



## ACCIÓN DE RATING

7 de julio, 2021

Reseña anual de clasificación

### RATINGS

#### Caja de Compensación y Asignación Familiar 18 de Septiembre

Solvencia	A-
Primera línea y series de bonos corporativos	A-
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2021

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

### METODOLOGÍAS

[Industria de Factoring y Leasing](#)

### CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209  
Director Senior Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

Mario Estrella +56 2 2896 8217  
Analista de Instituciones Financieras  
[mestrella@icrchile.cl](mailto:mestrella@icrchile.cl)

## CCAF 18 de Septiembre

Informe de clasificación de riesgo anual

**ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría A- con tendencia “Estable” la solvencia y línea de bonos corporativos de [Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre](#).**

Luego de su reorganización en 2014, Caja 18 ha podido otorgar sustentabilidad a su negocio con una cartera creciente, gracias a la mayor penetración de pensionados, que ayudó a estabilizar el riesgo de cartera. Un hito relevante se produce en 2019 al realizar su primera colocación de bonos con el fin de prepagar su crédito sindicado, mejorando su posición negociadora frente a los bancos. El crecimiento del negocio se ha rentabilizado adecuadamente con indicadores que superan a los de sus competidores.

**Cartera se contrajo a raíz de la pandemia e inyecciones de liquidez en la economía. Sin embargo, los pensionados cobraron mayor relevancia en el mix.** En el 1Q-2021, las colocaciones se redujeron un 5,7% en doce meses a causa de la incertidumbre económica de los trabajadores y, posteriormente, de las ayudas estatales y retiros que desincentivaron el crédito. No obstante, la caída de la cartera es la menor de la industria gracias al crecimiento sostenido en pensionados (CAC 2015-20: 23,3%) representando el 36% de la cartera.

**Calidad de cartera robustecida por mayor liquidez, con un destacado descenso en niveles de mora. Por su parte, las reprogramaciones han exhibido una adecuada reanudación de pagos.** Al 1Q-2021, el índice de riesgo bajó a niveles pre-pandemia (8,7%) reflejando la reducción de la mora mayor a 90 días a mínimos históricos (7,4%), propiciado por la mayor liquidez de los hogares y el avance de los pensionados. Además, se debe mencionar el adecuado comportamiento de pago de los créditos reprogramados por alivio financiero que mermaron la recaudación, pero en menor medida a lo que se vislumbraba en los inicios de la pandemia.

**Mayor integración al mercado financiero con la inscripción de una línea de efectos de comercio en 2020. No obstante, se mantiene como la menos diversificada de la industria.** En junio de 2020, Caja 18 inscribió su primera línea de efectos de comercio, asegurando una fuente adicional de financiamiento disponible para la reactivación del mercado. En vista de la caída de las ventas y las necesidades de capital, no fue utilizada hasta julio de 2021 con una colocación de MM\$2.000. Así como ICR evaluó positivamente el prepago del crédito sindicado con la colocación de bonos corporativos en 2019, la inscripción se considera como un factor positivo que contribuye a estrechar la brecha respecto a sus pares, en cuanto a diversificación y acceso a financiamiento.

**Sólida gestión del riesgo financiero que favoreció la eficiencia y el endeudamiento, como también una rentabilidad que supera a la de sus pares.** Sin considerar las volatilidades del Swap, las utilidades alcanzarían los MM\$2.463 al 1Q-2021, lo cual se compara muy favorablemente con marzo de 2020. Lo anterior se traduce en los indicadores de rentabilidad más altos de la industria. Por otro parte, la pandemia llevó a realizar recortes de gastos operativos que se reflejan en una mayor eficiencia, mientras que la menor actividad generó excesos de caja que fueron utilizados para un rescate anticipado en abril de 2021, y presionará el endeudamiento a la baja en la cifras del 2Q-2021.

## La industria de las CCAF es la tercera más relevante dentro del crédito ligado al consumo

### Al igual que otras industrias financieras de consumo, las CCAF fueron afectadas por la incertidumbre y posteriormente, las inyecciones de liquidez

En función de su nivel de colocaciones brutas, la industria de Cajas de Compensación y Asignación Familiar (CCAF) es la tercera más relevante del sistema de créditos de consumo. El crecimiento de la industria ha sido impulsado por Caja Los Andes, la cual domina el mercado con amplia diferencia.

A marzo de 2021, la cartera total de la industria de CCAF se redujo en un 13,3% en doce meses y un 4,9% en el primer trimestre de este año, comportamiento muy similar al observado en otras industrias financieras de consumo. Esto es atribuible, en primer lugar, a la sensibilidad de este rubro al dinamismo económico, siendo el caso en los primeros meses de la pandemia. En segundo lugar, durante el segundo semestre de 2020, las inyecciones de liquidez a los hogares estimularon el consumo en efectivo, prescindiendo de los servicios financieros y provocando caídas del volumen de negocio en industrias como la banca consumo, las casas comerciales y las CCAF.

