Análisis Razonado de los Estados Financieros C.C.A.F. 18 de Septiembre

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021

Resumen de los Resultados obtenidos por la Entidad

El presente análisis evalúa el Estado de Situación Financiera Clasificado y el Estado de Resultados por Naturaleza para los ejercicios concluidos al 31 de diciembre de 2022 y 2021, de la Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre (en adelante Caja 18).

El resultado de Caja 18 al 31 de diciembre de 2022 fue de $2.990 millones, lo que se compara con el resultado 31 de diciembre de 2021 de $2.122 millones, lo que implica un aumento en $869 millones respecto a igual periodo anterior (en términos porcentuales en un 40,94%).

El total de activos de Caja 18, al 31 de diciembre de 2022, es de $212.381 millones, lo que implica un alza en $20.511 millones respecto al 31 de diciembre de 2021 (en términos porcentuales en un 10,69%), cuyos activos totales a esa fecha ascendían a los $191.869. Este aumento está explicado fundamentalmente por un crecimiento en las colocaciones de crédito social en $22.595 millones (en términos porcentuales en un 16,73%). Dicho incremento se compensa con la disminución en el ítem Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes en $4.475 millones respecto a diciembre 2021, debido fundamentalmente a una caída en la Cuenta por cobrar de Fondos Nacionales, explicado por la entrada en vigencia del Oficio Nº931 de la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), el cual instruye la modificación de la cotización a recaudar por las Cajas, que por la redistribución del 7% para salud de sus trabajadores afiliados y adscritos a FONASA, pasa de 3,1% a 6,45% a partir de las remuneraciones de febrero 2022, cuyo uso de fondos son destinados al pago de licencias médicas de los trabajadores, que anteriormente a este oficio, las Cajas debían financiar una parte con recursos propios por un periodo de entre 1 y 2 meses.

El total de pasivos presentó un aumento de un 16,02% (en términos de cifras corresponde a un aumento en $17.521 millones) pasando de $109.361 millones al 31 de diciembre de 2021 a $126.882 millones al 31 de diciembre de 2022, producto principalmente del aumento en los pasivos financieros, cuyo uso de fondos fue

destinado fundamentalmente al crecimiento de la cartera de créditos sociales. En febrero y agosto del presente año, se colocan el Primer y Segundo Tramo con cargo a la línea de créditos otorgada por BID Invest, por un monto total de $17.445 millones (equivalente a USD$20 millones).

El patrimonio total de Caja 18 se incrementó en $2.990 millones respecto a diciembre 2021, alcanzando los $85.499 millones al 31 de diciembre de 2022, dicho crecimiento está explicado por las ganancias obtenidas durante el año 2022.

1 Análisis comparativo de los Estados Financieros 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 31 de diciembre de 2022 y 2021.

ESTADO DE RESULTADOS	31-12-2022 MM$	31-12-2021 MM$	Variación MM$	Variación %
Ganancia (pérdida)				
Ingresos por intereses y reajustes	32.888	28.366	4.522	15,94%
Ingresos de actividades ordinarias	10.369	9.524	846	8,88%
Otros ingresos	231	147	83	56,53%
Gastos por intereses y reajustes	(7.323)	(4.675)	(2.648)	56,63%
Deterioro por riesgo de crédito	(4.413)	(7)	(4.405)	58.902,29%
Gastos por beneficios a los empleados	(14.440)	(13.431)	(1.009)	7,51%
Depreciaciones y amortizaciones	(1.492)	(1.179)	(313)	26,57%
Perdida por deterioro de valor	-	-	-	-
Otros gastos por naturaleza	(12.367)	(11.413)	(954)	8,36%
Otras ganancias (pérdidas)	975	642	333	51,86%
Ingresos Financieros	269	27	243	914,40%
Gastos Financieros	-	(5.033)	5.033	(100,00)%
Resultados por unidades de reajuste	(1.707)	(846)	(861)	101,84%
Ganancia (pérdida)	**2.990**	**2.122**	**869**	**40,94%**

Caja 18 obtuvo utilidades al 31 de diciembre de 2022 por $2.990 millones, lo que implica un aumento de $869 millones respecto a igual período del año 2021 (en términos porcentuales significó un alza en 40,94%). Este resultado se explica principalmente por las variaciones de las siguientes cuentas:

