



Análisis Razonado de los
Estados Financieros Intermedios
CCAF 18 de Septiembre
Al 30 de septiembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020

Resumen de los Resultados obtenidos por la Entidad

El presente análisis evalúa el Estado de Situación Financiera Clasificado al 30 de septiembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, y el Estado de Resultados por Naturaleza para los ejercicios concluidos al 30 de septiembre de 2021 y 2020 de la Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre (en adelante Caja 18).

El resultado de Caja 18 al 30 de septiembre de 2021 fue de \$ 1.550 millones, lo que se compara con el resultado al 30 de septiembre de 2020 de \$7.270 millones, lo que implica una disminución en \$5.721 millones respecto a igual periodo anterior. Dicha caída está explicada principalmente por las variaciones en la valorización de mercado del contrato de cobertura de derivados del tipo Tasa de Interés Swap (IRS) que, al tener una clasificación de cobertura de valor razonable, sus efectos contables deben ser reconocidos directamente en los estados de resultados. No obstante, es importante reconocer que sin el efecto (contable) del Swap, el resultado al 30 de septiembre de 2021 ascendería a \$6.583 millones, lo que significa un crecimiento en \$3.361 millones (en términos porcentuales en un 104,33%) respecto a igual periodo del año anterior, cuya utilidad antes de Swap alcanzaría los \$3.222 millones. En agosto de 2021, Caja 18 decidió cerrar anticipadamente este derivado, ya que las tasas de mercado continuaban con su tendencia al alza y no se vislumbraba que esta situación mejorara.

El total de activos de Caja 18, al 30 de septiembre de 2021, es de \$177.886 millones, lo que implica una caída en \$6.284 millones respecto al 31 de diciembre de 2020 (en términos porcentuales en un 3,41%), cuyos activos totales a esa fecha ascendían a los \$184.170 millones. Esta disminución está explicada fundamentalmente por un decrecimiento en el ítem Efectivo y equivalentes al efectivo en \$15.149 respecto a diciembre 2020, explicado principalmente por el rescate anticipado voluntario ofrecido por Caja 18 a todos los tenedores de Bonos Serie A ocurrido. Estas ofertas se hicieron en dos oportunidades durante el mes de abril del presente año, por un monto nominal total de \$10.960 millones y a una tasa de descuento del 5,65%, lo que significó un precio de 94,68% de su valor par, correspondiente a una tasa carátula del 4% anual. Adicionalmente, la disminución de esta cuenta se vio afectada por el atraso en el abono, por parte de FONASA hacia Caja 18, correspondiente al déficit de agosto generado por el pago de licencias médicas.

El total de pasivos presentó una disminución de un 6,92% (en términos de cifras corresponde a una disminución en \$7.833 millones) pasando de \$113.202 millones al 31 de diciembre de 2020 a \$105.369 millones al 30 de septiembre 2021, como consecuencia de la opción voluntaria de rescate anticipado ofrecida por Caja 18 a los tenedores de bonos serie la opción voluntaria de rescate anticipado ofrecida por Caja 18 a los tenedores de bonos Serie A, explicado en el párrafo anterior; así como también a la amortización de capital del bono corporativo Serie A. Lo anterior compensó el aumento en la deuda financiera correspondiente a la primera colocación de efectos de comercio por \$2.000 millones (en julio) y a un crédito bancario por \$3.500 millones, este último utilizado en su totalidad para el pago de subsidios de incapacidad laboral (licencias médicas) debido al atraso de FONASA en el abono del déficit de agosto.

El patrimonio total de Caja 18 se incrementó en \$1.550 millones respecto a diciembre 2020, alcanzando los \$72.518 millones al 30 de septiembre de 2021, dicho crecimiento está explicado fundamentalmente por las ganancias obtenidas durante el transcurso de estos tres trimestres de 2021.

1 Análisis comparativo de los Estados Financieros Intermedios y explicación de sus principales variaciones.

1.1 Variaciones en el Estado de Resultados

A continuación, se presentan los Estados de Resultados de Caja 18 para los períodos terminados al 30 de septiembre de 2021 y 2020.

ESTADO DE RESULTADOS	30-09-2021 MM\$	30-09-2020 MM\$	Variación MM\$	Variación %
Ganancia (pérdida)				
Ingresos por intereses y reajustes	21.341	23.102	(1.762)	(7,62)%
Ingresos de actividades ordinarias	7.155	7.065	90	1,28%
Otros ingresos	98	100	(2)	(2,46)%
Gastos por intereses y reajustes	(3.180)	(4.168)	988	(23,70)%
Deterioro por riesgo de crédito	731	(3.347)	4.078	(121,83)%
Gastos por beneficios a los empleados	(10.199)	(9.700)	(499)	5,14%
Depreciaciones y amortizaciones	(1.266)	(1.096)	(170)	15,51%
Perdida por deterioro de valor	-	-	-	-
Otros gastos por naturaleza	(8.160)	(8.761)	601	(6,86)%
Otras ganancias (pérdidas)	495	176	319	180,95%
Ingresos Financieros	23	4.099	(4.076)	(99,44)%
Gastos Financieros	(5.033)	-	(5.033)	100,00%
Resultados por unidades de reajuste	(455)	(200)	(255)	127,26%
Ganancia (pérdida)	1.550	7.270	(5.721)	(78,69)%
Efecto SWAP	(5.033)	4.049	(9.082)	(224,32)%
Ganancia (pérdida) sin efecto SWAP	6.583	3.222	3.361	104,33%

Caja 18 obtuvo utilidades al 30 de septiembre de 2021 por \$1.550 millones, lo que implica una disminución de \$5.721 millones respecto a igual período del año 2020 (en términos porcentuales significó una baja en 78,69%). Este resultado se explica principalmente por las variaciones de las siguientes líneas:

- I. Disminución en los **Ingresos por intereses y reajustes** en \$1.762 millones (caída de un 7,62%). Como consecuencia de la caída en las tasas de interés de los créditos.
- II. Disminución en **Gastos por intereses y reajustes** en \$988 millones (caída en 23,70%), explicado principalmente por la caída en los gastos por intereses de los bonos corporativos en \$830 millones, lo anterior como consecuencia del rescate voluntario anticipado ofrecido a los tenedores de los bonos serie A por un monto nominal de \$10.960 millones ocurrido en abril del presente año. Además, existe otro efecto que

contribuye a la disminución de los gastos por intereses, proporcionado por los ahorros en intereses asociados al contrato swap de tasas de interés correspondiente al Bono Corporativo Serie A, el cual establece que Caja 18 se compromete a pagar una tasa anual de Tab 90 + 1,75% versus la contraparte que, tiene la obligación de pagar tasa fija anual del 4%. A septiembre 2021, dada las caídas registradas en las tasas cortas, el ahorro generado es de \$565 millones que, comparado con igual periodo anterior, generó una variación en menores gastos por intereses de \$181 millones.