En abril de 2020, ICR identificó el riesgo de cartera, liquidez y operacional como los principales aspectos del negocio de las CCAF que podrían verse afectados por la crisis sanitaria. Durante el 2020, la industria registró altas presiones en su calidad de cartera ante el deterioro del mercado laboral. Además, se dictaron normativas que exigieron a las CCAF constituir provisiones adicionales ante las medidas de alivio financiero. Ligado a esto último, ICR destaca el adecuado manejo de las reprogramaciones y prórrogas dado el buen nivel de recaudación que mantuvo controlado el riesgo de liquidez. Finalmente, las modalidades de trabajo a distancia no significaron mayores gastos en la industria que hayan afectado los ratios de eficiencia.

## Perfil de la empresa

### Gestión apoyada por SOFOFA

Dado que las CCAF son corporaciones de derecho privado sin fines de lucro, su propiedad no se encuentra definida, por lo que no cuentan con el respaldo directo de un controlador que las pueda ayudar ante posibles eventualidades, sin poder acceder a incrementos de capital como otros tipos de empresas.

Sin perjuicio de lo anterior, la gestión de Caja 18 se ve apoyada por la SOFOFA, a través de la participación del Gerente General de OTIC SOFOFA como presidente del directorio.

### Arribo de una nueva administración en 2014 revirtió la deficiente situación financiera que presentaba Caja 18

La actual plana ejecutiva de Caja 18 ha conseguido revertir la deficiente situación financiera que presentaba la sociedad hasta antes de su arribo en 2014. La nueva administración ha conseguido recuperar rápidamente la rentabilidad, logrando un crecimiento sostenido de la cartera con una adecuada gestión del riesgo. Además, la empresa ha mantenido sus altas valoraciones en la entrega de servicios como la gestión de licencias médicas electrónicas.

Dicha labor es supervisada y dirigida por el directorio de la sociedad, que se compone de seis integrantes (tres directores empresariales que representan a los empleadores y tres laborales en representación de los afiliados), los cuales definen los lineamientos estratégicos de la organización.

## ANTECEDENTES

Caja 18 es una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, cuyo propósito es la administración de prestaciones de seguridad social, regido por el Estatuto General de CCAF (Ley N° 18.833).

Se constituyó en 1969 por la SOFOFA y en 2001 se fusionó con CCAF Javiera Carrera.

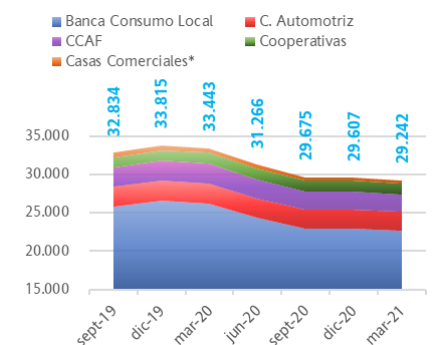
## PLANA EJECUTIVA

Gte. General	Christian Cámara L.
Gte. Administración y Finanzas	José Vial C.
Gte. Riesgo y Normalización	Juan González N.
Gte. Comercial	Julio Ramírez G.
Gte. Operaciones	Max Bravo V.
Gte. Beneficios y Calidad	Oswaldo Iturriaga T.
Gte. Tecnología, Innovación y Desarrollo	Carlos Lecler R.
Contralor	Héctor Soto Y.
Fiscal	Matías Zoroquiain V.

Fuente: Caja 18

## Industria financiera de consumo fue impactada significativamente por la pandemia

Colocaciones brutas – I. Financiera Consumo



\*Algunas están incluidas en la banca consumo como Presto Líder (BCI), CAT Cencosud (Scotiabank), CMR (Banco Falabella) y CAR (Banco Ripley).

Fuente: CMF

## Cartera se contrajo a raíz de la pandemia e inyecciones de liquidez en la economía. Sin embargo, los pensionados cobraron mayor relevancia en el mix

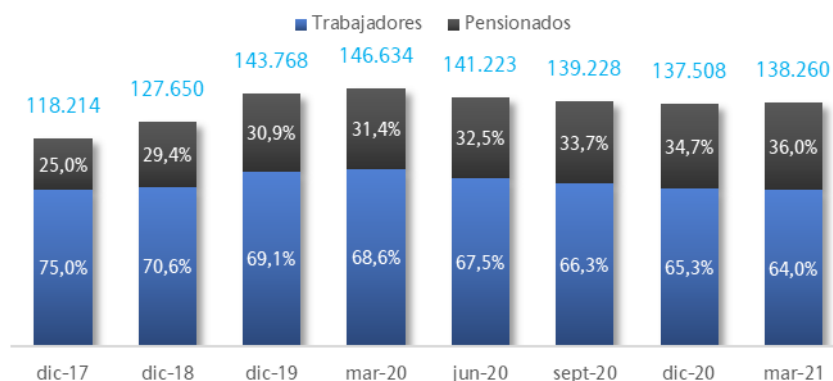
### Demanda se redujo ante la incertidumbre en el mercado laboral, para luego verse afectada por los paquetes de ayuda que desincentivaron el crédito

Con un 6,1% de cuota de mercado a marzo de 2021, Caja 18 es la entidad de menor tamaño dentro de su industria. No obstante, se debe destacar que, desde el año 2015, ha registrado un crecimiento sostenido de su volumen de cartera (CAC 2015-20: 4%).