I. Aumento en ***Ingresos por intereses y reajustes*** e ***Ingresos de actividades ordinarias*** en $5.368. El aumento en ***Ingresos por intereses y reajustes*** se debe al aumento del 16,73% de la cartera respecto a diciembre 2021, mientras que el aumento en ***Ingresos de actividades ordinarias*** está asociado al aumento en la recaudación del 1% del segmento pensionados en $475 millones y remuneración por recaudación de seguros de desgravamen en $276, asociado al crecimiento de un 24,80% en las ventas de créditos sociales respecto al año 2021.

II. Aumento en ***Gastos por intereses y reajustes*** en $2.648 millones (alza en 56,63%), explicado principalmente por un aumento tanto en los pasivos financieros como en las tasas de interés.

III. Aumento en el ***Deterioro por riesgo de crédito*** en $4.405 millones, respecto al periodo anterior, debido fundamentalmente a una mayor constitución de provisiones respecto a diciembre de 2021. Lo anterior se debe a que 2021 fue un año atípico, en el sentido de que hubo un aumento de liquidez en el mercado, asociado a las ayudas estatales y los retiros de las AFP, esto impactó positivamente en menores tasas de morosidad que años anteriores y permitió una menor constitución de provisiones; además ese año entró en vigencia de la circular N°3592 que produjo un mejoramiento en la categoría de provisión de ciertos deudores que presentaron un comportamiento de pago continuo y rebajaron su categoría de provisión; y por último, hubo una mejora en el desempeño del proceso de cobranza, causando impacto positivo en los pagos y una disminución de la morosidad.

IV. Aumento en ***Otros Gastos por Naturaleza*** en $954 millones, explicado principalmente por dos factores:

a. Aumento en los ***gastos de administración*** y otros gastos operacionales en $1.197 millones, particularmente explicado por: incremento de $521 millones en mantención y servicios generales producto de la normalización de la atención al público en sucursales y al retorno de trabajo presencial en Casa Matriz; incremento en $281 millones por la reclasificación de la cuenta de arrendamientos (que en el año 2021 se clasificaban como Gasto por intereses y reajustes); incremento de $353 millones en televentas (asociado al incremento en las ventas de créditos sociales, que este año experimentaron un crecimiento de un 25%).

b. Disminución en los gastos por ***prestaciones adicionales*** en $777 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.

V. Disminución en ***Gastos Financieros*** en $5.033 millones, explicada fundamentalmente por el cierre anticipado del contrato de SWAP de tasas de interés en agosto 2021. Previo a su cierre, las condiciones de mercado y las alzas de tasas en pesos de la curva de

largo plazo impactaron negativamente en la valorización de mercado de este instrumento.

VI. Aumento en ***Resultados por unidades de reajuste*** en $861 millones, asociado principalmente al reajuste de la UF de las obligaciones por financiamiento a través de Leasing, que a diciembre 2022 estos pasivos financieros ascienden a $14.076 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	31-12-2022	31-12-2021	Var	Var
	MM$	MM$	MM$	%
Activos Corrientes	55.179	53.944	1.235	2,29%
Activos No Corrientes	157.202	137.926	19.276	13,98%
TOTAL ACTIVOS	**212.381**	**191.869**	**20.511**	**10,69%**

2.1.1 Activos corrientes

El aumento en el activo corriente de un 2,29% (en términos de cifras en $1.235 millones) en comparación al 31 de diciembre de 2021, se obtiene del efecto neto de disminuciones y aumentos en los rubros que lo conforman y que son explicados a continuación.

Por una parte, existe un incremento la cartera de colocaciones de crédito social corrientes y deudores previsionales (neto) que aumentó en $4.625 millones respecto a diciembre de 2021, es decir, experimentó un alza de 11,92%.

Por otro lado, hubo una disminución en $4.475 millones respecto a diciembre 2021 en el ítem Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, esto debido fundamentalmente a una caída en la Cuenta por cobrar de Fondos Nacionales en $4.208 millones. Esta caída se debe a que, a partir de las remuneraciones de febrero 2022, entra en vigencia el Oficio Nº931 de la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), el cual instruye la modificación de la cotización a recaudar, que por la redistribución del 7% para salud de sus trabajadores afiliados y adscritos a FONASA, pasa de 3,1% a 6,45%.