- III. Disminución en el **Deterioro por riesgo de crédito** en \$4.078 millones, respecto al periodo anterior, equivalente a una caída en 121,83%, debido fundamentalmente a una menor constitución y liberación de provisiones respecto a septiembre de 2020, lo anterior producto del buen comportamiento de la cartera, el cual está asociado fundamentalmente a un crecimiento en el segmento de pensionados. Adicionalmente existe un segundo efecto en esta caída, la cual tiene que ver con la entrada en vigencia de una circular emitida por la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), que instruyó a las Cajas de Compensación, a través de la circular N°3.592, a reclasificar aquellas operaciones que han demostrado un buen comportamiento de pago, lo que permitió liberar provisiones.
- IV. Disminución en **Otros Gastos por Naturaleza** en \$601 millones, debido principalmente a una disminución en los gastos por prestaciones adicionales en \$1.109 millones. Esto está explicado esencialmente por el beneficio social que Caja 18 entregó a sus afiliados durante el periodo de pandemia, asumiendo como costo de la institución los intereses correspondientes a las cuotas postergadas por tres meses y renovable por el mismo periodo según las condiciones de mercado. Esta medida significó asumir el costo del interés de las operaciones postergadas que, al 30 de septiembre de 2020 ascendían a \$2.369 millones, mientras que al 30 de septiembre de 2021 se registra una disminución correspondiente a \$1.403 millones. Las postergaciones de cuotas de los créditos sociales se encuentran sustentadas bajo los siguientes dictámenes emitidos por la SUSESO, N°1210 “Emite pronunciamiento en materia de créditos sociales por el período en que se encuentre vigente el Decreto Supremo N°4, de 5 de enero de 2020, del Ministerio de Salud” y N°1401 “Imparte instrucciones en materia de crédito social a raíz de la entrada en vigencia de la Ley N° 21.227 Covid-19”.

El detalle del monto de operaciones es el siguiente:

Concepto	Monto al 30.09.2021 MM\$
Oficio Circular SUSESO N°1210	462
Oficio Circular SUSESO N°1401	577
Postergación de cuotas con costo cero	364
Total al 30.09.2021	1.403

- V. Disminución en **Ingresos Financieros** en \$4.076 millones, la cual está explicada fundamentalmente por las variaciones en el valor de mercado del Swap, el cuál al tener una clasificación de cobertura de valor razonable, sus efectos deben ser reconocidos directamente en los estados de resultados. A Septiembre 2020 el swap presentaba un valor de mercado a favor de Caja 18 correspondiente a \$2.807 millones, lo anterior impactado por las caídas en las tasas de mercado.
- VI. Aumento en **Gastos Financieros** en \$5.033 millones, esto producto de las variaciones en el valor de mercado del derivado, que, dada las nuevas condiciones de mercado en el año 2021, llevo a que las tasas de mercado se incrementaran y con ello el valor de mercado pasara a estar en contra de Caja 18. Dado que no se vislumbraba un mejor escenario para los meses siguientes, Caja 18 decidió cerrar anticipadamente este derivado en agosto, cuyo valor de mercado (MTM) ese día fue de MM\$2.898 millones y en términos de impacto en los estados de resultados fue de MM\$5.033 millones.

2 Principales variaciones de las cuentas de Balance de los Estados Financieros

2.1 Variaciones del Activo

La variación global de los activos durante el período se detalla a continuación:

ACTIVOS	30-09-2021	31-12-2020	Var	Var
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos Corrientes	54.502	64.188	(9.686)	(15,09)%
Activos No Corrientes	123.384	119.982	3.402	2,84%
TOTAL ACTIVOS	177.886	184.170	(6.284)	(3,41)%

2.1.1 Activos corrientes

La disminución en el activo corriente de un 15,09% (en términos de cifras en \$9.686 millones) en comparación al 31 de diciembre de 2020, se obtiene del efecto neto de disminuciones y aumentos en los rubros que lo conforman y que son explicados a continuación.

Por otra parte, existe una disminución en \$15.149 millones respecto a diciembre 2020 en el ítem Efectivo y equivalentes al efectivo, esto debido fundamentalmente a los rescates anticipados voluntarios de bonos corporativos Serie A realizados en abril 2021 a través de fondos propios por un total de \$10.960 millones en valor nominal. Adicionalmente, Caja 18 tuvo que cubrir un mayor déficit generado por los pagos de subsidios por incapacidad laboral, esto debido a que en septiembre no fue abonado por FONASA el déficit del mes anterior el cual ascendía a \$4.352 millones, mientras que el déficit generado en septiembre 2021 fue de \$3.720 millones.

Existe un aumento en el rubro Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en \$6.454 millones. Lo anterior se explica principalmente por un incremento en la Cuenta por cobrar fondos nacionales en \$6.010 millones, debido a un aumento de un 19,13% de los pagos por subsidios por incapacidad laboral (licencias médicas) respecto a diciembre 2020 y que Caja 18 ha tenido que financiar temporalmente una parte de éstos, ya que FONASA deposita estos déficits con un mes aproximadamente de desfase y a septiembre esta institución, acumulaba dos meses de atraso en los déficits.

La cartera de colocaciones de crédito social corrientes y deudores previsionales (neto) disminuyó en \$1.641 millones respecto a diciembre de 2020, es decir, experimentó una baja de 4,11%.

El ítem Otros activos no financieros corrientes también experimentó un crecimiento de \$748 millones. Explicado especialmente por el aumento en los gastos pagados anticipadamente asociados a servicios de informática y seguros de servicios generales por un total de \$620 millones. Adicionalmente, existe un aumento en \$128 millones por el bono de término de conflicto entregado a los colaboradores asociados al sindicato, producto de la negociación colectiva realizada en mayo 2021 y que se amortiza en un periodo de 3 años, correspondiente al tiempo de duración del convenio colectivo acordado entre las partes. En el ítem activos no financieros no corrientes se encuentra la porción de largo plazo del bono, correspondiente a \$203 millones.