En el contexto de la pandemia, tuvo la menor caída en cartera, disminuyendo un 5,7% entre marzo de 2021 y 2020 vs la caída de 13,3% a nivel de industria. Además, fue la única con crecimiento durante los primeros tres meses del 2021 (0,5%).

### Pensionados han impulsado el crecimiento de las colocaciones de Caja 18

Cartera de colocaciones brutas por segmento de cliente (MM\$) – Caja 18



Fuente: CMF

Se debe tener en cuenta que este ritmo de crecimiento se debe en gran parte a la mayor penetración del segmento pensionados en el mix de cartera, con un CAC 2015-20 de 23,3% vs. el -1,4% de los trabajadores. Respecto a este último, los impactos de la pandemia en el mercado laboral, donde el desempleo se mantiene cerca del 10%, explican la disminución del segmento en un 12% en doce meses al 1Q-2021, mientras que la cartera de pensionados creció un 7,9%.

A juicio de ICR, lo anterior se destaca positivamente en vista de que, a nivel de industria, ambos segmentos presentaron una caída del volumen de negocio (-14,9% para trabajadores y -5,5% en pensionados). Además, la composición de cartera actual se acerca al mix objetivo de 40% de pensionados establecido por la administración.

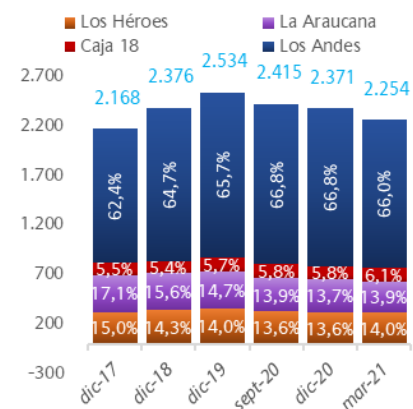
### Cartera bien diversificada y atomizada entre sus deudores

En línea con la naturaleza del negocio y distribución demográfica del país, la cartera se concentra mayoritariamente en los sectores de manufactura (25,8%), comercio (12,3%) y enseñanza (9,7%). Geográficamente, se distribuye principalmente en las regiones Metropolitana (43,7%) y de Valparaíso (23,8%), operando en todo Chile.

En cuanto a los deudores de créditos sociales, la cartera de trabajadores de empresas privadas —más expuesta al deterioro crediticio en el contexto de la crisis sanitaria—, se encuentra bien atomizada en vista de que lo adeudado entre las cinco mayores empresas no concentra más del 10% de la cartera total.

### Caja 18 se ubica como la CCAF más pequeña del mercado

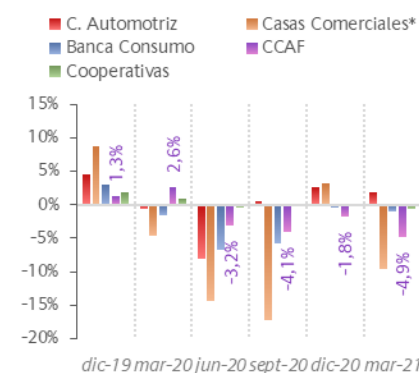
Evolución de la participación de mercado de las CCAF en base al monto de colocaciones brutas



Fuente: CMF

### Las inyecciones de liquidez estimularon el consumo en efectivo, prescindiendo de los servicios financieros del crédito

Var. trimestral colocaciones brutas – Fin. Consumo



\*Algunas están incluidas en la banca consumo como Presto Líder (BCI), CAT Cencosud (Scotiabank), CMR (Banco Falabella) y CAR (Banco Ripley).

Fuente: CMF

## Calidad de cartera robustecida por mayor liquidez, con un destacado descenso en niveles de mora. Reprogramaciones han exhibido una adecuada reanudación de pagos

### Índice de riesgo refleja la regularización de deudores morosos y reverso de provisiones adicionales constituidas ante el Oficio N°1401

Históricamente, Caja 18 ha evidenciado un índice de riesgo mayor a sus pares, propiciado por una política de provisiones más conservadora. No obstante, conforme la proporción de pensionados empezó a aumentar, el indicador tuvo una disminución a partir de 2018.

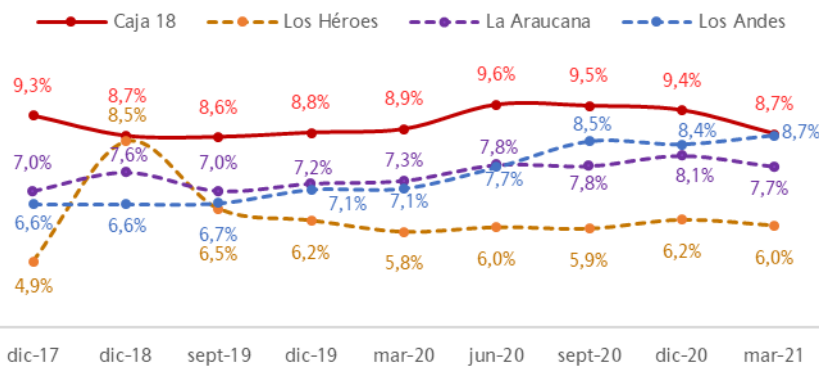
En el contexto de la pandemia, la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) emitió, en abril de 2020, el Oficio N°1401 que establecía que las CCAF debían constituir provisiones adicionales sobre los créditos reprogramados de trabajadores acogidos a la Ley de Protección al Empleo (LPE), lo cual es observable en el aumento generalizado del índice de riesgo a junio de 2020.