2.1.2 Activos no corrientes

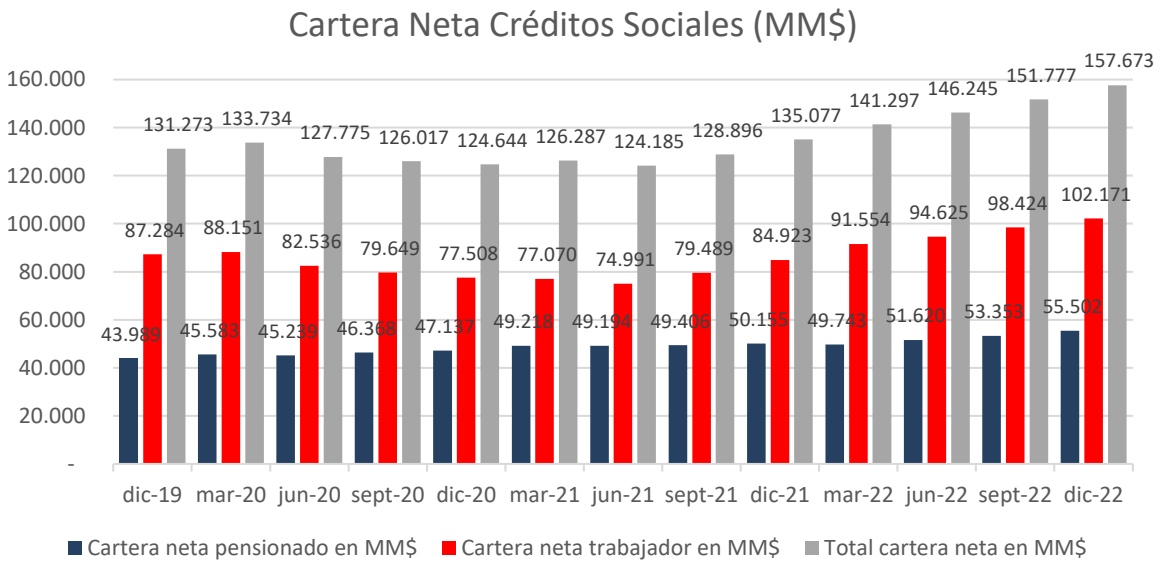
Los activos no corrientes experimentaron un aumento en $19.276 millones, es decir, un alza en términos porcentuales de un 13,98%. Esto se explica principalmente por el crecimiento en $17.970 millones en las colocaciones de crédito social no corrientes.

2.1.3 Evolución Cartera Neta Créditos Sociales

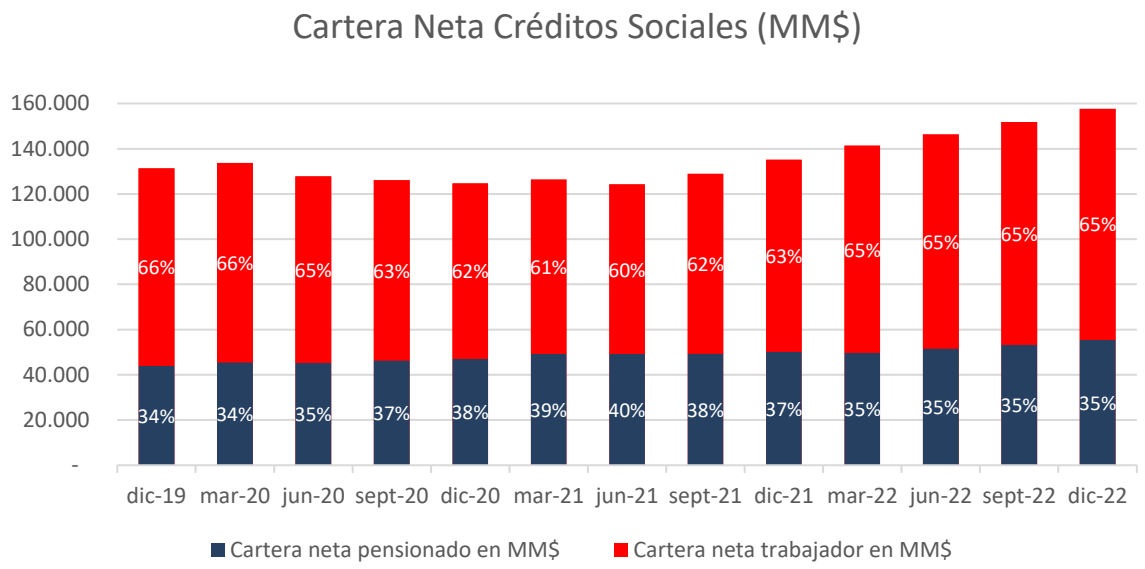
A continuación, se muestra el crecimiento sostenido en el tiempo de la cartera de créditos sociales[1], neto de provisiones hasta antes de la llegada del Covid-19 (marzo 2020). Además, se incluye cómo está conformada este stock de colocaciones, es decir, por segmento trabajador y pensionados, tanto en montos como en participación porcentual.

