



ACCIÓN DE RATING

7 de julio, 2025

Informe de clasificación

RATINGS

Caja de Compensación y Asignación Familiar 18 de Septiembre

Solvencia	A+
Líneas y series de bonos corporativos	A+
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2025

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

METODOLOGÍAS

[Industria de Instituciones Financieras no Bancarias](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

CCAF 18 de Septiembre

Reseña anual de clasificación

ICR aumenta desde categoría A/Estable hasta A+/Estable, la solvencia y líneas de bonos corporativos de Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre. El cambio en el rating se fundamenta en:

El principal fundamento para la mejora en la clasificación de Caja 18 desde A hasta A+ es la obtención de un nivel de riesgo financiero Superior. En el ámbito financiero, destaca por presentar consistentemente los mejores niveles de rentabilidad y endeudamiento entre sus pares, evidenciando una política financiera conservadora. Por otro lado, se destaca que la entidad ha fortalecido su diversificación, mejorando significativamente el mix de su cartera con un mayor peso de pensionados, lo que ha contribuido a una menor exposición al riesgo. Asimismo, ha demostrado una gestión prudente de su cartera, con indicadores de morosidad y cobertura que reflejan estabilidad y control. Estos avances, junto con una estructura de financiamiento diversificada, sustentan la mejora en su clasificación.

El nivel y calidad de sus colocaciones, sumado a una buena atomización, le ha permitido a la compañía alcanzar utilidades estables, implementando un calce de activos con suficiente holgura. Desde su reorganización en 2014, Caja 18 ha logrado consolidar un modelo de negocio sostenible, apoyado en una cartera en expansión y una mayor participación de pensionados, lo que ha contribuido a estabilizar el riesgo. Este crecimiento ha sido acompañado de una rentabilidad sólida, ubicándola en el tramo alto de la industria.

Cartera mantiene el dinamismo y segmento pensionados lidera el crecimiento. La compañía ha exhibido un aumento sostenido de la participación de los pensionados, hasta un máximo de 44,1% en marzo 2025, superando el nivel objetivo de 40%. Desde 2015, Caja 18 ha superado el ritmo de crecimiento de la industria de CCAF.

Calidad de cartera comienza a mostrar mejora en indicadores a partir del cierre de 2023. Desde 2022 los índices se habían visto impactados por la crisis económica que comenzó ese mismo año y ha perdurado hasta el 2025, incidiendo en los niveles de mora que, a pesar de haber aumentado, se mantuvieron por debajo de los niveles históricos. Al 1Q 2025, el índice de riesgo asciende a 7,5%, y la mora mayor a 90 días registra una caída en relación con el cierre 2024, alcanzando un 5,4%. Es importante destacar que, la morosidad mayor a 180 días ha mostrado una mejora, con un nivel de 3,4% favorable respecto a los niveles superiores a 4% que registraba la corporación entre los años 2020 y 2023 y parte del 2024

Caja 18 ha diversificado sus fuentes de financiamiento, destacando un nuevo acuerdo con IFC. Durante los últimos años, Caja 18 ha pasado de depender principalmente de bonos a incluir efectos de comercio y préstamos bancarios, resaltando la alianza con BID Invest y el IFC como su principal financista. Esta diversificación es vista como un factor positivo que alinea a la compañía con sus pares en acceso a financiamiento

Caja 18 alcanza los ratios de rentabilidad más altos de la industria. De forma consistente, las rentabilidades de Caja 18 han sido sobresalientes respecto a sus pares, demostrando además estabilidad en sus resultados. A diciembre de 2024, CCAF 18 registró rentabilidades ROE y ROA de 7,4% y 3,1 %, respectivamente (7,8% y 3,2% a marzo de 2025). Estas rentabilidades, en conjunto a los acotados niveles de endeudamiento (1,4 veces al 1Q25) y de eficiencia (65,6% al 1Q25) que opera Caja 18 le otorga una solidez financiera superior.

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

Al igual que otros actores del sistema financiero de consumo, las CCAF se vieron impactadas por las fluctuaciones del ciclo económico derivadas de la pandemia, el aumento de la liquidez y la posterior crisis económica que perdura hasta 2025

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, que domina el mercado con amplia diferencia.

Al cierre de marzo de 2025, la cartera total de la industria de CCAF aumentó un 16,3% en doce meses y un 4,6% durante los primeros tres meses de 2025. Esto es atribuible a la sensibilidad de este rubro al dinamismo económico, lo que se pudo observar durante los meses de pandemia y las inyecciones de liquidez a los hogares, situación que se normalizó en 2022, registrando un crecimiento de 20,5% durante ese año.