En la segunda mitad de 2020, los paquetes de ayudas estatales y retiros de los fondos previsionales significaron liquidez adicional para los hogares, permitiendo en muchos casos la regularización de deudores morosos. De esta forma, la mora mayor a 90 días se redujo hasta mínimos históricos al 1Q-2021 (7,4%) que redujo los costos por provisiones y presionó el índice de riesgo a la baja.

Al efecto anterior, hay que agregar que la reactivación parcial de la economía, junto con un mercado laboral que internalizó las nuevas modalidades y protocolos sanitarios significó que muchos acogidos a la LPE retornaran a trabajar, reanudando los pagos diferidos y permitiendo revertir parte de las provisiones mandatadas por el Oficio N°1401. Cabe señalar, que Caja 18 se rige por el modelo de provisiones de la SUSESO, la cual es menos flexible en relación a IFRS 9, por lo que ICR estima que aún no incorpora en su totalidad la reducción de la morosidad y, en consecuencia, es posible que el índice de riesgo tienda a reaccionar tardíamente hacia menores niveles.

### Baja del índice de riesgo se debe a menor morosidad y reverso de provisiones

Índice de riesgo – Industria CCAF

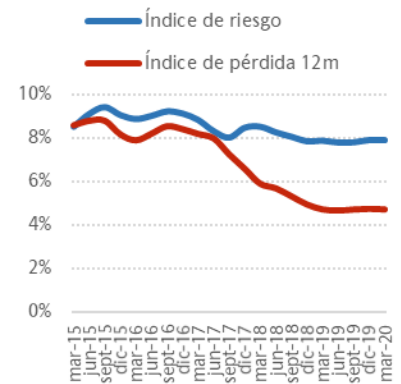


Fuente: CMF

Respecto a sus pares, la morosidad mayor a 90 días de Caja 18 se posicionó como la segunda más reducida, siguiendo a Caja Los Héroes. No obstante, se debe distinguir que, las medidas de reprogramaciones para brindar alivio financiero a sus afiliados también explican el comportamiento favorable de la mora, manteniendo una tendencia a la baja durante el periodo de mayor incertidumbre de la pandemia, en línea con la opinión de ICR en [junio de 2020](#). Sin embargo, a nuestro juicio, el comportamiento de los morosos a partir del segundo semestre de 2020 se explica en mayor medida por las inyecciones de liquidez a los hogares.

### Política conservadora de riesgo se refleja en la suficiencia de provisiones

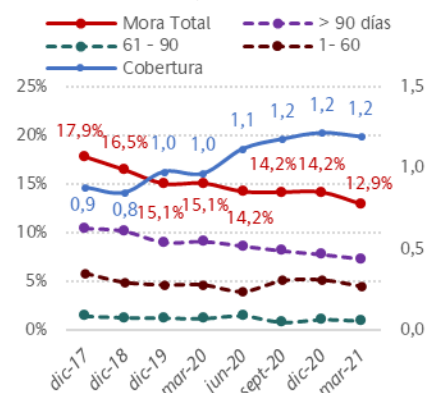
Suficiencia de provisiones – Caja 18



Fuente: Caja 18

### Morosidad total se encuentra en los niveles más bajos del periodo de estudio

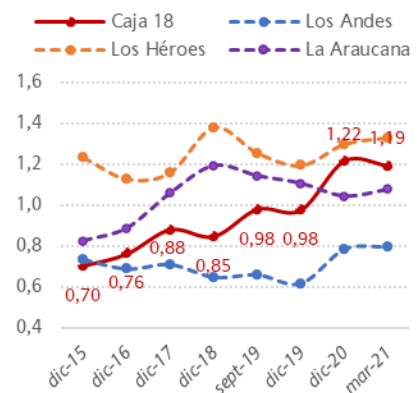
Tramos de mora – Caja 18



Fuente: CMF

### A pesar de la reversión de provisiones en el 1Q-21, la cobertura sigue en el tramo alto de la industria

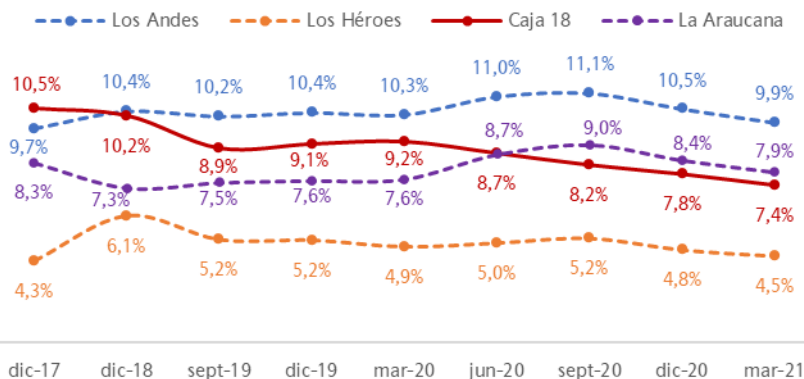
Cobertura – Industria CCAF



Fuente: CMF

**Regularización de morosos es observable en la disminución de la mora**

Morosidad por tramo de la cartera de créditos sociales y cobertura de la cartera total – Industria CCAF