En diciembre 2022 se observa un alza en la cartera de créditos sociales en un 16,73% (en términos de cifras $22.595 millones) respecto a diciembre 2021. Este aumento corresponde principalmente al segmento trabajador cuya alza fue del orden de un 20,31%, mientras que, para el segmento pensionados, el incremento es de un 10,66%.

Se puede observar que la participación del segmento pensionado en la cartera de créditos sociales es de 35% en diciembre 2022.



[1] Fuente: Estados Financieros Caja 18.


Cartera Neta Créditos Sociales (MM$)
160.000
140.000
120.000
100.000
80.000
60.000
40.000
20.000
-
66%
66%
65%
63%
62%
61%
60%
62%
63%
65%
65%
65%
65%
34%
34%
35%
37%
38%
39%
40%
38%
37%
35%
35%
35%
35%
dic-19
mar-20
jun-20
sept-20
dic-20
mar-21
jun-21
sept-21
dic-21
mar-22
jun-22
sept-22
dic-22
Cartera neta pensionado en MM$
Cartera neta trabajador en MM$

2.2 Variaciones del Pasivo y Patrimonio

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

PASIVOS	31-12-2022	31-12-2021	Var	Var
	MM$	MM$	MM$	%
Pasivos Corrientes	33.497	19.881	13.616	68,49%
Pasivos No Corrientes	93.385	89.480	3.905	4,36%
Patrimonio Total	85.499	82.508	2.990	3,62%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**212.381**	**191.869**	**20.511**	**10,69%**

2.2.1 Pasivos corrientes

Los Pasivos Corrientes registraron un aumento de $13.616 millones, que equivale a un 68,49% en comparación con el 31 de diciembre de 2021. La causa de esta variación se debe principalmente al aumento en los pasivos financieros en $11.917 millones, ya que en diciembre 2021 BID Invest otorga a Caja 18 un financiamiento a través de una línea de créditos por USD$20 millones. En febrero de 2022, Caja 18 coloca el Primer Tramo de financiamiento por un monto de $8.182 millones (equivalente a USD$10 millones) y en agosto 2022 se coloca el Segundo Tramo por un monto de $9.262 millones (equivalente a USD$10 millones), ambos a 2 años plazo, con seis meses de gracia y amortización trimestral. De este total, $11.486 millones corresponden a la porción de corto plazo, como resultado de la amortización del Primer Tramo de $2.728 millones realizada a diciembre 2022.

2.2.2 Pasivos no corrientes

Los Pasivos No Corrientes registraron un aumento de $3.905 millones, que equivale a un 4,36% en comparación con el 31 de diciembre de 2021. La causa principal de esta variación se debe a la porción de largo plazo del financiamiento otorgado por BID Invest, que a diciembre 2022 corresponde a $3.048 millones.

2.2.3 Patrimonio

El aumento en Patrimonio se genera principalmente por los resultados del período de $2.990 millones.

