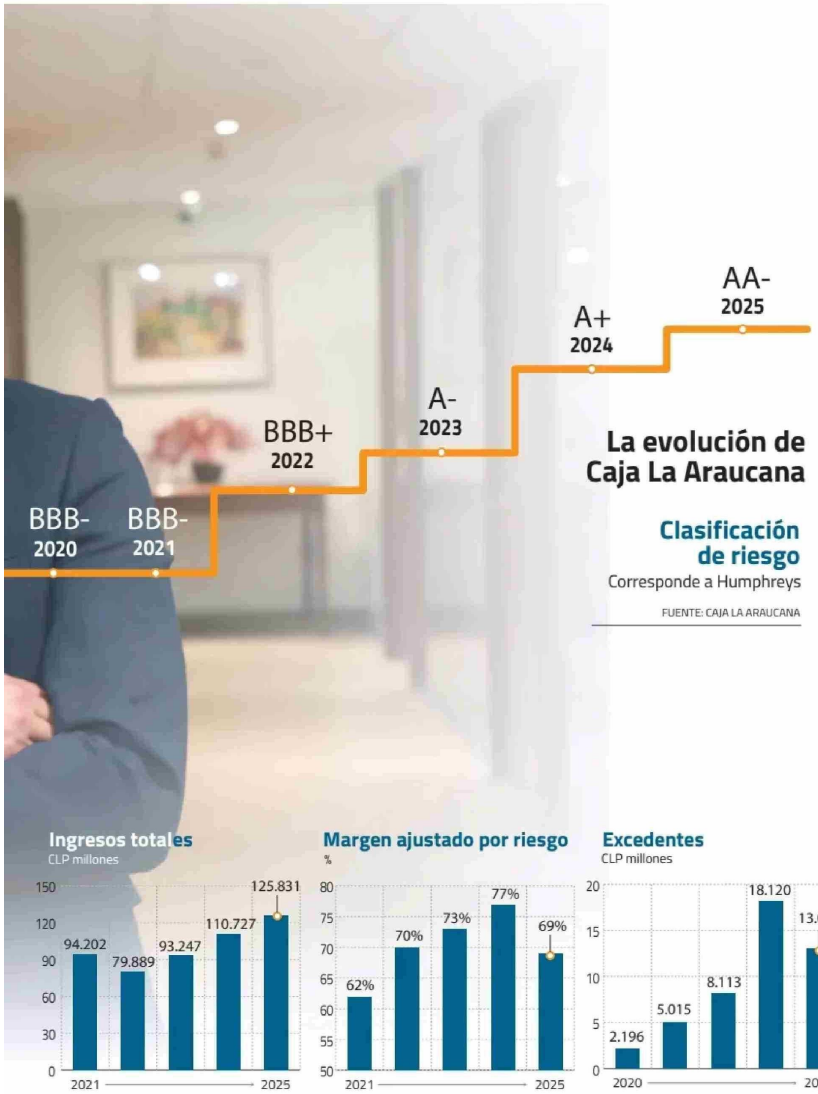
La eficiencia operacional también es otro aspecto que destaca. En una década, La Araucana redujo su número de empleados en 77%:

LITORALPRESS

Fecha: 12-07-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: **Fernando Majluf, CFO Caja La Araucana: "Pasamos de ser la caja más endeudada a estar entre las más rentables"**

Pág. : 25
Cm2: 661,6
VPE: $ 5.862.085

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida



Fonasa: el deudor que golpeó los resultados

-El resultado de 2024 ($13.001 millones) fue muy bueno comparado a su historia, sin embargo, no cumplieron con lo proyectado y la cifra cayó 28% respecto al año anterior, ¿qué explica esa caída?

-Un factor que influyó fueron los planes de inversión. En 2024 entregamos un monto histórico en prestaciones adicionales y llegamos casi a los $12.000 millones (+22% anual). Además, durante muchos años la caja no invirtió en transformación digital ni en remodelación de sucursales. Luego, durante 2023-2024 recibimos recursos, rentamos más que la industria y eso nos permitió activar una serie de inversiones.

-También hay un factor asociado al déficit de las licencias médicas que no pagó Fonasa...

-Efectivamente. La baja también se explica por un déficit asociado al pago de licencias médicas por parte de Fonasa. En 2024, las licencias médicas aumentaron de forma importante y el porcentaje de salud que retiene la caja de sus afiliados no alcanzó para cubrirlas y cuando el gasto supera la recaudación, el reembolso debe ser cubierto por Fonasa. En detalle, la caja recaudaba en promedio $26 mil millones mensuales, pero generaba pago de Licencias médicas por $30 mil millones promedio. Esos $4 mil millones mensuales de déficit no fueron reembolsados a tiempo por Fonasa, por lo que para no afectar a nuestros afiliados, nos obligó a suplir ese monto con recursos propios y buscar financiamiento en el mercado para llevar a cabo el plan 2024.

-¿Cuánto les quedó debiendo Fonasa ese año?