Fuente: Caja 18

**Crecimiento de los renegociados se explica por las medidas de alivio financiero, sin embargo, el adecuado comportamiento de pago de esta cartera ayudó a mantener acotado su impacto en la recaudación**

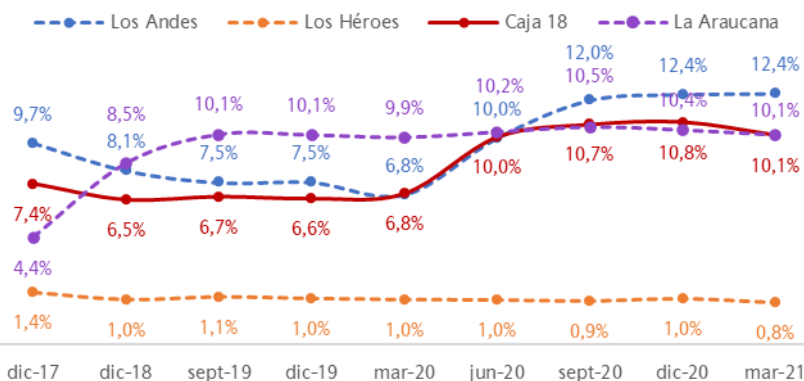
En vista de la incertidumbre en el mercado laboral, las CCAF otorgaron reprogramaciones a los afiliados más afectados. De esta forma, se observa un aumento significativo en el índice de renegociados a partir del 2Q-2020. Si además, se agrega las prórrogas asociadas a los diferimientos por LPE y otras reprogramaciones automáticas, el indicador está más cerca del 23% de la cartera total a marzo de 2021.

Al inicio de la pandemia, las reprogramaciones masivas vislumbraban un escenario con fuertes reducciones de la recaudación que potencialmente podían afectar la liquidez de la entidad. No obstante, el comportamiento de pago de los deudores reprogramados ha sido adecuado y ha permitido mantener la merma en la recaudación en niveles acotados sin que comprometan la liquidez y la solvencia de Caja 18. A esto debe agregarse, que las solicitudes nuevas para acogerse a la LPE disminuyeron a lo largo del 2020 conforme el mercado laboral se recuperaba, internalizaba los protocolos sanitarios, permitía el retorno al trabajo y la reanudación de pagos.

Respecto a los castigos, Caja 18 implementó en 2019 un Plan de Recupero de Castigo que disminuyó la cartera castigada histórica a principios de 2020, para luego volver a aumentar en el segundo semestre, aunque a un ritmo controlado.

**Aumento de los renegociados refleja las medidas de alivio financiero**

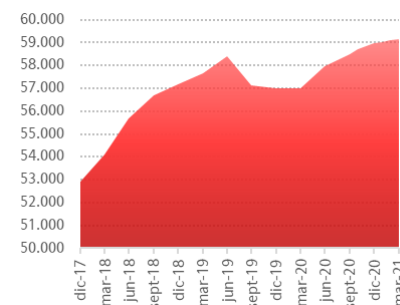
Índice de renegociados – Industria CCAF



Fuente: Información proporcionada por las empresas.

**Plan de recupero de castigos puede observarse en la baja de la cartera castigada a principios de 2020**

Cartera castigada acumulada – Caja 18



Fuente: Caja 18

## Mayor integración al mercado financiero con la inscripción de una línea de efectos de comercio en 2020. No obstante, se mantiene como la menos diversificada de la industria

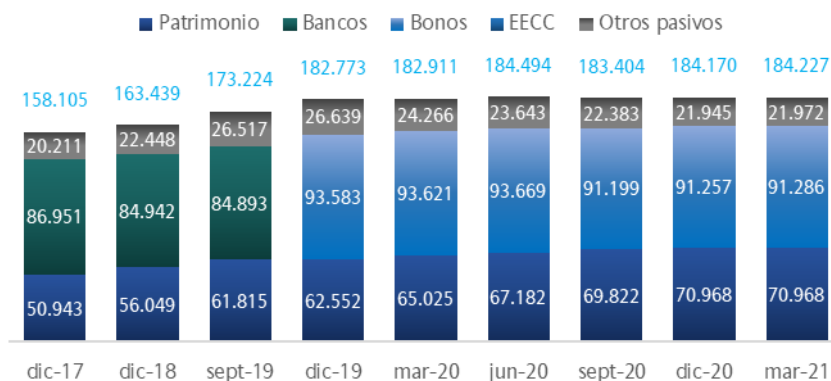
### Inscripción de efectos de comercio ayudará a estrechar las brechas respecto a sus pares en cuanto a diversificación y acceso al financiamiento

El ingreso al mercado de emisión de deuda pública marcó un cambio importante en la estructura de financiamiento de Caja 18. ICR consideró como un factor positivo la colocación para el pago del crédito sindicado (originado en la reorganización de 2014) dado que mejoraba su posición negociadora frente a la banca.