3 Resumen de los Flujos de efectivo de Caja 18

El comportamiento de los principales componentes del flujo de efectivo al 31 de diciembre de 2022 y 2021 es el siguiente:

Concepto	31-12-2022 MM$	31-12-2021 MM$	Var MM$	Var %
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(2.782)	(1.206)	(1.576)	130,67%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.241)	(613)	(628)	102,40%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento	5.215	(10.800)	16.015	(148,28)%
Flujo Neto Total Positivo (Negativo) del Período	**1.192**	**(12.620)**	**13.812**	**(109,45)%**

El Flujo Neto Total al 31 de diciembre de 2022 resultó en una entrada neta de caja por $1.192 millones, esto representa una mayor entrada de caja neta de $13.812 millones respecto al periodo anterior.

El Flujo Neto asociado a Actividades de la Operación tuvo una salida neta de $1.576 millones, explicada principalmente por los siguientes ítems: aumento en las ventas en créditos sociales, que durante el año 2022 han experimentado un crecimiento de un 24,80% respecto a diciembre 2021, lo que se traduce en un aumento de $8.699 millones en la salida de efectivo producto de las nuevas colocaciones; esta salida es compensada por una mayor recaudación neta de fondos nacionales de $8.150 millones, como resultados del cambio normativo en la distribución del 7% para salud de sus trabajadores afiliados y adscritos a FONASA que pasa de 3,1% a 6,45%.

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

A diciembre de 2022, el Flujo Neto originado por las Actividades de Financiamiento tuvo una variación de $16.015 millones respecto a diciembre de 2021, lo cual se ve reflejado en un aumento de los pasivos financieros de este año. En cuanto a las nuevas fuentes de financiamiento, en febrero de 2022 se coloca el Primer Tramo de financiamiento con BID Invest por un monto de $8.182 millones (equivalente a USD$10 millones) y en agosto 2022 se coloca el Segundo Tramo por un monto de $9.262 millones (equivalente a USD$10 millones). Adicionalmente, en enero del presente se tomó un crédito bancario a 18 meses por un monto de $1.000 millones y se colocaron efectos de comercio por un total de $7.000 millones.

Respecto al pago asociado a obligaciones financieras, en julio 2022 se amortizaron $2.001 millones de la Serie A de los bonos corporativos y a diciembre 2022 se amortizaron $2.728 millones del Primer Tramo de financiamiento con BID Invest. En cuanto a efectos de comercio, se pagaron un total $8.000 millones que vencieron durante el año 2022.

4 Índices Financieros

Indicadores	Unidad	31-12-2022	31-12-2021
Rentabilidad			
ROE (1)	%	3,50%	2,93%
ROA (2)	%	1,41%	1,19%
Beneficios Sociales			
Beneficios Sociales / Ganancias Antes de Beneficios Sociales (3)	%	45,28%	60,51%
Eficiencia			
Gastos Operativos / Ingresos (4)	%	71,41%	68,26%
Riesgo			
Índice de provisión (5)	%	7,60%	7,12%
Cartera con Mora > 30 días / Cartera Bruta (6)	%	9,97%	7,88%
Stock Provisión / Cartera con Mora > 30 días (7)	%	75,53%	89,57%
Endeudamiento			
Endeudamiento (8)	Veces	1,48	1,33
Endeudamiento neto (9)	Veces	1,40	1,25
Deuda corriente (10)	%	26,40%	18,18%
Deuda no corriente (11)	%	73,60%	81,82%
Cartera Neta / Deuda Financiera Neta (12)	Veces	1,45	1,43
Liquidez			
Liquidez corriente (13)	Veces	1,65	2,71
Clasificación de Riesgo			
Humphreys	-	A / Estable (*)	A- / Estable
ICR	-	A / Estable (*)	A- / Estable

(*) En el informe anual publicado en Junio 2022, ICR mejora la clasificación de solvencia y Línea de Bonos de Caja de Compensación 18 de Septiembre, pasando de "Categoría A-" a "Categoría A". Cabe recordar que, en Febrero 2022 la clasificadora de riesgo Humphreys, ya había llevado a cabo el cambio en la clasificación de solvencia.

(1) Definido como: Ganancia (pérdida) del ejercicio / Patrimonio.

(2) Definido como: Ganancia (pérdida) del ejercicio / Total Activos.