Desde 2023, la desaceleración económica provocó una contracción en el mercado de crédito. Sin embargo, durante 2024 y lo que va de 2025, la industria ha mostrado signos de estabilización y un crecimiento moderado, con mejoras en los indicadores de riesgo y una demanda que comienza a recuperarse, aunque de manera aún cautelosa.

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.

El directorio 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. Además, Caja 18 cuenta con diversos comités, como el Comité de Beneficios Sociales, el Comité de Riesgo y Finanzas, Comité de Administración y Comité de Auditoría. Estos comités apoyan al directorio en sus funciones y responsabilidades estratégicas y de control de la administración de la organización, informando mensualmente sobre sus actividades.

Cambios administrativos han logrado transformar la situación financiera que tenía Caja 18 en 2014

Los cambios en la plana ejecutiva de Caja 18 han permitido revertir la delicada situación financiera que enfrentaba en 2014. Las nuevas administraciones lograron recuperar la rentabilidad, impulsando un crecimiento sostenido de la cartera y fortaleciendo la gestión del riesgo. A finales de 2023 y comienzos de 2024, se implementaron nuevas transformaciones en la estructura directiva, incluyendo la creación de gerencias clave como la Gerencia de Gestión e Inteligencia y la Gerencia de Sustentabilidad. Estas iniciativas reflejan una evolución positiva en la estructura corporativa, contribuyendo significativamente al fortalecimiento del control operacional.

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	Álvaro Cámbara
Contralor	Christian Hurtado
Fiscal	Matías Zoroquiain
Gte. de Gestión e Inteligencia Corporativa	Julio Ramírez Gómez
Gerente de Finanzas y Control de Gestión	Camilo Morales
Gte. Comercial y Beneficios	Álvaro Wrobbel
Gte. Asuntos Corporativos y Sostenibilidad	Osvaldo Iturriaga
Gte. de Operaciones, Tecnología y Transformación	Carlos Lecler
Gte. Riesgo y Normalización	Juan González
Gte. Personas y Administración	Paula Muñoz

Fuente: La compañía

DIRECTORIO

Juan Cristóbal Philippi I.	
Presidente	
María Loreto Vial V.	Representante estamento empleador
Directora	
José Juan Llugany R.	
Director	
Verónica Aránguiz S.	
Directora	
Andrés Santibáñez C.	Representante estamento trabajador
Director	
Carlos Oliva A.	
Director	

Fuente: Memoria anual 2024.

Riesgo del Negocio: Categoría A

Cartera mantiene senda de crecimiento por cuarto año consecutivo

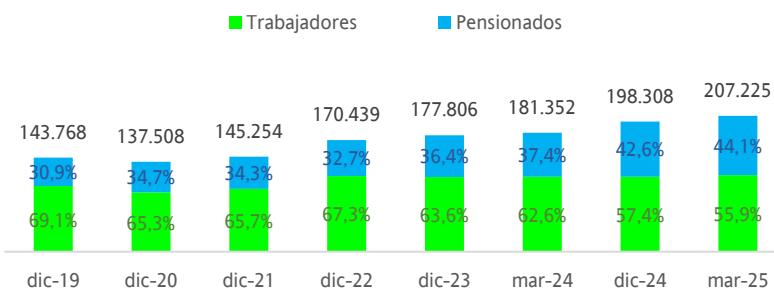
Pensionados crece a mayor ritmo que segmento de trabajadores

Con un 5,7% de cuota de mercado a marzo de 2025, Caja 18 es la entidad de menor tamaño dentro de las CCAF. No obstante, se destaca que desde el año 2015 el crecimiento de su cartera (CAC 2015-24: 6,5%) ha superado el ritmo de crecimiento del mercado de CCAF (CAC 2015-24: 5,8%).

Entre 2019 y 2020, la cartera cayó un 4,4% producto de la crisis sanitaria, pero desde 2021 se observa una recuperación que ha permitido a la compañía superar con mayor velocidad que sus pares el nivel de cartera bruta que mantenía antes de la pandemia. A marzo de 2025, la cartera ha crecido 14,5% en doce meses y registra una cartera bruta de \$207.225 millones, con un mix más intensivo en pensionados respecto a su evolución histórica. Este cambio en el mix busca favorecer el crecimiento en un segmento considerado de menor riesgo y más defensivo ante el ciclo económico.