2.1.2 Activos no corrientes

Los activos no corrientes experimentaron un aumento en \$3.402 millones, es decir, un alza en términos porcentuales de un 2,84%. Esto se explica principalmente por el crecimiento en \$5.893 millones en las colocaciones de crédito social no corrientes y a la caída en otros activos financieros en \$2.298 millones, correspondiente al valor de mercado del derivado, que al 31 de diciembre de 2020 era de \$2.298 millones a favor de Caja 18.

2.1.3 Evolución Cartera Neta Créditos Sociales

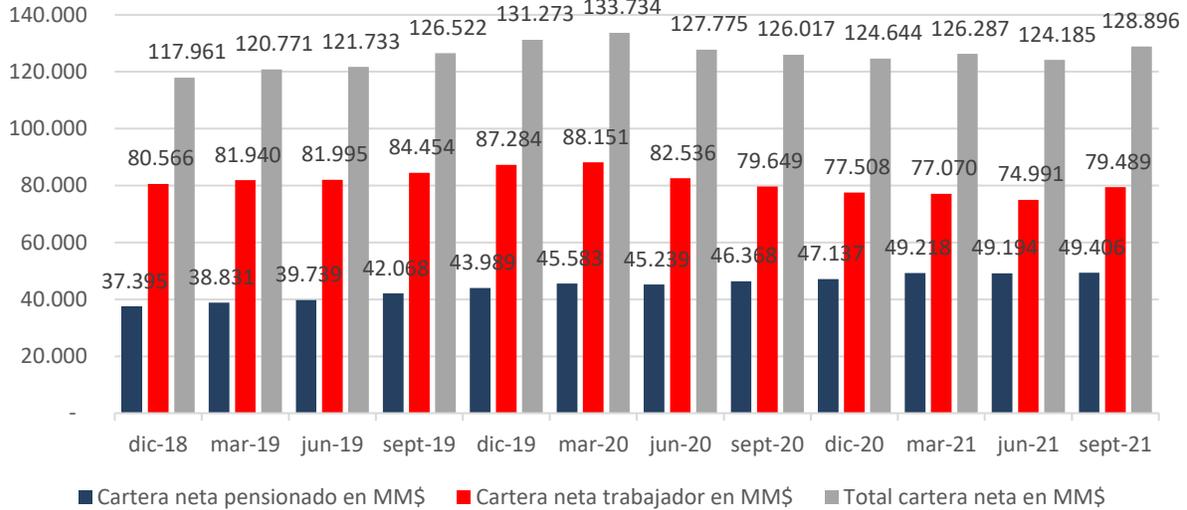
A continuación, se muestra el crecimiento sostenido en el tiempo de la cartera de créditos sociales¹, neto de provisiones hasta antes de la llegada del Covid-19 (marzo 2020). Además, se incluye cómo está conformada este stock de colocaciones, es decir, por segmento trabajador y pensionados, tanto en montos como en participación porcentual.

En septiembre 2021 se observa un alza en la cartera de créditos sociales en un 3,41% (en términos de cifras MM\$4.251 millones) respecto a diciembre 2020. Este aumento corresponde principalmente al segmento pensionado cuya alza fue del orden de un 4,82%, mientras que el segmento trabajador tuvo un alza de un 2,56%.

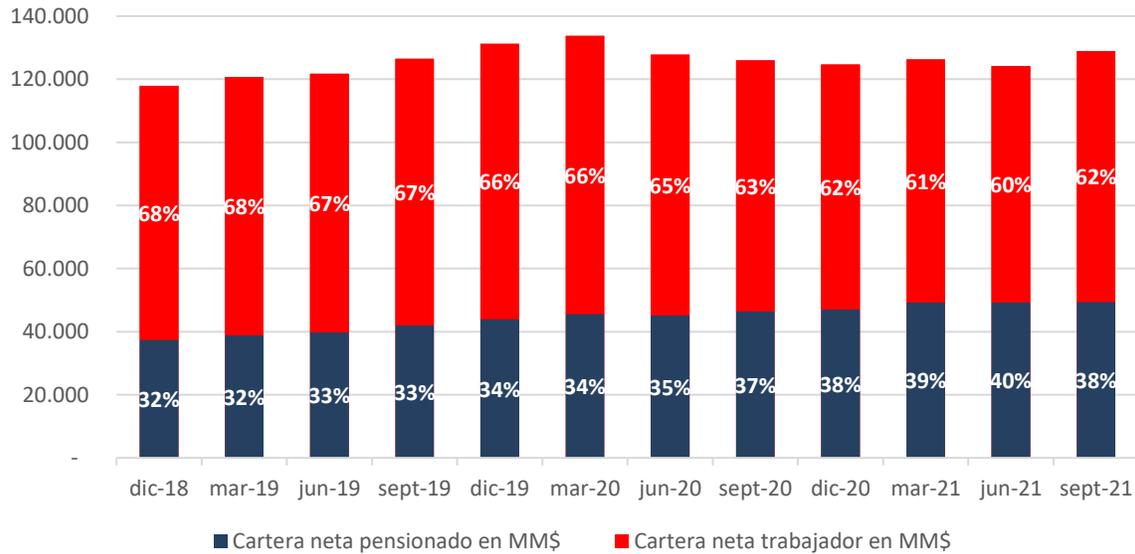
La participación del segmento pensionado en la cartera de créditos sociales ha venido aumentando durante los últimos años, pasando de un 32% en diciembre 2018 a un 38% en septiembre 2021.

¹ Fuente: Estados Financieros Caja 18. La información de junio 2019 no incluye reclasificación de renta variable a la línea de cartera (el monto de la renta variable corresponde a \$1.380 millones).

Cartera Neta Créditos Sociales (MM\$)



Cartera Neta Créditos Sociales (MM\$)



2.2 Variaciones del Pasivo y Patrimonio

La variación global de los pasivos totales durante el período se detalla a continuación:

PASIVOS	30-09-2021	31-12-2020	Var	Var
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos Corrientes	15.979	11.591	4.388	37,86%
Pasivos No Corrientes	89.389	101.611	(12.222)	(12,03)%
Patrimonio Total	72.518	70.968	1.550	2,18%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	177.886	184.170	(6.284)	(3,41)%

2.2.1 Pasivos corrientes

Los Pasivos Corrientes registraron un aumento de \$4.388 millones, que equivale a un 37,86% en comparación con el 31 de diciembre de 2020. La causa de esta variación se debe a la primera colocación de efectos de comercio en julio de este año por \$2.000 millones, y a la toma de un crédito bancario en septiembre por \$3.500 millones para cubrir déficit generado por el retraso en el abono de FONASA, correspondiente el pago de licencias médicas que tuvo que ser cubierto por Caja 18 en el periodo de agosto.

