

Entidad resultante de la fusión de Banco Itaú Chile y CorpBanca

***Humphreys* clasificó en "Categoría AA" las obligaciones de largo plazo del Banco Itaú Corpbanca**

Santiago, 4 de abril de 2016. **Humphreys** clasificó en "Categoría AA" las obligaciones de largo plazo de **Itaú CorpBanca**, en "Categoría Nivel 1+" sus obligaciones de corto plazo, en "Categoría AA-" sus obligaciones subordinadas y en "Primera Clase Nivel 1" sus títulos accionarios. Asimismo, la perspectiva de clasificación de todos los instrumentos se determinó en "Estable".

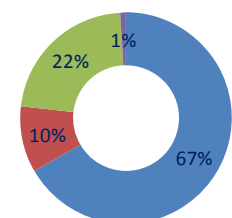
La clasificación de riesgo se fundamenta en la solidez financiera de las entidades fusionadas, las cuales con anterioridad presentaban idéntico *rating* que su continuadora. En opinión de **Humphreys**, es altamente probable que la fusión efectiva no estará exenta de los riesgos potenciales asociados a este tipo de operación; sin embargo, éstos son susceptibles de ser adecuadamente administrados, considerando, en particular, que la integración comercial se irá efectuando por etapas sucesivas, más allá que en un principio eventualmente puedan resentirse los resultados de la institución. En contraposición, se tendrá como beneficio una sociedad financiera de mayor tamaño que favorece el acceso a economías de escala, un banco con una mejor combinación de créditos a empresas y a personas en relación con la situación de las entidades previo a la fusión y una base patrimonial más robusta. Con todo, **Humphreys** monitorea permanentemente las repercusiones de la fusión en el riesgo del emisor.

A continuación se presentan los fundamentos de la clasificación de los bancos antes de su fusión.

Banco Itaú Chile

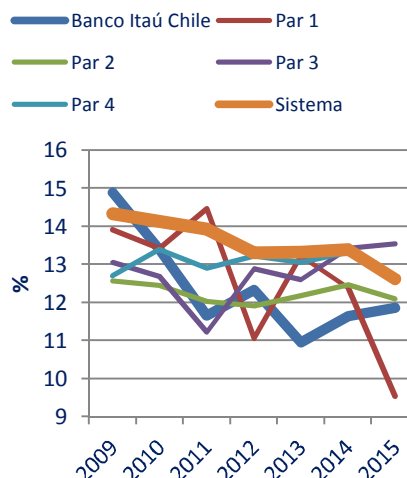
La clasificación de los títulos de deuda del banco en "Categoría AA/Nivel 1+" y "Categoría AA-" para los bonos subordinados, responde, principalmente, a la capacidad mostrada por el banco para desarrollar un modelo de negocio y una estructura organizacional sustentada en sólidas instancias formales para el control de los riesgos inherente a su actividad, que incluye los ámbitos crediticios, de mercado y operativos. La fortaleza del ambiente de control descansa en las políticas propias de la institución, en su cultura organizacional, en las exigencias normativas de la autoridad y en el *know how* transmitido por su casa matriz.

Distribución de Colocaciones Enero de 2016



- Colocaciones comerciales
- Colocaciones de consumo
- Colocaciones de vivienda
- Adeudado por bancos

Índice de Basilea



En forma complementaria, la categoría de riesgo asignada los bonos se encuentra apoyada por el mantenimiento de una cartera crediticia atomizada y, en lo que respecta a la banca de personas, focalizada en clientes con perfil de riesgo comparativamente reducido (segmento ABC1). Esta línea de negocio, que es una de las más rentables de la industria, representa en torno al 10% de las colocaciones y 37% de los ingresos, según datos de enero 2016.

La evaluación también reconoce que la administración, independiente del grupo controlador, ha logrado posicionar al banco dentro de su mercado objetivo, a la vez que ha mantenido una política conservadora en cuanto a aceptación de los riesgos (indicadores de riesgo de 1,6% y 4,7% para la banca empresa y de personas, respectivamente) y un negocio de tesorería con bajo riesgo financiero, de mercado y operativos. Asimismo, se destaca el crecimiento en la participación de mercado de la entidad, medida como porcentaje de las colocaciones totales, que entre 2009 y 2015 pasó de 3,2% a 4,8%.

La evaluación no es ajena al hecho que los actuales accionistas de la sociedad son un grupo financiero de elevado tamaño dentro del contexto latinoamericano, con amplia experiencia en el rubro y con una posición de liderazgo en el mercado de Brasil. Previo a la fusión, el patrimonio de **Banco Itaú Chile** representaba aproximadamente el 0,4% de su matriz.