Pensionados continúa aumentando su peso relativo en la cartera a marzo 2025

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



Fuente: CMF

En el marco del crecimiento del negocio, destaca la mayor penetración del segmento Pensionados en el mix de cartera, con un CAC 2015-2024 de 19,7% vs. el 1,9% de los trabajadores. Si bien, el segmento Trabajadores exhibió una reducción hasta 2021, las mayores necesidades de liquidez de la población desde 2022, y nuevas fuentes de financiamiento de la compañía, permitieron que este segmento creciera un 20,2% durante 2022 y prácticamente se mantuviera hasta 2024 (-0,8% al cierre de 2024).

La compañía ha exhibido un aumento sostenido en la participación de los pensionados, hasta un máximo de 44,1% en marzo 2025, superando ampliamente al nivel objetivo de 40%. Durante este año, el número de afiliados del segmento pensionados creció 13,1% en doce meses, mientras el crecimiento de la industria aumentó 2,52%.

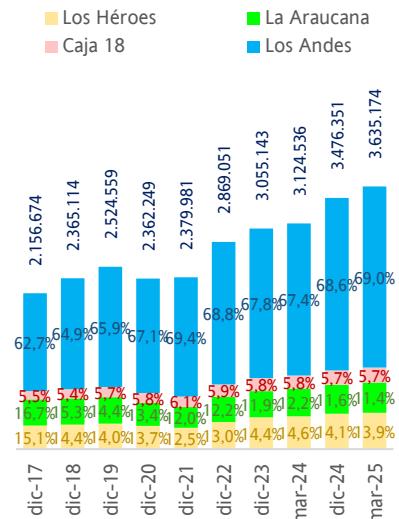
Cartera diversificada y atomizada entre sus deudores

En línea con la naturaleza del negocio y distribución demográfica del país, la cartera se concentra en los sectores industriales (24,0%), servicios (4,8%), agricultura y ganadería (3,6%), minería y otros (67,6%). Geográficamente, se distribuye principalmente en la región Metropolitana, de Valparaíso, y del Bío Bío, 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 desaceleración económica—, se encuentra bien atomizada en vista de que lo adeudado entre las cinco mayores empresas no concentra más del 16% 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

Morosidad muestra signos de recuperación tras períodos con indicadores debilitados

Calidad de cartera exhibe mejora tras crecimiento en segmento menos riesgoso

Cabe señalar que, por el sector al que pertenece, Caja 18 históricamente se ha regido por el modelo de provisiones de la SUSESO, menos flexible que IFRS 9. Esto contribuyó a que la reducción de la morosidad fuera más lenta en 2021, tras el Oficio N° 1.401 de 2020 y el efecto del exceso de liquidez de ese período. No obstante, la corporación desarrolló su modelo de pérdida esperada bajo IFRS 9, aprobado en 2024 y vigente desde 2025.

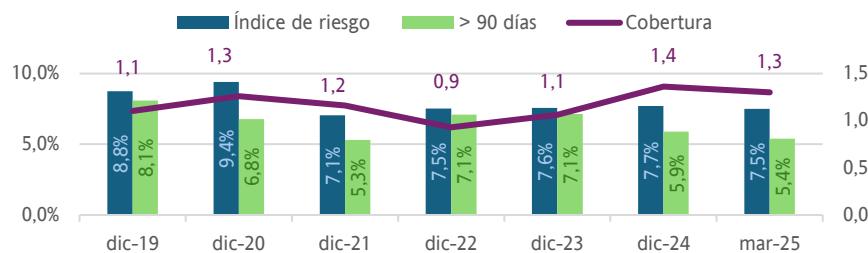
Desde 2022 los índices se han visto impactados por la crisis económica que comenzó ese mismo año y ha perdurado hasta 2025, incidiendo sobre los niveles de mora, que, a pesar de haber aumentado, se mantuvieron por debajo de los niveles históricos, en contraste con la presión que han tenido otros agentes del mercado de créditos dirigidos a personas.

Al 1Q-2025, el índice de riesgo asciende a 7,5%, en conjunto con una caída de la mora mayor a 90 días (5,4% versus 5,9% de diciembre 2023), reflejando indicios de descenso en la morosidad al primer trimestre de 2025, dejando atrás el peak de estrés en los indicadores.