2.2.2 Pasivos no corrientes

Los Pasivos No Corrientes registraron una disminución de \$12.222 millones, que equivale a un 12,03% en comparación con el 31 de diciembre de 2020. La causa principal de esta variación se debe a que en abril de 2021 se realizaron dos rescates anticipados de bonos corporativos Serie A, correspondientes a 1.096 cupones por un valor nominal de \$10.960 millones, así como también la amortización de capital del bono corporativo serie A en julio 2021 por \$2.001 millones.

2.2.3 Patrimonio

El aumento en Patrimonio se genera principalmente por los resultados del período de \$1.550 millones.

3 Resumen de los Flujos de efectivo de Caja 18

El comportamiento de los principales componentes del flujo de efectivo al 30 de septiembre de 2021 y 2020 es el siguiente:

Concepto	30-09-2021	30-09-2020	Var	Var
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(2.901)	20.404	(23.305)	(114,22)%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(333)	(364)	32	(8,67)%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento	(11.915)	(8.142)	(3.773)	46,35%
Flujo Neto Total Positivo (Negativo) del Período	(15.149)	11.899	(27.047)	(227,31)%

El Flujo Neto Total al 30 de septiembre de 2021 resultó en una salida neta de caja por \$15.149 millones, esto representa un menor ingreso de caja de \$27.047 millones respecto al periodo anterior.

El Flujo Neto asociado a Actividades de la Operación fue de \$23.305 millones menos respecto al periodo anterior, explicados principalmente por el aumento en el pago de licencias médicas que, comparado a septiembre del año anterior, éstas registraron un aumento de un 6,95%. Otro factor que impactó en los flujos de operación fueron las ventas en créditos sociales, que durante el año 2021 han experimentado un crecimiento de un 24,11% respecto a septiembre 2020, año donde las medidas de restricción asociadas al Covid-19 eran más estrictas en cuanto a la movilidad de las personas.

Los Flujos netos originados por actividades de inversión no presentan variaciones importantes.

A septiembre de 2021, el Flujo Neto originado por las Actividades de Financiamiento tuvo una salida de \$3.773 millones más respecto a septiembre de 2020, producto de pagos asociados a obligaciones financieras como los son los bonos corporativos, los cuales fueron emitidos a fines de noviembre del año 2019. En abril 2021 se realizaron rescates anticipados voluntarios de bonos corporativos Serie A por un total de \$9.973 millones, equivalentes a \$10.960 millones nominales; y en julio 2021 se amortizaron \$2.001 millones de la Serie A.

4 Índices Financieros

Indicadores	Unidad	30-09-2021	30-09-2020
Rentabilidad			
ROE (1)	%	2,14%	10,41%
ROE sin Efecto SWAP (2)	%	9,08%	4,61%
ROA (3)	%	0,87%	3,96%
ROA sin Efecto SWAP (4)	%	3,70%	1,76%
Beneficios Sociales			
Beneficios Sociales / Ganancias Antes de Beneficios Sociales (5)	%	26,54%	51,97%
Eficiencia			
Gastos Operativos / Ingresos Netos (6)	%	67,87%	61,57%
Indicadores	Unidad	30-09-2021	31-12-2020
Riesgo			
Índice de provisión (7)	%	7,34%	9,52%
Cartera con Mora > 30 días / Cartera Bruta (8)	%	7,82%	9,71%
Stock Provisión / Cartera con Mora > 30 días (9)	%	92,95%	96,95%
Endeudamiento			
Endeudamiento (10)	Veces	1,45	1,60
Endeudamiento neto (11)	Veces	1,40	1,33
Deuda corriente (12)	%	15,16%	10,24%
Deuda no corriente (13)	%	84,84%	89,76%
Cartera Neta / Deuda Financiera Neta (14)	Veces	1,37	1,45
Liquidez			
Liquidez corriente (15)	Veces	3,41	5,54
Clasificación de Riesgo			
Humphreys	-	A- / Favorable (*)	A- / Estable
ICR	-	A- / Estable	A- / Estable

En octubre de este año, Humphreys cambia tendencia de clasificación de bonos y línea de bonos de CCAF 18 de Septiembre desde “Estable” a “Favorable”.

- (1) Definido como: Ganancia (pérdida) del ejercicio / Patrimonio.
- (2) Definido como: Ganancia (pérdida) del ejercicio sin efecto Swap/ Patrimonio.
- (3) Definido como: Ganancia (pérdida) del ejercicio / Total Activos.
- (4) Definido como: Ganancia (pérdida) del ejercicio sin efecto Swap/ Total Activos.
- (5) Definido como: Beneficios Sociales / Ganancia Antes de Beneficios Sociales y sin Efecto Swap.
Beneficios Sociales: corresponde a los Gastos por prestaciones adicionales, los cuales se encuentran dentro de la cuenta Otros gastos por naturaleza.
- (6) Definido como: Gastos Operativos / Ingresos Netos.
 - a. Gastos Operativos corresponden a:
 - Materias primas y consumibles
 - Gastos por beneficios a los empleados
 - Gastos por amortizaciones y depreciaciones
 - Otros gastos por Naturaleza (descontados los Gastos por prestaciones adicionales)
 - b. ingresos netos corresponde a:
 - + Ingresos por intereses y reajustes
 - Gastos por intereses y reajustes
 - + Ingresos de actividades ordinarias
 - + Otros ingresos
- (7) Definido como: Total Provisión Cartera Crédito Social / (Total Cartera Crédito Social - Comisión Activada Venta Crédito Social).
- (8) Definido como: Cartera con Mora > 30 días / Total Cartera Crédito Social.
- (9) Definido como: Total Provisión Cartera Crédito Social / Cartera con Mora > 30 días.
- (10) Definido como: Total Pasivos / Patrimonio.
- (11) Definido como: (Pasivos Totales - efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio.
- (12) Definido como: Pasivos Corrientes / Total de Pasivos.
- (13) Definido como: Pasivos no corrientes / Total de Pasivos.
- (14) Definido como: (Colocaciones de créditos social corrientes y no corriente + Deudores Previsionales Netas de Provisiones) / (Pasivos Financieros Totales - Efectivo y equivalentes al efectivo)
- (15) Definido como: Activos Corrientes / Pasivos Corrientes.