(3) Definido como: Beneficios Sociales / Ganancia Antes de Beneficios Sociales. Beneficios Sociales: corresponde a los Gastos por prestaciones adicionales, los cuales se encuentran dentro de la cuenta Otros gastos por naturaleza.

(4) 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

(5) Definido como: Total Provisión Cartera Crédito Social / (Total Cartera Crédito Social - Comisión Activada Venta Crédito Social).

(6) Definido como: Cartera con Mora > 30 días / Total Cartera Crédito Social.

(7) Definido como: Total Provisión Cartera Crédito Social / Cartera con Mora > 30 días.

(8) Definido como: Total Pasivos / Patrimonio.

(9) Definido como: (Pasivos Totales - efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio.

(10) Definido como: Pasivos Corrientes / Total de Pasivos.

(11) Definido como: Pasivos no corrientes / Total de Pasivos.

(12) Definido como: (Colocaciones de créditos social corrientes y no corriente + Deudores Previsionales Netas de Provisiones) / (Pasivos Financieros Totales - Efectivo y equivalentes al efectivo)

(13) Definido como: Activos Corrientes / Pasivos Corrientes.

4.1 Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)

Al 31 de diciembre de 2022, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio presenta un aumento de 0,57 puntos porcentuales respecto al periodo anterior, explicado principalmente por el aumento de las ganancias en $869 millones.

4.2 Rentabilidad sobre Activos (ROA)

Al 31 de diciembre de 2022, los indicadores de rentabilidad sobre activos presentan un alza de 0,22 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2021, a raíz de lo explicado en el párrafo anterior.

4.3 Beneficios Sociales

Al 31 de diciembre de 2022, la proporción de Beneficios Sociales respecto Ganancias Antes de Beneficios Sociales disminuyó en 15,23 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2021, explicado por una disminución de $777 millones en beneficios sociales (prestaciones adicionales). La disminución en beneficios sociales se debe 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. Adicionalmente, está el efecto del aumento en las ganancias en $869 millones.

4.4 Eficiencia

Al 31 de diciembre de 2022, la eficiencia disminuyó en 3,15 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2021, esto principalmente debido al aumento de $3.053 millones en los gastos operativos explicados en el punto 1.1.

4.5 Índice de provisión

Las provisiones totales de la cartera al 31 de diciembre de 2022 corresponden a $12.846 millones, que como índice total sobre la cartera de colocaciones es un 7,60%[2], que comparado con diciembre 2021, presenta un aumento en 0,48 puntos porcentuales. Lo anterior se explica por el aumento sostenido en la cartera bruta de créditos sociales en $25.190 millones (en términos porcentuales corresponden a un 17,33%) y en una mayor participación del segmento trabajador. A raíz de lo anterior, las provisiones incrementaron en $2.595 millones (que en términos porcentuales corresponde a un 25,31%).

4.6 Cartera con Mora > 30 días / Cartera Bruta

Al 31 de diciembre de 2022, el indicador Cartera con Mora > 30 días / Cartera Bruta, aumentó en 2,10 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2021. Lo anterior se explica por el aumento en la cartera con mora mayor a 30 días.

4.7 Stock Provisión / Cartera con Mora > 30 días

Al 31 de diciembre de 2022, el indicador Stock Provisión / Cartera con Mora > 30 días disminuyó en 14,04 puntos porcentuales con respecto a diciembre del 2021. Lo anterior se explica principalmente por el alza en la cartera con mora mayor a 30 días.

4.8 Endeudamiento

Al 31 de diciembre de 2022, la razón de Endeudamiento aumentó desde 1,33 a 1,48 veces, explicado principalmente por el aumento de los pasivos en $17.521 millones (16,02%) explicado anteriormente y cuyo uso de fondos fue destinado para el crecimiento de la cartera de créditos sociales.

4.9 Endeudamiento Neto

Al 31 de diciembre de 2022, la razón de Endeudamiento Neto llegó a 1,40 veces, que corresponde a un aumento del 11,76% respecto a diciembre 2021. Esta alza se explica por el aumento de los pasivos.

[2] Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 las comisiones activadas por venta de crédito social fueron de $1.532 y $1.446 millones respectivamente, las cuales se van rebajando de los activos y llevando a resultado durante el plazo del crédito.