En opinión de ICR, la incorporación de una línea de efectos de comercio es un factor positivo en vista de que ayuda en la integración de Caja 18 al mercado financiero, estrechando la brecha que existe en cuanto a diversificación y acceso al financiamiento respecto de sus pares. Además, significa una fuente adicional de capital para la reactivación de la industria del crédito ligado al consumo.

### Caja 18 reemplazó su financiamiento bancario por bonos corporativos

Estructura de financiamiento – Caja 18



Fuente: CMF

### Emisión de deuda pública mejoró significativamente el calce de plazos

La colocación de los bonos corporativos permitió distribuir las obligaciones financieras a otros horizontes de tiempo, mejorando significativamente el calce de plazo. Además, con respecto a marzo de 2020, se observa un aumento de la holgura a 30-90 días, provocado por excesos de caja ante la caída de las ventas. Estos fondos fueron utilizados para realizar un rescate anticipado voluntario en abril de 2021 por cerca de MM\$10.500.

### Las obligaciones de Caja 18 presenta un adecuado calce con el plazo de los activos

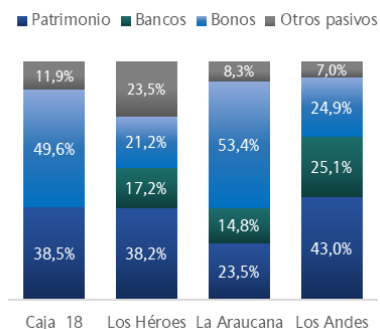
Calce de plazos a marzo 2021 – Caja 18

Activos	< 30d	30-90d	90-365d	Corr	1-2 años	2-3 años	> 3 años	No Corr	Total
Efectivo	9.656	8.986	0	18.642	0	0	0	0	18.642
Colocaciones	10.556	5.606	23.077	39.239	37.492	25.534	24.022	87.048	126.287
Otros	4.848	336	2.059	7.242	1.456	427	30.460	32.343	39.586
<b>Total</b>	<b>25.059</b>	<b>14.928</b>	<b>25.136</b>	<b>65.123</b>	<b>38.948</b>	<b>25.962</b>	<b>54.482</b>	<b>119.391</b>	<b>184.515</b>
Pasivos	< 30d	30-90d	90-365d	Corr	1-2 años	2-3 años	> 3 años	No Corr	Total
O. Financieras	983	253	2.730	3.966	3.142	3.207	94.196	100.545	
Otros	4.727	856	2.014	7.598	616	379	154	1.149	8.747
Patrimonio				0			71.256	71.256	71.256
<b>Total</b>	<b>5.711</b>	<b>1.110</b>	<b>4.744</b>	<b>11.564</b>	<b>3.758</b>	<b>3.586</b>	<b>165.606</b>	<b>172.950</b>	<b>184.515</b>
<b>Descalce</b>	<b>19.348</b>	<b>13.818</b>	<b>20.392</b>	<b>53.559</b>	<b>35.190</b>	<b>22.375</b>	<b>-111.124</b>	<b>-53.559</b>	<b>0</b>
<b>mar-20</b>	<b>18.627</b>	<b>5.662</b>	<b>23.337</b>	<b>47.627</b>	<b>35.581</b>	<b>23.142</b>	<b>-106.349</b>	<b>-47.627</b>	<b>0</b>

Fuente: Caja 18

### Caja 18 tiene la base de financiamiento menos diversificada de la industria

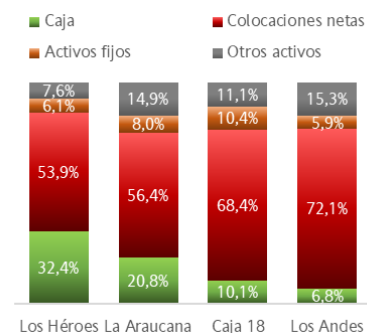
Pasivos a mar-21 – Industria CCAF



Fuente: CMF

### El 13,7% de los activos totales de la industria corresponde a efectivo, incidencia alta en comparación con la situación prepandemia

Activos a mar-21 – Industria CCAF



Fuente: CMF

### Descalce en UF es compensado con patrimonio en pesos

Calce de monedas a mar-21 – Caja 18

	Mar-21	Pesos	UF
Activos		184.515	0
Pasivos y patrimonio		171.290	13.225
<b>Descalce</b>		<b>13.225</b>	<b>-13.225</b>

Fuente: Caja 18.



## Sólida gestión de riesgo financiero, reflejado en rentabilidad superior a sus pares y niveles favorables de eficiencia y endeudamiento

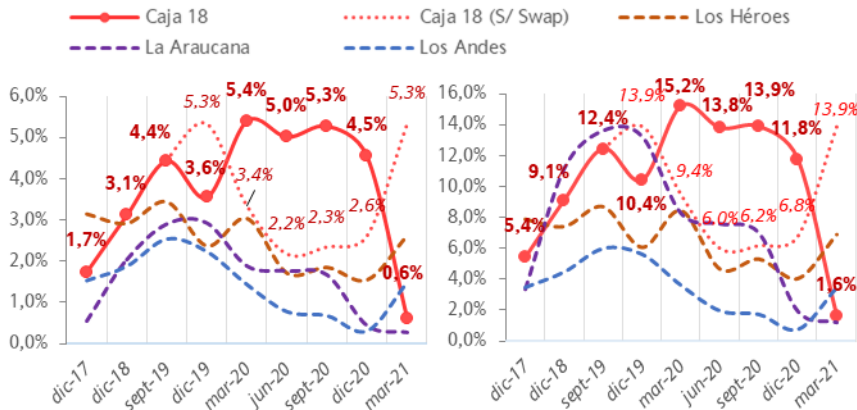
### Crecimiento de las utilidades, corregidas por la volatilidad del Swap, posicionan a Caja 18 como la más rentable del mercado