4.1 Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)

Al 30 de septiembre de 2021, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio, presenta una disminución de 8,27 puntos porcentuales respecto al periodo anterior, explicado principalmente por la disminución de las ganancias en \$5.721 millones, lo cual fue expuesto en los puntos anteriores, donde el principal impacto fue la variación en la valorización de mercado del derivado que, al tener una clasificación de cobertura de valor razonable, sus efectos contables deben ser reconocidos directamente en los estados de resultados. No obstante, es importante reconocer que sin el efecto (contable) del Swap, el resultado al 30 de septiembre de 2021 ascendería a \$6.583 millones, lo que significa un crecimiento en \$3.361 millones (en términos porcentuales en un 104,33%) respecto a igual periodo del año anterior, cuya utilidad antes del Swap alcanzaría los \$3.222 millones. En términos de ROE, al 30 de septiembre de 2021, sin efecto swap ascendería a 9,08%, comparativamente respecto a igual periodo anterior significaría un crecimiento en 4,47 puntos porcentuales, ya que el ROE a septiembre 2020 llegaría a 4,61%.

4.2 Rentabilidad sobre Activos (ROA)

Al 30 de septiembre de 2021, los indicadores de rentabilidad sobre activos presentan una disminución de 3,09 puntos porcentuales respecto a septiembre de 2020, a raíz de lo explicado en el párrafo anterior. Realizando el mismo análisis que el punto anterior, es decir, excluyendo el efecto swap, este indicador llegaría a 3,70% a septiembre 2021, mientras que para el año anterior sería de 1,76%, registrando este año un aumento en 1,94 puntos porcentuales.

4.3 Beneficios Sociales

Al 30 de septiembre de 2021, la proporción de Beneficios Sociales respecto Ganancias Antes de Beneficios Sociales disminuyó en 25,44 puntos porcentuales con respecto a septiembre de 2020, explicada por una disminución de \$1.109 millones en beneficios sociales (prestaciones adicionales) explicada en el punto 1.1 donde principalmente corresponde a los beneficios asociados a las prórrogas de las cuotas de créditos sociales, que alcanzaron su peak entre el segundo y tercer trimestre del año anterior.

4.4 Eficiencia

Al 30 de septiembre de 2021, la eficiencia disminuyó en 6,29 puntos porcentuales con respecto a septiembre de 2020, esto principalmente debido a una disminución de los ingresos operativos netos en \$686 millones, asociado principalmente a menores tasas de interés.

4.5 Índice de provisión

Las provisiones totales de la cartera al 30 de septiembre de 2021 corresponden a \$10.097, que como índice total sobre la cartera de colocaciones es un 7,34%², menor a diciembre del 2020 que fue de 9,52%. Esta importante disminución se debe al buen comportamiento de la cartera, y también debemos señalar que en el mes de junio de 2021 la Superintendencia de Seguridad Social instruyó a las Cajas a través de la circular N°3.592 a reclasificar aquellas operaciones que han demostrado un buen comportamiento de pago, lo que permitió liberar provisiones.

4.6 Cartera con Mora > 30 días / Cartera Bruta

Al 30 de septiembre de 2021, el indicador Cartera con Mora > 30 días / Cartera Bruta, disminuyó en 1,89 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2020. Lo anterior se explica por la disminución en un 18,66% de la cartera con mora mayor a 30 días y a un aumento en un 1,02% del total de cartera bruta.

4.7 Stock Provisión / Cartera con Mora > 30 días

Al 30 de septiembre de 2021, el indicador Stock Provisión / Cartera con Mora > 30 días disminuyó en 4,01 puntos porcentuales con respecto a diciembre del 2020. Lo anterior se explica por una liberación de las provisiones totales en \$2.852 millones respecto a diciembre de 2020.

4.8 Endeudamiento

Al 30 de septiembre de 2021, la razón de Endeudamiento disminuyó desde 1,60 a 1,45 veces, explicado principalmente por la disminución de los pasivos en \$7.833 millones (6,92%) y un aumento en \$1.550 millones en el patrimonio (2,18%), ambos explicados anteriormente.

² Al 30 de septiembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 las comisiones activadas por venta de crédito social fueron de \$1.413 y \$1.578 millones respectivamente, las cuales se van rebajando de los activos y llevando a resultado durante el plazo del crédito.

4.9 Endeudamiento Neto

Al 30 de septiembre de 2021, la razón de Endeudamiento Neto llegó a 1,40 veces, que corresponde a un aumento del 5,44% respecto a diciembre 2020. Esta alza se explica por una disminución en el efectivo y equivalente de efectivo y un aumento en el patrimonio.

4.10 Pasivos Corrientes / Total Pasivos

Al 30 de septiembre de 2021, la proporción de pasivos de corto plazo respecto al Total de Pasivos aumentó desde 10,24% a 15,16%, esto producto a un aumento en los pasivos corrientes y a una disminución del total de pasivos explicados en el punto 2.2.

4.11 Pasivos No Corrientes / Total Pasivos

Al 30 de septiembre de 2021, la proporción de pasivos de largo plazo respecto al Total de Pasivos disminuyó desde 89,76% a 84,84%, esto producto a una disminución en los pasivos no corrientes explicada en el punto 2.2.

4.12 Cartera Neta / Pasivos Financieros Netos

Al 30 de septiembre de 2021, el indicador Cartera Neta / Pasivos Financieros Netos disminuyó desde 1,45 a 1,37 veces. Lo anterior se explica principalmente por el aumento en \$8.090 en los pasivos financieros netos.

4.13 Liquidez corriente

Al 30 de septiembre de 2021, la razón de Liquidez Corriente disminuyó de un 5,54 a 3,41 veces. Lo anterior se explica fundamentalmente por la caída en los activos corrientes en \$9.686 millones, es decir, una disminución de 15,09% respecto a diciembre del año anterior.

4.14 Clasificación de Solvencia y Línea de Bonos

La clasificadoras de riesgo Humphreys e ICR clasificaron la solvencia de Caja 18 y su primera Línea de Bonos Corporativos en "Categoría A-", obedeciendo a la consolidación de las medidas adoptadas por su administración durante los últimos años, lo cual se ha reflejado en una cartera de cuentas por cobrar con morosidad controlada, un mejoramiento sustancial en los resultados del ejercicio y, por ende, un fortalecimiento en su patrimonio.

Cabe señalar que, en septiembre 2020, Humphreys clasificó por primera vez en “Categoría N1”, a la nueva línea de efectos de comercio por parte de Caja 18, a diez años, por un monto máximo de colocación de UF 600.000.