4.10 Pasivos Corrientes / Total Pasivos

Al 31 de diciembre de 2022, la proporción de pasivos de corto plazo respecto al Total de Pasivos aumentó desde 18,18% a 26,40%, esto producto de un aumento en los pasivos corrientes explicado en el punto 2.2.

4.11 Pasivos No Corrientes / Total Pasivos

Al 31 de diciembre de 2022, la proporción de pasivos de largo plazo respecto al Total de Pasivos disminuyó desde 81,82% a 73,60%, esto producto de un aumento en el total de pasivos explicados en el punto 2.2.

4.12 Cartera Neta / Pasivos Financieros Netos

Al 31 de diciembre de 2022, el indicador Cartera Neta / Pasivos Financieros Netos aumentó desde 1,43 a 1,45 veces. Lo anterior se explica principalmente por el aumento en $22.595 millones en la cartera neta.

4.13 Liquidez corriente

Al 31 de diciembre de 2022, la razón de Liquidez Corriente disminuyó de un 2,71 a 1,65 veces. Lo anterior se explica fundamentalmente por el aumento en los pasivos corrientes en $13.616 millones, es decir, un alza de 68,49% respecto a diciembre del año anterior.

4.14 Clasificación de Solvencia y Línea de Bonos

De acuerdo a los últimos informes emitidos por Humphreys e ICR, se mejoró la clasificación de solvencia pasando de Categoría A- a A la clasificación de solvencia y de las líneas de bonos y títulos de deuda de Caja 18. Esto obedeciendo al comportamiento exhibido en los últimos cuatro años, caracterizado por una cartera crediticia con riesgo controlado, adecuado retorno y contención de los gastos de apoyo, lo cual ha permitido obtener utilidades sólidas y, de esta manera, fortalecer la posición patrimonial.

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, la cual se mantiene a la fecha.

Clasificadora	Humphreys	ICR
Solvencia	A / Estable	A / Estable
Línea de bonos	A / Estable	A / Estable
Línea de efectos de comercio	N1	-
Fecha último informe	04-02-2022	07-07-2022

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 la Línea de Bonos Corporativos, Leaseback, Línea de Efectos de Comercio y Línea de Creditos otorgada por el BID. 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$)	31.12.2022
Endeudamiento < 3,00	1,36
Otros pasivos financieros, Corrientes	23.832
Otros pasivos financieros, No Corrientes	92.229
Total Otros pasivos financieros	116.061
Total Patrimonio	85.499
Patrimonio mínimo >= MM$51.850	85.499

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 31.12.2022 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$)	31.12.2022
Tasa de pago mensual >= 4,00%	4,79%
Recaudación total del periodo	5.535
Tasa de morosidad <= 3,00%	1,05%
Morosidad 91-120 días	1.211
Porcentaje de reprogramación <= 3,00%	0,80%
Cartera reprogramada en el período	927
Diferimientos del período	-

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$)	31.12.2022
Cobertura de garantías >= 1,1	1,41
Créditos sociales y pagarés sociales en garantías	108.840
Prenda sobre dinero e inversiones permitidas	-
Garantías de la emisión	108.840
Capital por amortizar	77.036
Cobertura mínima de garantías >= 1,0	1,41
Créditos sociales y pagarés sociales en garantías	108.840
Capital por amortizar	77.036

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 (M$)	31.12.2022
Mora <= 2.000 U.F.	-
Deuda Financiera Neta (1)[3]	108.811
Total Patrimonio (2)	85.499
(1)/(2) < 3,00	1,27
Total Patrimonio >= MM$35.000	85.499

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.

[3] Definida como: Pasivos Financieros totales - Efectivo y equivalentes al efectivo.

Indicadores (MM$)	31.12.2022
Endeudamiento < 3,00	1,36
Otros pasivos financieros, Corrientes	23.832
Otros pasivos financieros, No Corrientes	92.229
Total Otros pasivos financieros	116.061
Total Patrimonio	85.499
Patrimonio mínimo >= MM$51.850	85.499

5.1.4 Obligaciones con Inter-American Investment Corporation (o BID Invest)

El día 28 de diciembre de 2021 se firma un contrato de financiamiento entre Caja 18 y BID Invest por la apertura de una línea de crédito de USD 20 millones, cuya duración de la línea es de 7 años.

