



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

Santiago, 28 de marzo de 2024

## Humphreys mantiene clasificación de las líneas de bonos de CCAF 18 de Septiembre en “Categoría A” con tendencia “Estable”

**Humphreys** acordó mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre** en “Categoría A”. La perspectiva, por su parte, se mantiene en “Estable”.

La clasificación en “Categoría A”, obedece al comportamiento exhibido por el emisor en los últimos cinco años caracterizado por una cartera crediticia con riesgo controlado, adecuado retorno y contención de los gastos de apoyo, lo cual ha permitido generar utilidades y, de esta manera, fortalecer su posición patrimonial. Adicionalmente, destaca su bajo nivel de endeudamiento, el cual no ha superado las dos veces.

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 2023, la compañía mantenía un valor promedio de colocaciones de \$ 1.481.631 por cliente<sup>1</sup>, cifra que representa un valor mínimo 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.

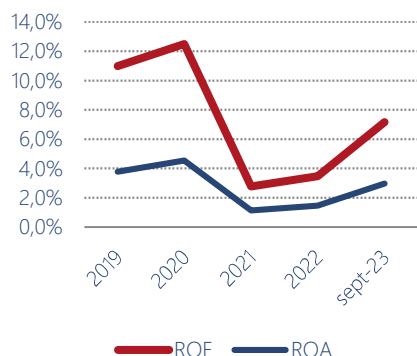
En general, la evaluación califica positivamente la baja exposición que presentan los créditos por empleador, sin embargo, en casos donde la empresa es la responsable del pago de las remuneraciones a los afiliados, se considera primordialmente el hecho de que la compañía posea una solvencia satisfactoria. 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 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). En relación con esto último, se valora el esfuerzo

### Instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento           | Nemotécnico | Clasificación |
|-------------------------------|-------------|---------------|
| Líneas de bonos               |             | A             |
| Bonos                         | BC18-A0719  | A             |
| Bonos                         | BC18-B0719  | A             |
| Líneas de efectos de comercio |             | Nivel 1/A     |

<sup>1</sup> Considera número de clientes con cartera repactada y no repactada

### Rentabilidad



### Tasa de pago



de la entidad por aumentar la importancia relativa de los créditos dirigidos a este segmento.

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 (riesgo atenuado por cuanto actualmente la entidad presenta una adecuada posición patrimonial).

Dado el contexto señalado, la evaluación del nivel de endeudamiento de la entidad no es directamente comparable con entidades financieras dependientes de grupos controladores susceptibles de llevar a cabo aportes de capital. La clasificación captura el hecho de que la Caja, además de sus propias ventajas competitivas como originador de créditos, se ha visto beneficiada por atender un mercado que dispone de bajas alternativas de financiamiento, situación que, dado el crecimiento económico natural del país, debiera incrementar las posibilidades de préstamos para este tipo de clientes. Lo anterior, sumado al aumento en la oferta y la cobertura de los créditos, debiera a futuro repercutir en una mayor competencia, 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 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 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 y, así, evitar o minimizar el riesgo reputacional. Como atenuante 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; sin embargo, ha creado una gerencia, la cual se encargará de elaborar una estrategia para darle un enfoque apropiado a lo que hacen actualmente.

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

La tendencia de la clasificación se califica “*Estable*” por cuanto no se visualizan situaciones que pudieran provocar cambios de relevancia en el corto plazo.

**CCAF 18 de Septiembre** es una entidad fiscalizada por la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) que la Ley N° 18.833 la define como corporación de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo objetivo es la administración de prestaciones de seguridad social, pudiendo efectuar todo tipo de actividades que impliquen un beneficio social para sus afiliados. 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 familiar<sup>2</sup> del sistema.

Los servicios prestados por la **CCAF 18 de Septiembre** están dirigidos, exclusivamente, a sus afiliados, que deben ser trabajadores activos o pensionados. La calidad de afiliado se adquiere mediante la incorporación del empleador como miembro de la CCAF, con acuerdo mayoritario de sus trabajadores. En el caso de los pensionados, la adhesión es individual.

Al 30 de septiembre de 2023, **CCAF 18 de Septiembre** mantenía colocaciones netas por \$ 160.566 millones; pasivos financieros por \$ 113.036 millones<sup>3</sup> y un patrimonio de \$ 90.890 millones. Durante los primeros nueve meses del año 2023 la empresa obtuvo un resultado de \$ 5.391 millones, con un aumento de 169% respecto a igual período anterior, explicado fundamentalmente por un aumento en los ingresos.

**Antonio González G.**

*Jefe de Analistas*

*antonio.gonzalez@humphreys.cl*

**Hernán Jiménez A.**

*Gerente de Riesgo*

*hernan.jimenez@humphreys.cl*

---

<sup>2</sup> Tercera en el mercado medido en término de número de empresas afiliadas.

<sup>3</sup> En caso de excluir los pasivos por arrendamientos financieros, la deuda financiera alcanza a \$ 109.500 millones.