Clasificadora	Humphreys	ICR
Solvencia	A- / Estable	A- / Estable
Línea de bonos	A- / Favorable	A- / Estable
Línea de efectos de comercio	N1	-
Fecha último informe	26-02-2021 (Anual) 21-10-2021 (Línea de Bonos)	07-07-2021 (Anual)

5 Otras Consideraciones

5.1 Covenants

Respecto al cumplimiento de los covenants, desde sus emisiones a la fecha del presente análisis no han ocurrido eventos de incumplimiento de covenants asociados a Bonos Corporativos y Leaseback. Además, a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la administración de Caja 18 no visualiza riesgo de incumplimiento. Los covenants de Caja 18 son los siguientes:

5.1.1 Obligaciones por Bonos Corporativos

Según consta en el Contrato de Emisión, la Caja se encuentra sujeta al cumplimiento de los siguientes covenants financieros, resguardos sobre la cartera y coberturas de garantía.

I. Covenants Financieros:

- a) Un nivel de endeudamiento, en el cual la Deuda Financiera, sea menor o igual a 3,00 veces el Patrimonio. Para tales efectos Deuda Financiera corresponderá a la suma de las cuentas que estén contenidas en los Estados Financieros bajo IFRS del Emisor que se denominan “Otros pasivos financieros, Corrientes” más “Otros pasivos financieros, No Corrientes”. Adicionalmente, deberá considerarse como Deuda Financiera todo aval o fianza solidaria que otorgue el Emisor o sus filiales y coligadas para caucionar obligaciones de terceros, salvo filiales o coligadas que no estén incluidas en las cuentas recién mencionadas.
- b) Un patrimonio mínimo de 51.850 millones de pesos.

Indicadores (MM\$)	30.09.2021	30.06.2021
Endeudamiento < 3,00	1,34	1,31
Otros pasivos financieros, Corrientes	8.904	4.582
Otros pasivos financieros, No Corrientes	88.569	90.573
Total Otros pasivos financieros	97.473	95.155
Total Patrimonio	72.518	72.512
Patrimonio mínimo >= MM\$51.850	72.518	72.512

II. Covenants de Cartera en Garantía

Los pagarés Sociales que respaldan los Créditos Sociales otorgados por Caja 18 se encuentran endosados en garantía y constituyen la cartera que garantiza el Bono Corporativo. Esta cartera para ser valorizada emplea un criterio de distintos ponderadores para cada uno de los tramos de mora en que se encuentre el pagaré endosado. De esta forma, los créditos elegibles para constituirse en garantía deben haber sido otorgados en pesos y su monto nominal se multiplica por el ponderador indicado en tabla de valorización a continuación de acuerdo al tramo de mora en que se encuentre. Pagarés endosados con mora mayor a 180 días no constituyen garantía.

Rango de Morosidad [días]	al día	01-30	31-60	61-90	91-120	121-150	151-180	181+
Factor de Valorización	99%	90%	84%	75%	67%	62%	58%	0%

Respecto al total de la cartera de Créditos Sociales cuyos Pagarés Sociales se encuentran endosados en garantía se debe cumplir con niveles máximos o mínimos, según corresponda, de Tasa de Pago Mensual, Morosidad de Cartera y Cobertura mínima de garantía, los cuales al 30.09.2021 se encuentran en cumplimiento:

- a) Tasa de Pago mensual no menor que 4,00%, calculada como la razón entre la recaudación total de caja de los Créditos Sociales cuyos Pagarés Sociales hayan sido endosados en garantía y entregados en custodia a favor del Agente de Garantías, que se encuentren al día y con mora hasta ciento ochenta días, al cierre del mes inmediatamente anterior.
- b) Tasa de morosidad de cartera menor o igual a 3,00%, calculada como el saldo de la cartera de Créditos Sociales cuyos Pagarés Sociales han sido endosados en garantía a favor del Agente de Garantías, con mora en el tramo de noventa y un a ciento veinte días, y el saldo de total de la cartera de Créditos Sociales cuyos Pagarés Sociales hayan sido endosados en garantía a favor del Agente de Garantías, que se encuentren al día y con mora hasta ciento ochenta días al cierre del mes inmediatamente anterior.
- c) Tasa de reprogramación no mayor que 3,00%, calculada como la razón entre la suma de los saldos de aquellos Créditos Sociales cuyos Pagarés Sociales hayan sido endosados en garantía a favor del Agente de Garantías que hayan sufrido una modificación en su tabla de desarrollo durante el mes calendario de medición y, el saldo

total de la cartera de aquellos Créditos Sociales cuyos Pagarés Sociales hayan sido endosados en garantía a favor del Agente de Garantías que se encuentren al día y con mora hasta ciento ochenta días, al cierre del mes inmediatamente anterior.

Indicadores (MM\$)	30.09.2021	30.06.2021
Tasa de pago mensual \geq 4,00%	4,79%	5,31%
Recaudación total del periodo	4.917	5.182
Tasa de morosidad \leq 3,00%	0,96%	1,55%
Morosidad 91-120 días	989	1.564
Porcentaje de reprogramación \leq 3,00%	2,15%	2,30%
Cartera reprogramada en el período	2.204	2.244
Diferimientos del período	-	1

III. Covenants de Garantía

- a) Cobertura de Garantías mayor o igual a 1,10 veces en cada Fecha de Medición, entendiéndose como tal la relación entre las Garantías de la Emisión y el capital por amortizar de cada emisión con cargo a la Línea. Esta relación se medirá mensualmente en forma de promedio móvil trimestral y deberá determinarse a más tardar, todos los días quince del mes subsiguiente al de la Fecha de Medición y este índice se mantendrá vigente hasta que se determine y conozca el siguiente.
- b) Cobertura Mínima de Garantías de 1,00 veces en cada Fecha de Medición, entendiéndose como tal la relación entre los Créditos Sociales en Garantía y los Pagarés Sociales en Garantía que los respaldan y el capital por amortizar de cada emisión con cargo a la Línea. Esta relación se medirá mensualmente en forma de promedio móvil trimestral y deberá determinarse a más tardar, todos los días 15 del mes subsiguiente al de la Fecha de Medición y este índice se mantendrá vigente hasta que se determine y conozca el siguiente.