Durante el periodo de vigencia de este contrato, Caja 18 deberá cumplir con los siguientes covenants.

I. Covenants Financieros:

a) Ratio Patrimonio Tangible / Activos Tangibles, debe ser mayor (o igual) a veinticinco por ciento (25%)

Indicadores (MM$)	31.12.2022
Patrimonio Tangible (1)	84.032
Patrimonio total (+)	85.499
Activos intangibles distintos de la plusvalía (-)	(1.466)
Activos por impuestos diferidos (-)	-
Activos Tangibles (2)	210.914
Total Activos (+)	212.380
Activos intangibles distintos de la plusvalía (-)	(1.466)
(1)/(2) > 25,00%	39,84%

b) Ratio Efectivo y Equivalentes al Efectivo / Pasivos de Corto Plazo, debe ser mayor (o igual) a setenta y cinco por ciento (75%)

Indicadores (MM$)	31.12.2022
Efectivo y equivalentes al efectivo (3)	7.250
Pasivos a Corto Plazo (vencimiento hasta 90 días) (4)	3.439
(3)/(4) > 75,00%	210,84%

c) Ratio Activos Fijos Netos / Patrimonio, debe ser menor (o igual) a cincuenta por ciento (50%)

Indicadores (MM$)	31.12.2022
Propiedades, planta y equipo (neto) + Propiedades de Inversión (5)	39.683
Patrimonio total (6)	85.499
(5)/(6) < 50,00%	46,41%

d) Ratio Stock de Provisiones Cartera / Stock Cartera Bruta con Mora > 90 días, debe ser mayor (o igual) a cien por ciento (100%)

Indicadores (MM$)	31.12.2022
Stock de Provisiones Cartera (7)	12.846
Stock Cartera Bruta con Mora > 90 días (8)	12.192
(7)/(8) > 100,00%	105,36%

e) Ratio Stock Cartera Bruta con Mora > 90 días / Stock Cartera Bruta (Con Mora hasta 360 días), deber ser menor (o igual) a nueve por ciento (9%)

Indicadores (MM$)	31.12.2022
Stock Cartera Bruta con Mora > 90 días (9)	12.192
Stock Cartera Bruta (Hasta 360 días) (10)	170.519
(9)/(10) < 9,00%	7,15%

f) Ratio de Eficiencia debe ser menor (o igual) a ochenta y cinco por ciento (85%)

Indicadores (MM$)	31.12.2022
Gastos operativos (11)[4]	29.031
Ingresos operativos netos (12)[5]	36.434
(11)/(12) <= 85,00%	79,68%

[4] Definidos como: Gastos por beneficios a los empleados + Gasto por depreciación y amortización + Otros gastos, por naturaleza +/- Otras ganancias (pérdidas) +/- Resultados por unidades de reajuste; acumulados últimos 12 meses.
[5] Definidos como: Ingresos por intereses y reajustes + Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos - Gastos por intereses y reajustes + Ingresos financieros - Costos financieros acumulados últimos 12 meses.

g) Ratio de Tipo de Cambio Agregado sin Cobertura debe ser mayor (o igual) a menos diez por ciento (-10%) y menor (o igual) a veinte por ciento (20%)

Indicadores (MM$)	31.12.2022
Posición en moneda extranjera sin cobertura (13)	-
Patrimonio total (14)	85.499
-10% <= (13)/(14) <= 20%	0,00%

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 Nº2.840. 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, Nº2.586 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:

$$\frac{\text{FONDO SOCIAL}}{\text{ACTIVOS NETOS DE PROVISIONES PONDERADOS POR RIESGO}} \geq 16\%$$

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 31.12.2022 MM$	**Saldo al 31.12.2021 MM$**
Fondo Social	61.410	59.288
Total Activos Ponderados por Riesgo de Crédito (APRC)	210.189	191.311
Índice de Solvencia	**29%**	**31%**

El índice de Caja 18 es mayor que el límite normativo, lo que demuestra la buena condición de solvencia que presenta.