Caja 18 exhibe caída en índice de mora > 90 días y en el índice de riesgo

Evolución índice de riesgo y mora > 90 días (eje izquierdo)

Evolución cobertura (eje derecho)

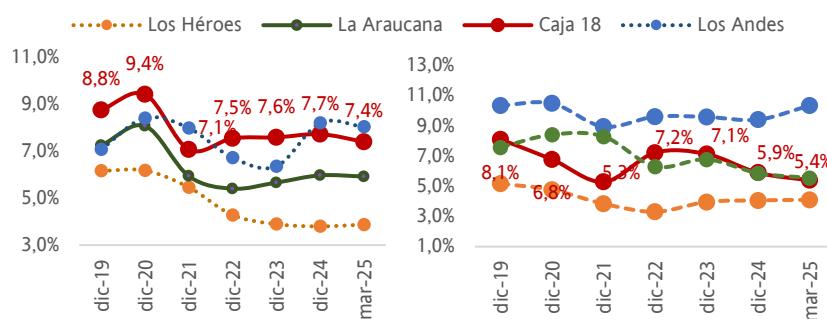


Fuente: CMF

En comparación con sus pares, a marzo 2025 la morosidad mayor a 90 días de Caja 18 fue la segunda más baja, exhibiendo un aumento en 2022 y una significativa disminución hasta el primer trimestre de 2025. Cabe destacar que desde 2020, Caja 18 ha fortalecido la gestión de la reprogramación y normalización de créditos mediante la especialización de empresas de cobranza, la asignación diferenciada según tramos de mora y el impulso del canal virtual para la reprogramación.

Índice de riesgo superior al de su competencia, mientras que la morosidad > 90 días se sitúa bajo la media de la industria al 1Q-2025

Evolución índice de riesgo (gráfico izquierdo) y mora > 90 días (gráfico derecho)



Fuente: CMF

Política conservadora de riesgo se refleja en la suficiencia de provisiones

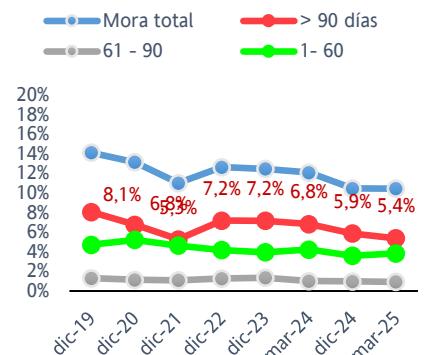
Suficiencia de provisiones – Caja 18



Fuente: Caja 18

Mora total y mora > a 90 días exhibe tendencia a la baja desde 2022

Evolución tramos de mora



Fuente: CMF

El índice de reprogramados muestra una leve mejora en marzo de 2025, pero se mantiene dentro de los rangos históricos

Evolución Índice de renegociados – CCAF 18 de Septiembre



Fuente: CMF

Nuevas vías de financiamiento promueven integración al mercado financiero

La compañía cuenta con financiamiento bancario, además de disponer de líneas de bonos y financiamiento del IFC

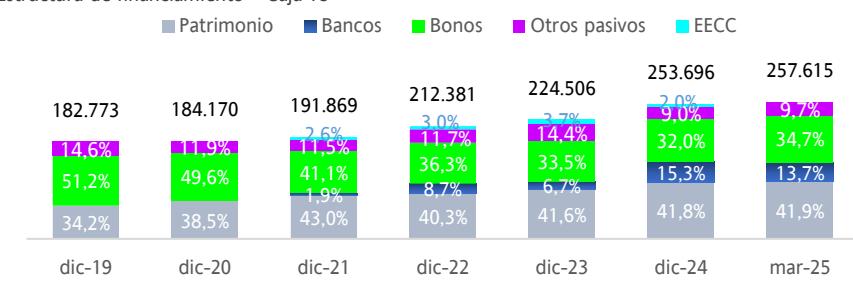
El ingreso al mercado de emisión de deuda pública marcó un cambio importante en la estructura de financiamiento de Caja 18. ICR consideró positivo la colocación destinada al pago del crédito sindicado (originado en la reorganización de 2014), ya que mejoraba su posición negociadora frente a la banca.

En los últimos años, Caja 18 ha diversificado sus fuentes de financiamiento para impulsar su crecimiento. En 2021 incorporó una línea de efectos de comercio y desde 2022 ha fortalecido su fondeo bancario, destacando la alianza con BID Invest. En febrero de 2025, registró una nueva línea de bonos Serie C por UF 1.100.000 a 7 años, destinada al pago anticipado del bono Serie A, con vencimiento original en julio de 2025. Este último se transformó en un pasivo con pagos homogéneos y a largo plazo, y se logró una negociación de condiciones de pago con su acreedor.

Caja 18 forma parte de un proyecto de inversión de hasta US\$45 millones a través del IFC, destinado a expandir su cartera de créditos sociales con un enfoque en préstamos a jubilados y trabajadoras.