Indicadores (MM\$)	30.09.2021	30.06.2021
Cobertura de garantías \geq 1,1	1,27	1,21
Créditos sociales y pagarés sociales en garantías	100.295	98.176
Prenda sobre dinero e inversiones permitidas	-	-
Garantías de la emisión	100.295	98.176
Capital por amortizar	79.037	81.039
Cobertura mínima de garantías \geq 1,0	1,27	1,21
Créditos sociales y pagarés sociales en garantías	100.295	98.176
Capital por amortizar	79.037	81.039

5.1.2 Obligaciones por Leaseback

I. Covenants Financieros:

El Contrato de Arrendamiento Metlife Chile Seguros de Vida S.A. contiene las siguientes restricciones financieras:

- a) Si la arrendataria se encontrare en mora en el sistema financiero por una cantidad igual o superior a dos mil unidades de fomento y ello no fuera subsanado dentro de los 70 días siguientes a la entrada en mora.
- b) Si durante la vigencia del presente contrato, los Estados Financieros Anuales de la Arrendataria reflejarán que el resultado de dividir la deuda financiera neta por el total de las cuentas de patrimonio es mayor a tres o, en caso de los Estados Financieros Semestrales, mayor a tres coma cinco.
- c) Si durante la vigencia del presente contrato y conforme a los Estados Financieros, la sumatoria de las cuentas de Patrimonio fuese inferior a los treinta y cinco mil millones de pesos.

Indicadores (MM\$)	30.09.2021	30.06.2021
Mora <= 2.000 U.F.	-	-
Deuda Financiera Neta (1)	93.944	86.332
Total Patrimonio (2)	72.518	72.512
(1)/(2) < 3,00	1,30	1,19
Total Patrimonio >= MM\$35.000	72.518	72.512

5.1.3 Obligaciones por Efectos de Comercio

Según consta en el Contrato de Emisión, la Caja se encuentra sujeta al cumplimiento de los siguientes Covenants financieros.

I. Covenants Financieros:

- a) Mantener una razón máxima de 3,00 entre Deuda Financiera y Patrimonio.
- b) Mantener un Patrimonio mínimo equivalente 51.850 millones de pesos.

Indicadores (MM\$)	30.09.2021
Endeudamiento < 3,00	1,34
Otros pasivos financieros, Corrientes	8.904
Otros pasivos financieros, No Corrientes	88.569
Total Otros pasivos financieros	97.473
Total Patrimonio	72.518
Patrimonio mínimo >= MM\$51.850	72.518

6 Análisis de Riesgo

6.1 Riesgo de crédito

El Riesgo de Crédito, asociado a la probabilidad de no pago de los créditos, es uno de los más importantes en Caja 18, esto debido a que la gran mayoría de los activos de la Institución corresponden a créditos sociales otorgados a los afiliados.

La Gerencia de Riesgo y Normalización tiene como objetivo administrar de manera correcta y eficiente la relación riesgo/retorno de los diferentes segmentos de afiliados, para lo cual gestiona la evaluación crediticia en el otorgamiento del crédito, control de la aplicación de las políticas y seguimiento de la evolución de riesgos de la cartera. También gestiona y define las estrategias y seguimientos para mejorar la gestión comercial y venta de las agencias, manteniendo un estricto enfoque de riesgo controlado a través del análisis y seguimiento de las camadas de otorgamiento de crédito.

Desde el punto de vista de la recuperación de la cartera morosa, y como parte de un proceso continuo de optimización, se definen estrategias a partir de criterios de segmentación de la cartera, con énfasis en la gestión en los casos con mayor exposición y dificultad, ajustando la asignación de la cartera morosa para la gestión de cobranza.

6.2 Riesgo Financiero

En el ámbito de los mercados financieros donde se desarrollan las mediciones de exposición al Riesgo de Liquidez y Mercado, podemos mencionar como principales factores de riesgo las variaciones no esperadas en las tasas de interés, posibilidad de insolvencia (de los emisores o de Caja 18), posibilidad de aumento en la inflación, variaciones no esperadas en el tipo de cambio, iliquidez, volatilidad, descalce entre activos y pasivos, riesgo país, ciclos económicos y/o deterioro de la cartera de créditos otorgados por Caja 18.

La medición de la exposición al Riesgo de Mercado de Caja 18 se realiza sobre la base de la normativa, Circulares N°2.589 y N°2.840. A nivel de Políticas de Riesgo Financiero se establece que Caja 18 solo utiliza Libro de Caja al vencimiento, debido a que sus inversiones financieras se conservan al vencimiento. El riesgo de mercado se medirá considerando el impacto del descalce de activos y pasivos, diferenciando la exposición de corto plazo (menor a un año) y largo plazo, señalando fórmulas estandarizadas para cada una.

Caja 18 no está afecta a riesgos por las variaciones de tipos de cambio, ni a variaciones de tasas de interés de inversiones de instrumentos financieros. Sin embargo, es sensible a fluctuaciones en variaciones en tasas de interés, en relación con sus pasivos.

El Directorio de Caja 18 ha establecido políticas para un adecuado manejo de la liquidez y de la exposición al riesgo de tasas, las cuales están orientadas a asegurar el cumplimiento oportuno de las obligaciones en operaciones normales como en situaciones excepcionales, entendiendo estas últimas en que los flujos de caja o de efectivo puedan estresarse al máximo, considerando escenarios de crisis financieras o eventualidades no esperadas del mercado que puedan afectar a la liquidez de la Institución.

La medición de Riesgo Liquidez se rige de acuerdo a lo estipulado en las circulares N°2.502, N°2.586 y N°2.842 emitida por la SUSESO que establece criterios para la evaluación y gestión del riesgo liquidez. Se entiende por liquidez la capacidad de transformar un activo en efectivo a los precios existentes en cada momento, sin incurrir en más pérdidas que en su caso imponga el mercado.

Para la gestión del riesgo de liquidez, Caja 18 administra niveles de liquidez según lo establecido en la normativa vigente sobre la materia.

6.3 Riesgo operacional

Corresponde al riesgo de pérdida debido a la inadecuación o a la falla de los procesos, del personal y de los sistemas internos y/o de los controles internos aplicables o bien a causa de acontecimientos externos. El Riesgo Operacional se ha desarrollado acorde a lineamientos estratégicos, gestionando e implementando un plan de trabajo cuyo objetivo es cubrir los pilares fundamentales del Riesgo Operacional de acuerdo a las instrucciones de la Superintendencia de Seguridad Social. La Gestión de Riesgo Operacional se realiza sobre todos los procesos de Caja 18, a través de un Modelo, cuyos ámbitos son; productos y procesos, continuidad de negocio y seguridad de la información, centrando los esfuerzos en los principales procesos de negocio, para proponer e implementar las mejoras que permitan mitigar los riesgos detectados.

6.4 Riesgo reputacional

En relación a la Circular N° 3.220, las Cajas de Compensación deberán incorporar, como parte del sistema de control interno, la evaluación del riesgo de reputación, analizando aquellos elementos internos o externos que puedan afectar su percepción por parte de sus afiliados, público general, organismos reguladores y el mercado.