Luego de la emisión de los bonos corporativos, Caja 18 firmó un *Interest Rate Swap* que intercambia la tasa fija del bono A por la Tasa Bancaria (TAB). Es decir, la entidad está expuesta a las fluctuaciones de esta tasa, lo cual se refleja en los gastos financieros no operacionales. A juicio de ICR, las utilidades corregidas por esta volatilidad representan de mejor forma el desempeño financiero. Así, durante el 2020, las medidas de estímulo tomadas por el Banco Central mantuvieron estables las tasas bancarias, sobreestimando los resultados de Caja 18 por concepto de Swap, caso contrario a lo sucedido en marzo de 2021, donde hay una subestimación de la última línea.

Con estas correcciones, la utilidad al 1Q-2021 sería de MM\$2.463, un 60,7% por encima del mismo periodo de 2020, desempeño que se explica por la fuerte disminución del costo en provisiones (-108,7%) y los recortes de gastos operativos (-11,9%). De esta forma, los indicadores de ROA y ROE corregidos muestran que Caja 18 es la entidad más rentable de la industria.

### Sin el Swap, Caja 18 se posiciona como la más rentable de la industria

ROA (izquierda) y ROE (derecha) – Caja 18



Fuente: CMF

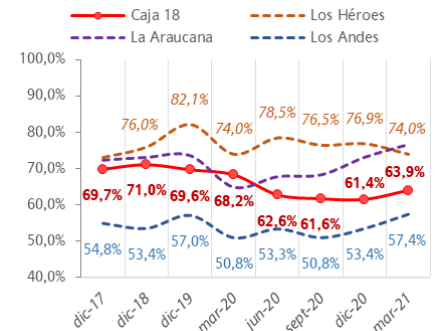
### Recortes en gastos operativos beneficiaron el ratio de eficiencia mientras que se espera que el endeudamiento baje en vista del rescate anticipado

La incertidumbre de la pandemia llevó a Caja 18 a gestar, en abril de 2020, el denominado Plan Ahorro con el objetivo de reducir gastos operativos. ICR destaca que la medida se implementó adecuadamente, evidenciado en un ratio de eficiencia que registra una tendencia decreciente a partir de junio de 2020, posicionándose como la segunda CCAF más eficiente de la industria.

Por otra parte, en abril de 2021, la baja demanda por créditos y el adecuado comportamiento de la recaudación generó excesos de caja. La administración resolvió por llevar a cabo un rescate anticipado voluntario del capital por amortizar del bono A por alrededor de MM\$10.500. ICR destaca esto como un factor positivo dado que presionará a la baja el nivel de endeudamiento en las cifras de junio 2021 reduciendo su riesgo financiero. Además, esto da buenas señales al mercado de deuda pública sobre la capacidad de pago de Caja 18.

### Plan de Ahorro puede observarse en la mejora de la eficiencia

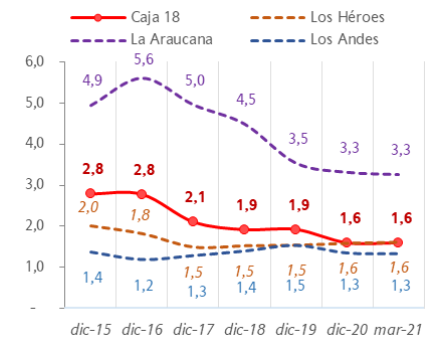
Eficiencia – Industria CCAF



Fuente: CMF

### Rescate anticipado presionará el endeudamiento a la baja en jun-21

Endeudamiento – Industria CCAF



Fuente: CMF

## Covenants y restricciones

El contrato de emisión de los bonos corporativos contempló los mismos covenants del crédito sindicado. ICR hace un monitoreo trimestral sobre el [cumplimiento de restricciones financieras](#) de distintos emisores.

Caja 18 debe dar cumplimiento a tres tipos de covenants:

### Garantías

El prospecto de emisión establece límites de garantías, representados a través de dos indicadores que la sociedad debe cumplir mensualmente:

- Cobertura mínima de garantías  $\geq 1,0$  vez
- Cobertura de garantías  $\geq 1,10$  veces

Tales índices hacen referencia a las garantías que Caja 18 debe dar a favor del representante de bonos, correspondientes a pagarés sociales, los cuales deben cubrir como mínimo 1,0 vez el capital por amortizar, y junto con inversiones permitidas y/o caja 1,10 veces este. El representante de bonos percibirá sus flujos con tal de provisionar cada mes 1/3 de los intereses trimestrales, devolviendo a Caja 18 el resto.