Desde 2022 Caja 18 retoma el financiamiento con bancos

Estructura de financiamiento – Caja 18



Fuente: CMF

Emisión de deuda pública mejoró significativamente el calce de plazos

La emisión de bonos y créditos bancarios permitió reestructurar la deuda a plazos más largos, mejorando el calce de vencimientos. En marzo de 2025, la compañía mantiene deuda en USD y UF, cubierta mediante derivados que no afectan el estado de resultados, lo que reduce el impacto de la volatilidad cambiaria.

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

Calce de plazos a marzo de 2025 – Caja 18

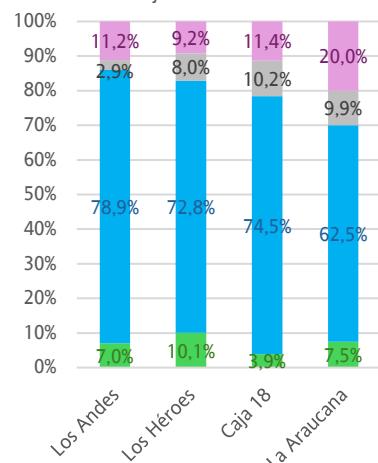
Activos	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes	Total
Efectivo y eq.	10.026			10.026			0		10.026
Colocaciones netas	15.393	8.175	33.301	56.869	40.458	39.834	54.945	135.237	192.106
Otros activos	1.310	1.977	1.535	4.822	338	264	50.058	50.660	55.482
Total Activos	26.729	10.152	34.836	71.718	40.796	40.098	105.003	185.897	257.615
Pasivos	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrientes	Total
Pasivos bancarios	343	9.080	4.892	14.315	2.660	2.660	15.711	21.032	35.348
Bonos y efectos de comercio	0	2.754	9.697	12.451	9.702	9.702	52.398	71.803	84.253
Leasing	101	201	939	1.240	1.283	2.918	8.556	12.758	13.998
Otros pasivos	1.787	4.827	4.432	11.046	2.834	2.200	0	5.033	16.080
Patrimonio				0			107.936	107.936	107.936
Total Pasivos	2.231	16.862	19.960	39.053	16.479	17.481	184.602	218.562	257.615
Descalce	24.498	-6.709	14.876	32.665	24.317	22.617	-79.599	-32.665	0

Fuente: La compañía

Mix de activos de CCAF 18 está altamente sustentado en la cartera de colocaciones

Activos a marzo 2025 – Industria CCAF

- Otros activos
- Activos fijos
- Colocaciones netas
- Caja



Fuente: CMF

Descalce en UF es compensado con patrimonio en pesos

Calce de monedas a marzo 2025 – Caja 18

Marzo 2025	Pesos	UF
Activos	257.615	0
Pasivos y patrimonio	244.857	12.758
Descalce	12.758	-12.758

Fuente: Caja 18.

IFC es el principal banco financista

Obligaciones con bancos e instituciones financieras a marzo 2025

Marzo 2025	Monto MM\$	%
Consorcio	2.011	5,7%
Security	3.404	9,6%
Banco Estado	690	2,0%
BID Invest	7.838	22,2%
IFC	21.404	60,6 %

Fuente: EIFF Mar-25. Nota 21 (a.1). Excluye Leasing, Bonos Corporativos y Efectos de Comercio.

Riesgo Financiero: Superior

Desempeño financiero exhibe endeudamiento acotado y obtención ininterrumpida de excedentes en últimos años

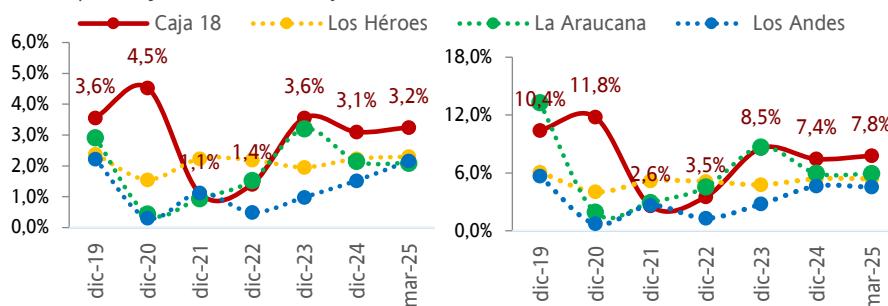
A pesar de su menor escala, CCAF 18 ha mostrado una generación estable de excedentes en los últimos años

Luego de la emisión de los bonos corporativos, Caja 18 firmó un *Interest Rate Swap* que intercambiaba la tasa fija del bono A por la Tasa Bancaria (TAB). Es decir, la entidad estaba expuesta a las fluctuaciones de esta tasa, lo cual se refleja en los gastos financieros no operacionales. 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 2021, donde hay una subestimación de la última línea. En agosto 2021, Caja 18 decidió cerrar anticipadamente este derivado, ya que las tasas de mercado y las expectativas de inflación continuaban con tendencia al alza. Dado lo anterior, las utilidades alcanzadas en 2020 y 2021 se ven altamente influenciadas por el efecto del Swap.

