

La solvencia de la institución, nivel de apalancamiento y calidad de cartera, le permitirían a la institución gestionar adecuadamente el escenario post pandemia

Humphreys mantiene en "Categoría A-" la clasificación de los bonos de la CCAF 18 de Septiembre

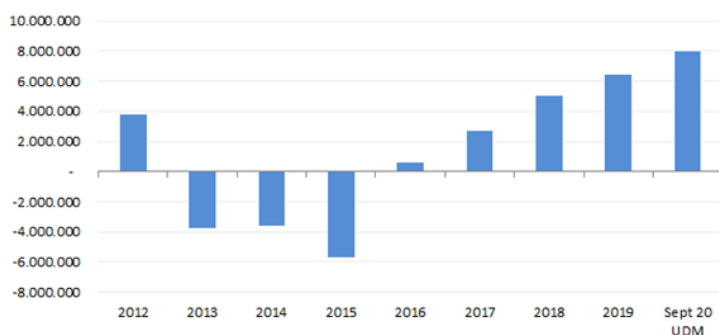
Santiago, 26 de marzo de 2021. **Humphreys** acordó ratificar la clasificación de los bonos de **Caja de Compensación y Asignación Familiar 18 de septiembre (CCAF 18 de Septiembre)** en "Categoría A-". La perspectiva de clasificación se mantiene en "Estable".

La clasificación de la **CCAF 18 de Septiembre** en "Categoría A-" ha tenido en consideración la coyuntura actual -Covid 19 y consecuente crisis económica- que ha significado un incremento de las repactaciones de los créditos otorgados, producto, por ejemplo, del dictamen 1401-2020 de la SUSESO, que señala que los trabajadores que hayan sido suspendidos en su trabajo en virtud de la ley N°21.227 (ley de protección al empleo) podrán reprogramar sus cuotas para los meses posteriores al plazo original del crédito.

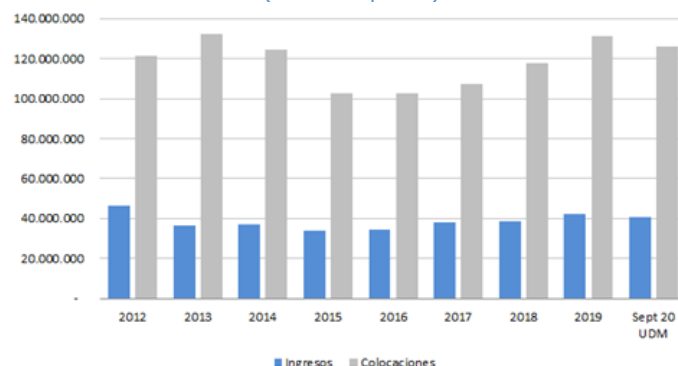
Con todo, luego de haber registrado un máximo hacia mediados de 2020, las repactaciones han exhibido una trayectoria decreciente. No obstante, no es descartable que, en caso de continuar los efectos disruptivos de la pandemia, podrían incrementarse nuevamente en el futuro. Con todo, de acuerdo con los análisis efectuados por **Humphreys**, considerando la solvencia de la institución, su nivel de apalancamiento y la calidad de su cartera, entre otros factores, **CCAF 18 de Septiembre** presentaría una adecuada capacidad para enfrentar los próximos meses y, además, gestionar satisfactoriamente el escenario post crisis más inmediato.

La clasificación en "Categoría A-" obedece, además, al comportamiento exhibido por el emisor en los últimos tres años, caracterizado por una cartera crediticia con riesgo controlado, adecuado retorno y contención de los gastos de apoyo, lo cual ha permitido obtener utilidades sólidas y, de esta manera, fortalecer su posición patrimonial. Si bien en 2020, producto de la crisis derivada de la pandemia, se observa un deterioro de las cuentas por cobrar, éste es acotado y entendible por la fuerte recesión experimentada por la economía nacional.

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 aún, sin riesgo para el emisor, 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). En relación con esto último, se valora el esfuerzo 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. 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 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.

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

Al 30 de septiembre de 2020, **CCAF 18 de Septiembre** mantenía colocaciones netas por \$ 126.017 millones; pasivos financieros por \$ 106.603 millones² y un patrimonio de \$ 69.822 millones. Durante los primeros nueve meses del año 2020 la empresa obtuvo un resultado de \$ 7.270 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

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

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**.

² En caso de excluir los pasivos por arrendamientos financieros, la deuda financiera alcanza a \$ 104.497 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 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200

<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".