### Covenants cartera en garantía

A marzo de 2020, Caja 18 cumple con los covenants impuestos a la cartera en garantía para la emisión de su línea de bonos corporativos:

- Tasa de pago mensual  $\geq 4,0\%$
- Tasa de morosidad 91-120 días  $\leq 3,0\%$
- Tasa de reprogramaciones nuevas mensual  $\leq 3,0\%$

### Covenants financieros

A diciembre de 2018, Caja 18 cumple con los covenants financieros establecidos para la emisión de su primera línea de bonos corporativos:

- Deuda financiera / Patrimonio  $\leq 3,0$  veces
- Patrimonio  $\geq$  MM\$51.850

A marzo de 2021, Caja 18 se encuentra en cumplimiento de todos sus covenants.

### Antecedentes financieros

- EEFF de CCAF 18 de Septiembre, Los Héroes, La Araucana, Los Andes. Últimos utilizados: diciembre 2018.
- Escritura pública N° 1.568-19, fecha 15 de marzo de 2019, suscrita en la notaría de Raúl Undurraga Laso.
- Escritura pública N° 13.306-19, fecha 29 de mayo de 2019, suscrita en la notaría de Raúl Undurraga Laso.
- Información proporcionada por CCAF 18 de Septiembre.
- Estadísticas mensuales CCAF proporcionadas por la SUSESO.
- Valor Unidad de Fomento (UF) proporcionado por Servicio de Impuestos Internos.

### REQUISITOS CRÉDITOS SOCIALES PARA CONSTITUIRSE COMO GARANTÍAS

- Créditos en pesos.
- Plazo individual máximo de 60 meses.
- El portfolio constituido no debe tener un plazo promedio sobre 45 meses.
- No pueden presentar mora mayor a 180 días.



## Evolución de ratings

EVOLUCIÓN DE RATINGS				
Fecha	Solvencia / Bonos	Efectos de Comercio	Tendencia	Motivo
Mar-19	A-	-	Estable	Primera clasificación
Jun-19	A-	-	Estable	Reseña Anual
Jun-20	A-	-	Estable	Reseña Anual
Jun-21	A-	-	Estable	Reseña Anual

## Definición de categoría de clasificación

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece este o en la economía.

La Subcategoría “-” es indicativa de una menor protección dentro de la categoría de clasificación.

La tendencia “Estable” denota estabilidad en sus indicadores.

## Anexo 1: Estado de Situación Financiera de Caja 18

ESF Caja 18 (MM\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21	Var 21/20
<b>Activos</b>	<b>164.894</b>	<b>158.105</b>	<b>163.439</b>	<b>182.773</b>	<b>184.170</b>	<b>182.911</b>	<b>184.515</b>	<b>0,9%</b>
- Efectivo y Equivalentes	10.148	6.196	3.628	4.229	18.677	11.999	18.642	55,4%
- Colocaciones netas	97.894	103.011	112.889	126.450	120.293	128.816	122.200	-5,1%
- PPE	24.101	25.671	20.144	20.012	19.093	20.150	19.140	-5,0%
- Otros	32.752	23.227	26.778	32.082	26.107	21.947	24.533	11,8%
<b>Pasivos</b>	<b>164.894</b>	<b>158.105</b>	<b>163.439</b>	<b>182.773</b>	<b>184.170</b>	<b>182.911</b>	<b>184.515</b>	<b>0,9%</b>
- Pasivos financieros	91.629	86.951	84.942	93.583	91.257	93.621	91.286	-2,5%
- Patrimonio	43.675	50.943	56.049	62.552	70.968	65.025	71.256	9,6%
- Otros	29.591	20.211	22.448	26.639	21.945	24.266	21.972	-9,5%

EERR Caja 18 (MM\$)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	mar-20	mar-21	Var 21/20
<b>Resultado de operación</b>	<b>1.373</b>	<b>3.607</b>	<b>5.998</b>	<b>9.752</b>	<b>9.182</b>	<b>2.134</b>	<b>3.160</b>	<b>48,1%</b>
- Ingresos financieros netos	27.223	32.271	34.136	36.581	34.900	9.118	8.573	-6,0%
- Intereses y reajustes	17.679	21.653	24.857	26.857	25.158	6.561	6.118	-6,8%
- Actividades y otros	9.544	10.618	9.279	9.723	9.741	2.558	2.455	-4,0%
- Gasto en provisiones	-4.077	-6.160	-3.906	-2.677	-4.290	-767	67	-108,7%
- GAV	-21.773	-22.504	-24.232	-24.152	-21.428	-6.217	-5.479	-11,9%
<b>Resultado no Operacional</b>	<b>-698</b>	<b>-851</b>	<b>-892</b>	<b>-3.250</b>	<b>-839</b>	<b>-601</b>	<b>-2.873</b>	<b>-946,2%</b>
<b>Utilidad (pérdida)</b>	<b>675</b>	<b>2.756</b>	<b>5.106</b>	<b>6.503</b>	<b>8.343</b>	<b>2.473</b>	<b>287</b>	<b>-88,4%</b>
Efecto SWAP				-1.404	3.539	941	-2.176	-331,3%
<b>Utilidad (pérdida)</b>	<b>675</b>	<b>2.756</b>	<b>5.106</b>	<b>7.907</b>	<b>4.804</b>	<b>1.533</b>	<b>2.463</b>	<b>60,7%</b>

Fuente: CMF

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.