

Empresa mantiene buen nivel de cuentas por cobrar y adecuados niveles de endeudamiento

Santiago, 28 de enero de 2025

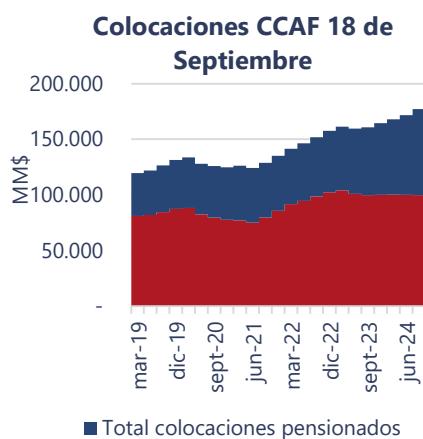
Humphreys aumenta a “Categoría A+” la clasificación de los bonos y línea de bonos de CCAF 18 de Septiembre

Humphreys decidió modificar la clasificación de los bonos y línea de bonos de **Caja de Compensación y Asignación Familiar 18 de Septiembre (CCAF 18 de Septiembre)** desde “Categoría A” a “Categoría A+” y su tendencia desde “Favorable” a “Estable”.

El cambio de clasificación desde “Categoría A” a “Categoría A+” responde al hecho que, en opinión de la clasificadora, es posible sostener razonablemente que el emisor accederá al financiamiento necesario para dar cumplimiento a las obligaciones del bono serie A, cuyo vencimiento es en julio del año en curso y asciende \$ 33.033 millones (UF 860.422¹) y a la primera cuota de amortización de la serie B, el cual asciende a \$ 8.000 millones (UF 208.378); todo ello atendiendo a la buena solvencia que exhibe la institución y a que, en la práctica, ha mostrado ser un sujeto de crédito con capacidad para acceder a financiamiento. Adicionalmente, se ha tenido en consideración lo informado por el emisor en cuanto a su relación con potenciales inversionistas y que existe un plazo adecuado para reestructurar oportunamente los pasivos. En concordancia con lo expuesto, la tendencia de la clasificación se califica “Estable”.

La clasificación en “Categoría A+” obedece a la capacidad de colocación de créditos sociales con un riesgo controlado y adecuado retorno, lo que permite fortalecer su posición patrimonial y mantener un endeudamiento bajo las 2,0 veces. Adicionalmente, la clasificación considera de forma positiva los esfuerzos realizados por **CCAF 18 de Septiembre**, en cuanto a diversificar sus fuentes de financiamiento que le permitan mantener un crecimiento orgánico en sus colocaciones de crédito social.

La clasificación también responde a que la entidad mantiene una cartera crediticia atomizada lo que reduce la exposición de su patrimonio a incumplimientos individuales o de un reducido número de operaciones. A septiembre de 2024, la compañía mantenía un valor promedio de colocaciones de \$ 1.452.651 por cliente². Adicionalmente, existe un marco



¹ UF al 28 de enero de 2025: \$38.391,84.

² Considera número de clientes con cartera repactada y no repactada

legal que fortalece la posición del emisor en su carácter de acreedor y un sistema de recaudación de bajo costo comparativo.

En general, la evaluación califica positivamente la baja exposición que presentan los créditos por empleador. La clasificación de riesgo reconoce, también, que el negocio crediticio, en términos de *spread*, tiene un buen retorno en relación con el riesgo asumido (adecuadamente administrado); que las características propias del sector entregan ventajas competitivas en el proceso de recaudación (descuentos por planillas con carácter equivalente a la deducción previsional) y que existe un importante nivel de ingresos provenientes de operaciones de bajo riesgo (por la administración de prestaciones sociales de cargo del Estado, recaudación de seguros y servicios y cotización de 1% de pensionados, entre otros).

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se encuentra limitada por el hecho que el fortalecimiento patrimonial en la industria de cajas está restringido a la generación de utilidades, por lo que la empresa no cuenta con capacidad de obtener apoyo a través de aumentos de capital.

Además, la evaluación recoge la existencia de un gobierno corporativo no asociado a la propiedad de la entidad, por lo que no asume los riesgos económicos de sus operaciones y, por ello, surge la necesidad de que los riesgos crediticios, financieros y operativos tengan controles muy exigentes para el volumen de colocaciones que maneja la institución. De la misma forma se reconoce la consolidación del área de auditoría y el hecho que la legislación vigente asigna a los directores responsabilidad penal y civil por sus actos en ejercicio de sus funciones.

En términos de ESG, la compañía aun no cuenta con una metodología establecida para medir los impactos de estos ítems en su estructura operativa. A la fecha, según la información entregada por la compañía, se encuentran realizando asesorías con SOFOFA y el Banco Mundial para desarrollar esta área.

Dentro de los desafíos de la **CCAF 18 de Septiembre** está el aumentar su escala de operaciones crediticias y mantener controlados los niveles de mora, siempre con costos de fondeo competitivos dentro de su industria.

CCAF 18 de Septiembre es una entidad fiscalizada por la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO). Dentro de los beneficios destaca el otorgamiento de crédito a sus afiliados, siendo esta actividad la principal fuente de ingresos. En términos de colocaciones crediticias o número de afiliados, es la cuarta caja de compensación de asignación

familiar³ del sistema y la segunda en términos de pensionados. Los servicios prestados por la entidad están dirigidos, exclusivamente, a sus afiliados, que deben ser trabajadores activos o pensionados.

Al 30 de septiembre de 2024, **CCAF 18 de Septiembre** mantenía colocaciones netas por \$ 177.245 millones; pasivos financieros por \$ 126.508 millones⁴ y un patrimonio de \$ 99.585 millones. Durante los primeros nueve meses del año 2024 la empresa obtuvo resultados por \$ 6.100 millones.

Ximena Oyarce L.
Analista de Riesgo
ximena.oyarce@humphreys.cl

Antonio González G.
Jefe de Analistas
antonio.gonzalez@humphreys.cl

Hernán Jiménez A.
Gerente de Riesgo
hernan.jimenez@humphreys.cl

³ Tercera en el mercado medido en término de número de empresas afiliadas.

⁴ En caso de excluir los pasivos por arrendamientos financieros, la deuda financiera alcanza a \$ 123.361 millones.