Caja 18 ha definido que la Gerencia de Riesgo y Normalización, por medio de la unidad de Riesgo Operacional, será el responsable de la gestión del riesgo reputacional, la cual se incorporará como actividad añadida e independiente a la gestión del riesgo operacional.

Grupos de Interés: Entendiendo que la reputación es el reconocimiento que los grupos de interés hacen del comportamiento de una empresa en la satisfacción de sus expectativas, es necesario entender el riesgo reputacional en relación a la respuesta que esos grupos pueden tener cuando sus expectativas no se ven satisfechas.

Los grupos de interés definidos para Caja 18 son los siguientes:

- Trabajadores y Pensionados Afiliados.
- Empresas y Corporaciones Afiliadas.
- Trabajadores y Alta Dirección.
- Organismos Reguladores.
- Proveedores/Acreedores

6.5 Riesgo de capital

El patrimonio de una Caja de Compensación está formado por la suma de los siguientes factores: a) Fondo Social, que corresponde a los recursos netos de la Caja formados a través del tiempo; b) Reserva de Revalorización del Fondo Social; c) Excedente (déficit) del Ejercicio.

Los factores de riesgo del Capital provienen de elementos que han sido considerados ya en lo que se refiere al riesgo de crédito y de liquidez, puesto que el principal factor de pérdida patrimonial de Caja 18 proviene de la generación de déficit sostenido en sus operaciones o en un incremento del deterioro de la cartera que lleve a la pérdida total del patrimonio. Este elemento se controla mediante las pruebas de resistencia una de las cuales considera un escenario de incremento de la morosidad extremo pese a lo cual se mantiene el cumplimiento normativo tanto para el capital normativo como para las brechas de liquidez.

6.5.1 Requerimientos de Capital

La actual normativa aplicable a las Cajas de Compensación ha establecido que el capital mínimo ajustado por riesgos debe ser de 16%. La expresión de esta condición es:

FONDO SOCIAL	≥	16%
ACTIVOS NETOS DE PROVISIONES PONDERADOS POR RIESGO		

La determinación de los activos ponderados por riesgo se hace separando los activos de Caja 18 en cinco categorías según su nivel de riesgo. Para determinar la ponderación se usa la siguiente tabla de factores:

Categoría	1	2	3	4	5
Factor	0%	10%	20%	60%	100%

	Saldo al 30.09.2021 MM\$	Saldo al 31.12.2020 MM\$
Fondo Social	59.288	50.945
Total Activos Ponderados por Riesgo de Crédito (APRC)	177.406	176.276
Índice de Solvencia	33%	29%

El índice de Caja 18 es mayor que el límite normativo, lo que demuestra la buena condición de solvencia que presenta. Además, existe una mejora de un 4% con respecto al período anterior.

6.6 Riesgos derivados del COVID-19 (Coronavirus)

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud caracterizó el brote de una nueva cepa del coronavirus ("COVID-19") como una pandemia, del cual los primeros casos se registraron en China, en la localidad de Wuhan, durante diciembre de 2019. Este virus ha presentado un nivel de contagio y expansión muy alto, lo que ha generado una crisis sanitaria y económica de grandes proporciones a nivel mundial que está afectando, de manera importante, la demanda interna y externa por todo tipo de productos y servicios.

Esta crisis financiera global viene acompañada de políticas fiscales y monetarias impulsadas por los gobiernos locales que buscan apoyar a las empresas a enfrentar esta crisis y mejorar su liquidez. Asimismo, los gobiernos han impulsado diversas medidas de salud pública y emergencia para combatir la rápida propagación del virus.

En este contexto, Caja 18 ha implementado diversos planes de acción para enfrentar esta pandemia, los cuales abarcan aspectos de protección de la salud de los colaboradores, aseguramiento de la continuidad operacional y acciones Pro Beneficios de afiliados.

Caja 18 se encuentra evaluando activamente y respondiendo, a los posibles efectos del brote de COVID-19 en nuestros colaboradores, afiliados y proveedores, en conjunto con una evaluación continua de las acciones gubernamentales que se están tomando para reducir su propagación.

Acciones derivadas de entes reguladores

Con fecha 25 de marzo de 2020 la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), emitió el dictamen N°1.210 que “Emite pronunciamiento en materia de créditos sociales” y con fecha 18 de abril 2020 N°1.401 que “Imparte instrucciones en materia de crédito social a raíz de la entrada en vigor de la Ley N°21.227”. En las cuales se establecen medidas bajo las cuales las Cajas de Compensación de Asignación Familiar deben postergar o reducir las cuotas de los afiliados que se encuentren afectados por la suspensión de sus contratos de trabajos o que se pacte una reducción de su jornada laboral.

En relación con este último Caja 18, decidió accionar un beneficio social a sus afiliados asumiendo el interés de esas operaciones postergadas como costo propio. Esta medida significó asumir el costo del interés de las operaciones postergadas al 30 de septiembre de 2021 de MM\$1.403 y M\$3.023 al 31 de diciembre de 2020.

Oficios y/o circulares de entes reguladores no implementados

Al 30 de septiembre de 2021, Caja 18 no ha recibido nuevos oficios de sus entes reguladores que no hayan sido implementados.

Ayudas gubernamentales

Al 30 de septiembre de 2021, Caja 18 no ha obtenido ayudas gubernamentales para cumplir con sus compromisos a corto ni a mediano plazo.

Acciones implementación por el estado en relación a la administración de fondos nacionales

Al 30 de septiembre de 2021, no existen medidas adoptadas en relación con ayudas sociales implementadas por el Estado en relación con la administración de fondos nacionales.

Sin embargo, Caja 18 implementó un plan de medidas relacionada con la atención de sus afiliados en cuanto a la administración de fondos nacionales, gestionando lo siguiente:

- 100% de las sucursales abiertas en horarios de atención acotados.
- Implementación de Call Center a distancia, aumento la dotación de ejecutivos en la atención.
- Implementación de tramites online pago de licencias médicas vía transferencia electrónica, actualización de cargas familiares, tramitación de licencia médica física, solicitud de crédito social pre aprobado, solicitud de seguro de cesantía asociado al crédito social, solicitud de subsidio de cesantía, pago de planillas de cobro a trabajadores de empresas vía transferencia electrónica.

Reducción de costos

Producto de la pandemia por el Covid-19, Caja 18 tomó una serie de iniciativas para la reducción de los gastos de administración adecuando a la organización con la nueva realidad y con la optimización de los recursos.