En contraposición, el proceso de calificación –sin desconocer la calidad y solvencia de grupo Itaú– incluye como elemento de juicio el elevado riesgo soberano de Brasil que, además de ser muy superior al de Chile, a la fecha se ha calificado en grado de especulación (clasificado por *Moody's* en *rating Ba2*). Considerando que el riesgo de la matriz obedece a la situación económica de Brasil, se presume baja probabilidad de revertir tal clasificación de riesgo. Con todo, se estima que la estabilidad del sistema financiero chileno, la independencia de su fondeo, la inexistencia de riesgo de fondeo de Brasil en el portafolio de su filial en Chile atenúa significativamente el riesgo de contagio a la entidad chilena de los sucesos que puedan afectar a Brasil (más allá que coyunturalmente pudiere incrementar su costo de fondo y, por ende, reducir sus excedentes en períodos particulares). La clasificación de riesgo de la matriz se ve afectada, entre otros, por el riesgo soberano. Además Itaú Unibanco posee altos niveles de capitalización y rentabilidad, con lo que se permite estimar un fuerte apoyo a su filial chilena.

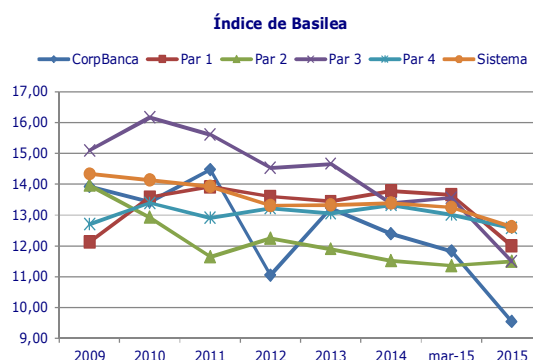
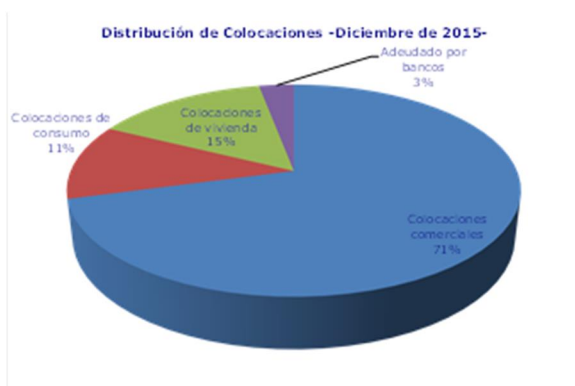
Las colocaciones de la institución financiera se han concentrado en colocaciones comerciales desde 2009 a la fecha. Sin embargo, las colocaciones de viviendas han mostrado un crecimiento mayor en esta ventana temporal de análisis, pasando desde un 20% de las colocaciones a 23%. Por otro lado, la cartera de consumo es la de menor crecimiento, pero enfocada en un nicho más rentable, lo que ha implicado reducir su participación dentro de las colocaciones del banco,

desde un 15% a un 10% entre 2009 y enero de 2016. Las colocaciones comerciales han crecido, pasando, en el mismo período, desde un 65% a un 67% del stock total.

La tendencia de la categoría de riesgo se califica como "Estable", principalmente porque en el corto plazo no se vislumbran factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la sociedad.

CorpBanca

Las clasificaciones en "Categoría AA", "Nivel 1+" y "Categoría AA-" para las obligaciones de largo plazo, corto plazo y subordinadas del banco, respectivamente, responden principalmente a la existencia de una estructura organizativa, de funciones y de procesos que, motivadas tanto por las regulaciones propias del sistema bancario chileno como por las políticas y definiciones que la misma institución ha adoptado, permiten un eficiente control y mitigación de los riesgos financieros, de mercado y operativos a los que está expuesto el negocio. Se observa que el modelo de negocios adoptado por el banco da elevada importancia a la estructuración de los mecanismos de control, los cuales, en la práctica, se apoyan en el uso de herramientas tecnológicas avanzadas y en un equipo profesional con experiencia.



La clasificación también incorpora como elemento positivo el hecho que la eventual fusión con Banco Itaú no ha sido impedimento para que **CorpBanca** continúe desarrollando adecuadamente su plan de negocios y haya mantenido sus equipos de profesionales; en este sentido, aun cuando se perciba beneficiosa la fusión, la viabilidad del banco descansa en sus fundamentos, independiente de que se concrete o no la referida operación. En paralelo los resultados del banco dan testimonio que su incursión en Colombia y la integración de las instituciones adquiridas en dicho país no ha afectado el desempeño de la sociedad bancaria; no obstante de reconocerse un deterioro en los indicadores de eficiencia, pero en niveles acotados, explicados por gastos de carácter no recurrentes. Por otra parte, se ha tomado en consideración que la economía colombiana mantiene rating en escala global.