-Al cierre del 2024 prácticamente no existía deuda pero durante el año llego a acceder a $22 mil millones.

-¿Cuál fue el efecto económico para ustedes?

-Fue un costo financiero de $2.000 millones para la caja.

¿Fonasa pagó la deuda?

-A la fecha, no hay deuda. La razón es porque se implementó un modelo intercaja, donde si un actor de la industria tiene superávit, ese superávit no se lo entrega al Fonasa, sino a aquella caja con déficit. Si bien hemos tenido déficit en 2025, todos los meses se ha ido pagando con el superávit de otra caja.

-¿Cuánto desembolsa La Araucana en licencias médicas al año?

-Cerca de $338 mil millones.

-¿Han visto un cambio tras el informe de Contraloría?

-Estamos viendo una disminución en licencias médicas. En el último mes, la caída fue del 3%.

pasó de 4.700 personas contratadas a solo 1.100.

El plan al 2030

-¿Cuánto de las mejoras lo atribuye a factores internos y cuánto al cambio "estructural"?

-Las cajas de compensación lograron muy buenos resultados en esa época (antes de la reorganización), pero relativamente parejos. Los últimos dos años de La Araucana se ubican en el top 5 de su historia en cuanto a resultado final, mientras que nuestra caída del endeudamiento no es un fenómeno externo, sino el resultado de ser metódicos y resilientes.

-Dicen que buscan ser "la mejor caja de compensación al 2030". ¿Qué significa eso en datos?

-Ser la mejor caja no se mide solamente en cifras, aunque efectivamente la parte financiera sí es un pilar de esa estrategia. Enfocándonos en ese pilar, el objetivo es tener los mejores niveles de rentabilidad de la industria y los indicadores más bajos en morosidad. Metas que hoy ya estamos cumpliendo. Actualmente nuestro ROE está en torno al 6%, versus una industria que promedia el 5,5%, y para 2030 esperamos llegar al 9%. Por otro lado, nuestro costo por riesgo es de 1,4 veces, el más bajo de la industria.

-¿Por qué esa diferencia?

-Somos menos arriesgados. Si las otras cajas le prestan en promedio $400.000 a cada afiliado, nosotros le entregamos $250.000.

-¿Ser la mejor caja también significará ser la más grande?

-No, no tiene relación con el tamaño, y no estamos apostando a ser el número uno en participación de mercado. El objetivo es ser la mejor de la industria en impacto social y financiero. En este último punto es donde nos centramos en ser la más eficiente y rentable.

-¿Por qué no convertirse en líderes en tamaño?

-Las cajas no pueden hacer aumentos de capital y la única forma que tenemos de crecer es a través de deuda o de nuestras utilidades. Para convertirnos en líderes, nuestro nivel de deuda tendría que superar el promedio de la industria para que nuestra cartera se quintuplicara en tamaño y sobrepasáramos al número uno del sector (Caja Los Andes). Nosotros no estamos dispuestos a incrementar los ratios de endeudamiento a ese nivel.

-¿Cómo buscarán crecer?

-El crecimiento es nuestro foco hacia adelante. En junio rompimos el récord en afiliación de pensionados y estamos creciendo en cartera después de muchos años, porque antes no teníamos capacidad de financiarnos. Para eso, obviamente vamos a tener que endeudarnos un poco más, pero nuestra meta es no superar dos veces la deuda sobre patrimonio. Por eso el foco está en aumentar los afiliados, y el área comercial está cumpliendo un rol fundamental en la estrategia.

-¿Cuáles son las metas financieras a 2030?

-Nuestras metas son que el patrimonio pase de $232 mil millones a $384 mil millones, que la utilidad anual llegue a $30 mil millones aproximadamente, y tener un ROE cercano al 9%.

-Cuando los bancos restringen el crédito a las personas, las cajas toman un rol más activo. ¿En qué momento estamos de ese ciclo?

-Hasta este año, los créditos han estado bien restrictivos. Recién se está viendo un aumento en las acciones comerciales por parte de los bancos, pero hoy en día la demanda que estamos teniendo como caja —y la que tiene la industria en general— sigue siendo muy elevada. De hecho, todas las cajas estamos creciendo anualmente a doble dígito en cartera.

La diversificación recién comienza

-¿Cómo fue el camino de salir a financiarse afuera?

-Fue una de las cosas más complejas. El modelo de caja de compensación en Chile es único, por lo que tuvimos que explicar qué hacemos, qué es el descuento por planilla, y que este nos permite tener bajo riesgo al contar con la posibilidad de demandar a la empresa si no nos paga, tal como lo hacen Fonasa y las AFP.

-¿Cómo sigue la estrategia con los pasivos?

-La diversificación de fuentes de financiamiento es algo clave. Hoy en día puede que algunas alternativas de financiamiento no sean las más económicas; sin embargo, estamos priorizando ganar en diversificación. Esto nos permite operar de forma más segura y atravesar períodos de crisis de manera mucho más efectiva.