En 2024, la utilidad de Caja 18 se mantuvo estable en doce meses, con una última línea de \$7.869 millones. Para marzo 2025, la última línea crece un 23,2% con respecto 1Q-24, tras un resultado de operación que aumenta, impulsado por mayores ingresos financieros netos y una reducción del gasto en provisiones.

CCAF 18 converge a rentabilidades de la media de sus pares desde 2022. Desde entonces exhibe ratios más altos que sus competidores

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



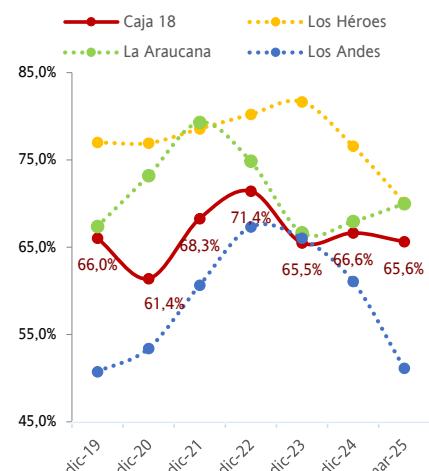
Fuente: CMF

Ratios de eficiencia y endeudamiento se mantienen dentro de los niveles más bajos de la industria

En abril de 2020, Caja 18 implementó el Plan Ahorro para reducir gastos operativos. En 2021, el aumento de intereses y gastos administrativos deterioró el ratio de eficiencia, alcanzando su punto máximo en diciembre de 2022. Desde el cierre de 2023, el ratio se ha mantenido estable y se ha situado como uno de los mejores de la industria, debido a la reducción de gastos administrativos y al aumento de ingresos financieros netos. En la primera mitad de 2021, la baja demanda de créditos y la adecuada recaudación generaron excesos de caja, permitiendo el rescate anticipado de MM\$10.500 del bono A y aliviando la carga financiera. Desde entonces, Caja 18 se ha mantenido dentro de los niveles de endeudamiento más bajos de la industria, alcanzando 1,4 veces a marzo de 2025.

De forma consistente, las rentabilidades de Caja 18 han sido sobresalientes respecto a sus pares, demostrando además estabilidad en sus resultados. A diciembre de 2024, CCAF 18 registró rentabilidades ROE y ROA de 7,4% y 3,1%, respectivamente (7,8% y 3,2% a marzo de 2025). Estas rentabilidades, en conjunto a los acotados niveles de endeudamiento que opera Caja 18, se le otorga riesgo financiero superior.

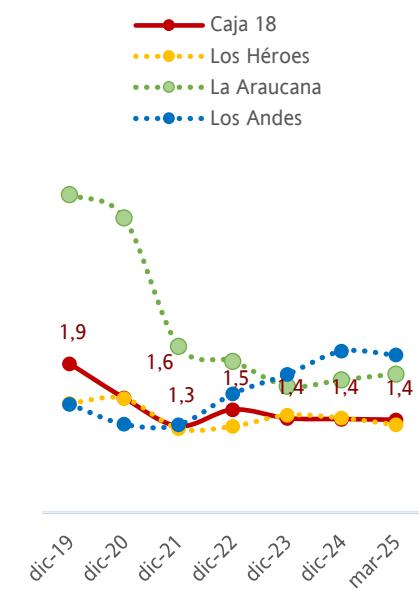
Caja 18 alcanza el segundo mejor nivel de eficiencia de la industria
Eficiencia – Industria CCAF



Fuente: CMF

Los últimos períodos exhiben mayor apalancamiento ante el crecimiento de la deuda bancaria, luego que el indicador disminuyera en 2021 gracias al rescate anticipado

Endeudamiento – Industria CCAF



Fuente: CMF

Covenants y restricciones de operaciones vigentes

Caja 18 debe dar cumplimiento a cuatro tipos de covenants para serie de bonos B y C respectivamente:

Garantías:

El prospecto de emisión establece límites de garantías que Caja 18 debe dar a favor del representante de bonos, representados a través de indicadores que la sociedad debe cumplir mensualmente (**Serie B y C, respectivamente**):

- Cobertura mínima de garantías $\geq 1,0$ vez (**1,31 y 1,10 veces al 1Q25**)
- Cobertura de garantías $\geq 1,10$ veces (**1,31 y 1,10 veces al 1Q25**)

Covenants cartera en garantía

Covenants impuestos a la cartera en garantía para la emisión de su línea de bonos corporativos (**Serie B y C, respectivamente**):

- Tasa de pago mensual $\geq 4,0\%$ (**4,60% y 5,22% al 1Q25**)
- Tasa de morosidad 91-120 días $\leq 3,0\%$ (**0,07% y 0,95% al 1Q25**)
- Tasa de reprogramaciones nuevas mensual $\leq 3,0\%$ (**0,0% y 0,0% al 1Q25**)

Covenants financieros

A marzo 2025, Caja 18 cumple con los covenants financieros establecidos para la emisión de su línea de bonos corporativos, y obligaciones por leaseback:

- Deuda financiera / Patrimonio $\leq 3,0$ veces (**1,2 veces al 1Q25**)
- Patrimonio \geq MM\$51.850 (**MM\$107.936 al 1Q25**)
- Deuda financiera neta/ Patrimonio < 3 (**1,4 al 1Q25**)

Covenants financieros BID Invest e IFC

En diciembre de 2021, Caja 18 suscribió un contrato de financiamiento con BID Invest por una línea de crédito de hasta USD 20 millones, con plazo de 7 años; posteriormente, el 8 de noviembre de 2024, la Caja firmó un segundo acuerdo de crédito con International Finance Corporation (IFC), entidad del Grupo Banco Mundial, por un monto total de hasta USD 45 millones. Ambos contratos contemplan compromisos financieros específicos que deben cumplirse durante su vigencia:

- Patrimonio Tangible / Activos Tangibles $\geq 25\%$ (**41,3% al 1Q25**)
- Efectivo y Equivalentes / Pasivos de Corto Plazo $\geq 75\%$ (**80,4% al 1Q25**)
- Activos Fijos Netos / Patrimonio $\leq 50\%$ (**42,2% al 1Q25**)
- Stock de Provisiones de Cartera / Cartera con Mora +90d $>100\%$ (**138,1% al 1Q25**)
- Cartera con Mora +90d / Stock Cartera Bruta $\leq 9\%$ (**5,4% al 1Q25**)
- Ratio de Eficiencia $\leq 85\%$ (**72,7% al 1Q25**)
- Adecuación de Capital $> 15\%$ (**32,7% al 1Q25**)
- Ratio Patrimonio/ Total Activos $> 25\%$ (**41,9% al 1Q25**)
- Ratio Principal Grupo Económico/Total Capital $<10\%$ (**7,6% al 1Q25**)
- Ratio Empresas Relacionadas/Total Capital $<10\%$ (**0,0% al 1Q25**)
- Ratio de Exposición Mora de Cartera Neta / Total Capital $< (25\%)$ (**14,1% al 1Q25**)
- Ratio Activos Fijos Netos / Total Capital $< 59\%$ (**56,8% al 1Q25**)
- Ratio Posición Abierta Moneda Extranjera (sin cobertura) / Total Capital $<5\%$ (**0% AL 1Q25**)

Antecedentes financieros

- EIFF de CCAF 18 de Septiembre, Los Héroes, La Araucana, Los Andes. Últimos utilizados: marzo 2025.
- 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.
- Escritura pública N° 2329-2023, fecha 10 de febrero de 2023, suscrita en la notaría Ivan Torrealba Acevedo.
- 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 portafolio constituido no debe tener un plazo promedio sobre 55 meses.
- No pueden presentar mora mayor a 180 días.

Estos requisitos corresponden bono Serie C inscrita por Caja 18 el año 2025, que ofrece cartera en garantía como respaldo de las colocaciones asociadas.