Asimismo, el proceso de clasificación incorpora como elemento positivo estar listado en la BCS (2002) y en el NYSE (2004), ya que favorece las prácticas de gobierno corporativo y, dado las exigencias impuestas, repercute en el nivel de calidad y detalle de la información pública que la sociedad evaluada entrega al mercado.

En la misma línea, la clasificación de riesgo reconoce la capacidad que ha tenido **CorpBanca** para desarrollar una cartera crediticia comercial con índices de riesgo acotados e inferiores a los presentados en forma agregada por el sistema bancario, aunque los indicadores han presentado un alza en los últimos años, producto de la venta de cartera y la incorporación de nuevos activos fuera del país¹. Lo anterior le ha permitido, dada la relevancia de este segmento de negocios para el banco -72% de sus colocaciones brutas en comparación a aproximadamente 60% del sistema- que los índices de riesgo total también se comparen favorablemente dentro del sector.

¹ Producto que las colocaciones de Colombia tienen una mayor provisión, dado que se le exige el criterio más estricto entre la norma Chilena y la Colombiana.

De acuerdo a la última información disponible a diciembre de 2015, los índices de riesgo total y de la cartera comercial de la entidad ascendían a 2,38% y 2,35%, respectivamente. A la misma fecha, el sistema registraba indicadores de 2,38% y 2,77%, respectivamente.

Por su parte, si bien en el pasado la banca de personas ha exhibido indicadores de riesgo elevados (explicado en gran medida por la homogeneización de provisiones para la cartera de CorpBanca Colombia para efectos de consolidación), las medidas adoptadas por la institución, principalmente las políticas de aprobación de operaciones, han permitido una reducción significativa de los niveles de riesgo. Así, entre diciembre de 2009 y diciembre de 2015, el indicador de riesgo para los créditos de consumo, disminuyó de 7,87% a 4,71%, evidenciando lo acertada que ha sido la gestión de la cartera crediticia en los últimos años.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve acotada por su exposición en Colombia, lo cual implica que aproximadamente un tercio de los activos del banco tengan exposición a un país cuya clasificación en escala global es de Baa2, inferior al riesgo soberano de Chile.

También se toma en consideración que pese a no ser un banco pequeño dentro del sistema chileno (a diciembre de 2015 el total de colocaciones brutas, incluyendo las de Colombia, eran equivalente al 10,42% del total de bancos que operan en Chile, en tanto que, considerando solo las colocaciones en Chile, el banco alcanza una participación de mercado de 6,7%), dada la estructura de la industria bancaria, **CorpBanca** compite con instituciones de elevado tamaño relativo (los cuatros principales bancos concentran el 63% de las colocaciones). Además, su *mix* de créditos, comparativamente con mayor énfasis en banca empresa, lo que no obstante favorece al banco por menores gastos en provisiones y castigos, disminuye sus niveles de *spread*.

Adicionalmente, el proceso de evaluación recoge el hecho de que el banco compite con entidades que se insertan en conglomerados de elevado soporte financiero, muchos de ellos de carácter internacional, lo cual se traduce en instituciones financieras cuyos patrimonios representan una baja proporción del patrimonio total de su grupo controlador. Su matriz directa, Corp Group Banking S.A. ha sido clasificada con un *rating* Baa3² en escala global, compañía que es filial de Corp Group Interhold sociedad de la que dependen los negocios financieros. Además, dentro de la clasificación se ha considerado que **CorpBanca** se ha constituido en el principal generador de flujos de caja recurrentes de su matriz directa, de hecho en los últimos años una elevada proporción de los ingresos de Corp Group Banking S.A. provinieron de los dividendos pagados por el banco.

A diciembre de 2015 **CorpBanca** mantuvo colocaciones del orden de los US\$ 20.990 millones, distribuidas en 65% en Chile y 35% en Colombia; su patrimonio ascendió a aproximadamente US\$ 2.124 millones y presentó un indicador de Basilea de 9,54%.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Clasificación
Depósitos corto plazo	Nivel 1+
Depósitos largo plazo	AA
Letras de crédito	AA
Bonos	AA
Bonos subordinados	AA-
Acciones	Primera Clase Nivel 1

² De acuerdo a la clasificación de la agencia Moodys

Contactos en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".