

En atención a la positiva evolución mostrada por los resultados de la entidad y a una reducción de su nivel de endeudamiento

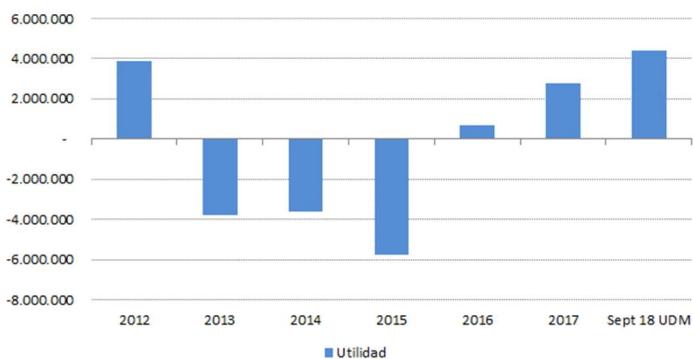
Humphreys asigna "Categoría A-" a la clasificación de solvencia de la CCAF 18 de Septiembre

Santiago, 28 de enero de 2019. **Humphreys** acordó clasificar la solvencia de **Caja de Compensación y Asignación Familiar 18 de Septiembre** en "Categoría A-". La perspectiva de clasificación se calificó "Estable".

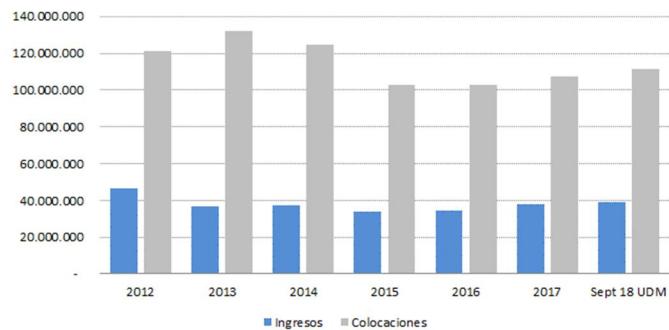
La clasificación de la **CCAF 18 de Septiembre** en "Categoría A-", otorgada en el marco de un proceso de reestructuración financiera a efectuarse en el año en curso, obedece a la consolidación de las medidas adoptadas por la administración durante los últimos años, lo cual se ha reflejado en una cartera de cuentas por cobrar con morosidad controlada, un mejoramiento sustancial en los resultados del ejercicio y, por ende, un fortalecimiento en su patrimonio.

Además, la clasificación 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 2018, la compañía mantenía un stock de colocaciones netas por \$ 111.604 millones, un valor promedio de colocaciones de \$912.498 por afiliado, cifra que representa el 0,0017% de su patrimonio. Adicionalmente, existen un marco legal que fortalece la posición del emisor en su carácter de acreedor y un sistema de recaudación de bajo costo comparativo.

Utilidades
(miles de pesos)



Evolución Colocaciones e Ingresos
(miles de pesos)



A lo anterior, como fortaleza, se reconoce la baja exposición que presentan los créditos por empleador, sin embargo, podría existir una mayor concentración en la medida que la empresa responsable del pago de las remuneraciones a los afiliados disponga de una satisfactoria solvencia. La clasificación de riesgo reconoce, también, que el negocio crediticio, en términos de *spread*, tiene un retorno adecuado en relación con el riesgo asumido (adecuadamente administrado); que las características propias del sector entregan ventajas comparativas 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, pago de pensiones, recaudación de seguros y servicios y cotización de 1% de pensionados, entre otros).

Entre los limitantes de la clasificación de riesgo se ha considerado, en primer término, la dificultad que tienen las cajas de compensación para incrementar su base patrimonial, aumentos

que deben ser financiados a través de la generación de utilidades. En el caso de la **CCAF 18 de Septiembre** este riesgo es atenuado por cuanto actualmente la entidad presenta una adecuada posición patrimonial. Tampoco se desconoce que la Caja, además de sus propias ventajas comparativas como originador de créditos, se ha visto beneficiada por atender un mercado que dispone de bajas alternativas de financiamiento. Sin embargo, el crecimiento económico natural del país debiera incrementar las posibilidades de préstamos para este tipo de clientes. Esta situación, sumado al aumento en la oferta y la cobertura de los créditos, debiera a futuro repercutir en una mayor competencia¹, y por ende, una presión a la baja en los niveles de *spread*. Con todo, se reconoce que la entidad presenta una adecuada posición para enfrentar escenarios más competitivos.

Además, la evaluación recoge la existencia 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 que los riesgos crediticios, financieros y operativos tengan controles muy exigentes para el volumen de colocaciones que maneja la institución y que estos se vayan sofisticando en el tiempo. Con todo, se reconocen los avances que se observan en esta materia. Sin perjuicio de lo anterior, cabe señalar que la legislación vigente asigna a los directores responsabilidad penal y civil por sus actos en ejercicio de sus funciones; asimismo siempre está latente el riesgo reputacional, todo lo cual ha incentivado a mejorar constantemente el estándar del gobierno corporativo.

Por otra parte, la clasificación se ve limitada por la dependencia de la caja respecto del financiamiento bancario, lo que reduce la flexibilidad financiera de la entidad. En este contexto, el actual crédito sindicado obliga a entregar la casi totalidad de las cuentas por cobrar como garantía, lo que deja a los activos libres de garantía como alternativa de financiamiento para el crecimiento de la cartera.

La tendencia de la clasificación se califica “*Estable*” por cuanto no se visualizan situaciones que pudieran provocar cambios de relevancia en el corto plazo (aun cuando se estima que continúen las mejoras, pero con variaciones menos significativas).

Al 30 de septiembre de 2018, **CCAF 18 de Septiembre** mantenía colocaciones netas por \$ 111.604 millones; pasivos financieros por \$ 97.116 millones y un patrimonio de \$54.379 millones. En los tres primeros trimestres de 2018 la empresa obtuvo un resultado final por \$ 3.436 millones.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl
<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”.

¹ Si bien algunos bancos han abandonado el segmento objetivo de las cajas de compensación, en una perspectiva de largo plazo debiese esperarse una mayor bancarización de las personas naturales. Con todo, no se desconoce que la coyuntura actual es propicia para entidades como **CCAF 18 de Septiembre**.