- Sumatoria de las exposiciones a Tipo de Cambio por cada Moneda Extranjera, debe ser igual a cero (**0% al 1Q25**)
- Ratio Brecha de Tasas de Interés (por cada periodo) / Total Capital: -10% > Riesgo de Tasas de Interés < 10%. **Al 1Q25 presenta lo siguientes indicadores:**
 - 0 - 180 días: 0,2%
 - 180 - 365 días: 0,9%
 - 1 año - 3 años: 5,1%
 - 3 años - 5 años: 0,1%
 - 5 años - 10 años: -5,1%
 - Mayor a 10 años: 0,0%
- Sumatoria de Riesgos de Tasas de Interés debe ser menor a -20% y mayor a 20% (**1,3% al 1Q25**)
- Brecha Madurez Riesgo Tipo de Cambio > -100% (**0% AL 1Q25**)

ICR destaca las ventajas que esta alianza trae a la compañía, no solo por los beneficios de financiamiento, sino también por los mayores controles que Caja 18 debe implementar para cumplir con la fortaleza patrimonial, liquidez, calidad de cartera, y eficiencia que exige el contrato.

Clasificación de riesgo

Con un clasificación de riesgo del negocio de A, consistente en la evaluación de (i) Fortaleza de las colocaciones, (ii) Calidad de cartera y (iii) Estructura de financiamiento y un riesgo financiero “Superior” que evalúa resultados, rentabilidades, eficiencia y endeudamiento del emisor. La clasificación final para la solvencia y bonos de CCAF 18 de Septiembre es de A+ con tendencia “Estable”, al aumentar un notch respecto a la clasificación del riesgo del negocio a propósito de su riesgo financiero “Superior”.

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
Jun-22	A	-	Estable	Reseña Anual / Cambio
Feb-23	A	-	Estable	Nuevo instrumento
Jun-23	A	-	Estable	Reseña Anual
Jun-24	A	-	Estable	Reseña Anual
Ene-25	A	-	Estable	Clasificación Bono Serie C
Jun-25	A+	-	Estable	Cambio de clasificación

Definición de categoría de clasificación

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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 “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

Anexo 1: Estado de Situación Financiera de Caja 18

ESF Caja 18 (MM\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25	Var mar-24/25
Activos	182.773	184.170	191.869	212.381	224.506	253.696	224.784	257.615	14,6%
Efectivo y equivalentes	4.229	18.677	6.058	7.250	12.204	15.268	9.051	10.026	10,8%
Colocaciones de crédito social	131.186	124.560	135.004	157.594	164.328	183.012	167.873	191.909	14,3%
Propiedad, planta y equipo	20.012	19.093	23.025	22.977	22.774	26.198	22.719	26.304	15,8%
Otros Activos	27.345	21.840	27.783	24.560	25.200	29.218	25.141	29.376	16,8%
Pasivos	120.221	113.202	109.361	126.882	131.021	147.693	129.143	149.679	15,9%
Pasivos Corrientes	13.536	11.591	19.881	33.497	39.209	78.605	37.310	42.011	12,6%
CxP comerciales	6.679	5.309	6.237	7.337	9.205	11.548	9.444	11.267	19,3%
Otros pasivos financieros	3.943	3.948	11.915	23.832	27.714	64.479	25.593	28.007	9,4%
Otros Pasivos Corrientes	2.914	2.334	1.729	2.328	2.290	2.578	2.274	2.737	20,4%
Pasivos No corrientes	106.685	101.611	89.480	93.385	91.812	69.088	91.833	107.668	17,2%
Patrimonio	62.552	70.968	82.508	85.499	93.485	106.003	95.642	107.936	12,9%
EERR Caja 18 (MM\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25	Var 24/25
Resultado de operación	9.752	9.182	10.583	5.927	10.013	10.373	2.705	3.377	24,8%
Ingresos financieros netos	36.581	34.900	33.362	36.165	45.299	48.281	11.506	12.824	11,5%
Ingreso neto por intereses y reajustes	26.857	25.158	23.691	25.565	30.963	36.392	8.643	9.496	9,9%
Ingresos de actividades y otros	9.723	9.741	9.671	10.600	14.335	11.889	2.862	3.328	16,3%
Gasto en provisiones	-2.677	-4.290	-7	-4.413	-5.621	-5.741	-1.419	-1.032	-27,2%
GAV	-24.152	-21.428	-22.772	-25.825	-29.665	-32.167	-7.382	-8.416	14%
Resultado fuera de operación	-3.250	-839	-8.461	-2.937	-2.027	-2.504	-548	-720	31,3%
Utilidad (pérdida) líquida	6.503	8.343	2.122	2.990	7.986	7.869	2.157	2.657	23,2%
Efecto SWAP	-1.404	3.539	5.033						
Utilidad (pérdida) del ejercicio	6.503	8.343	2.122	2.990	7.986	7.869	2.157	2.657	23,2%

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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR 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.

TODO 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, COMERCIABILIDAD 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.