

**La perspectiva de la clasificación queda con tendencia “Favorable”, en atención a la positiva evolución mostrada por los resultados de la entidad**

## **Humphreys clasifica en “Categoría BBB” solvencia de CCAF 18 de Septiembre**

Santiago, 13 de marzo de 2018. **Humphreys** acordó clasificar la solvencia de **Caja de Compensación y Asignación Familiar 18 de septiembre (CCAF 18 de Septiembre)** en “Categoría BBB”. La perspectiva de clasificación se calificó “Favorable”.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de solvencia en “Categoría BBB”, 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 2017, la compañía mantenía un *stock* de colocaciones netas por \$104.927 millones de un valor promedio de \$ 1,1 millones por afiliado, cifra que representa el 0,000002% de su patrimonio. En paralelo, la clasificación de riesgo incorpora los cambios organizacionales llevados a cabo al interior de la Caja que, en la práctica, han permitido revertir las pérdidas de los años 2014 y 2015 y alcanzar un utilidad de \$ 1.810 millones a septiembre de 2017. Si bien, las medidas adoptadas por la administración son percibidas como positivas por la clasificadora, requieren mostrar en el tiempo su consolidación, tanto en su estructura operacional como en los resultados financieros que ha exhibido. 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.



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 filiados 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 planilla 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).

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 competencia<sup>1</sup> 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.

Adicionalmente, la evaluación recoge la existencia de un gobierno corporativo que no asume riesgos económicos por capitales aportados 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.

La categoría de riesgo asignada también se encuentra limitada por la alta dependencia del financiamiento por parte de la banca, lo cual podría, en algunas circunstancias, conllevar a limitaciones en cuanto a su capacidad para negociar las condiciones de los préstamos. De esta manera la baja flexibilidad financiera se ve reflejada en que el crédito sindicado vigente la obliga a entregar la casi totalidad de las cuentas por cobrar como garantía, lo cual le deja como alternativa de financiamiento de nueva cartera por medio de sus activos fijos libres para potenciar el crecimiento del negocio crediticio. La compañía, adicionalmente, posee niveles de endeudamiento en los últimos años, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, mayores a los del promedio ponderado de la industria<sup>2</sup>.

La tendencia de la clasificación se califica “*Favorable*” debido al fortalecimiento organizacional de la institución que, en la práctica, ha permitido revertir la situación deficitaria que exhibía y mejorar todos sus indicadores financieros.

Al 30 de septiembre de 2017, **CCAF 18 de Septiembre** mantenía colocaciones netas por \$ 104.927 millones; pasivos financieros por \$ 99.812 millones y un patrimonio de \$ 45.485 millones. Al tercer trimestre, la empresa obtuvo un resultado final por \$ 1.810 millones.

Contacto en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: [luisfelipe.illanes@humphreys.cl](mailto:luisfelipe.illanes@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

---

<sup>1</sup> 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**.

<sup>2</sup> A diciembre de 2017 el endeudamiento ha bajado en comparación a los años anteriores.

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".