i) SOBRE LA CONDICION FINANCIERA

i.1) Resumen de los resultados obtenidos por la entidad

El presente análisis evalúa el Estado de Situación Financiera Clasificado al 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018, y el Estado de Resultados por Naturaleza por los ejercicios concluidos al 30 de junio de 2019 y 2018.

Este documento debe ser leído con los Estados Financieros de Caja 18 junto con sus respectivas notas, debiendo ser leído en conjunto.

El resultado de Caja 18, al 30 de junio de 2019 fue de MM$3.552, lo que se compara con el resultado al 30 de junio de 2018 de MM$1.957, que implica un aumento de MM$1.595 respecto al año anterior. Dicho aumento está dado principalmente por aumento del interés por crédito social y mejora en el perfil de los deudores lo cual provocó disminución en el gasto de la cartera de crédito social.

El total de activos de Caja 18, al 30 de junio de 2019, ascendió a MM$171.241 superior en un 4,77% a los MM$163.439 de activos al 31 de diciembre de 2018. Lo anterior se explica principalmente por el incremento en la cartera de crédito social por MM$5.544 y el incremento en Propiedades, Planta y Equipos por MM$2.793 derivados de la activación del derecho de uso de las sucursales y vehículos arrendados de acuerdo a lo indicado por la NIIF 16.

El total de pasivos aumento en un 3,96%, pasando de MM$107.390 al 31 de diciembre de 2018 a MM$111.641 al 30 de junio de 2019. Cabe señalar que en este incremento se ha incorporado el efecto producto de la implementación de NIIF 16.

El patrimonio total de Caja 18 se incrementó alcanzado los MM$59.601 al 30 de junio de 2019 que se compara con los MM$56.049 al 31 de diciembre de 2018.

i.1.a). Análisis comparativo de los Estados Financieros y explicación de sus principales variaciones.

1.1) Variaciones en el Estado de Resultado

A continuación, se presentan los Estados de Resultados de Caja 18 para los períodos terminados al 30 de junio de 2019 y 2018.

Estado de Resultado	30-06-2019 MM$	30-06-2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Ganancia (pérdida)				
Ingresos por intereses y reajustes	15.994	14.369	1.625	11,31%
Ingresos de actividades ordinarias	4.616	4.347	269	6,20%
Otros ingresos	109	154	(45)	(29,11)%
Gastos por intereses y reajustes	(2.782)	(2.519)	(263)	10,46%
Deterioro por riesgo de crédito	(1.415)	(2.673)	1.258	(47,05%)
Gastos por beneficios a los empleados	(7.060)	(6.674)	(386)	5,78%
Depreciaciones y amortizaciones	(632)	(300)	(332)	110,83%
Pérdida por deterioro de valor	(29)	-	(29)	100%
Otros gastos por naturaleza	(5.408)	(4.958)	(450)	9,07%
Otras ganancias (pérdidas)	248	229	19	8,08%
Ingresos Financieros	95	76	19	25,94%
Resultados por unidades de reajuste	(184)	(94)	(90)	95,50%
Ganancia (pérdida)	3.552	1.957	1.595	306,57%

Caja 18 obtuvo utilidades al 30 de junio de 2019, por MM$3.552, lo que implica un aumento de MM$1.595, respecto a igual período del año 2018.

Este resultado se explica principalmente por las variaciones de los siguientes factores:

1. Aumento en los Ingresos por intereses y reajustes por MM$1.625 producto del aumento en la cartera de colocaciones de crédito social.
2. El deterioro por riesgo de crédito disminuyó en relación al período anterior en MM$1.258 equivalente a un 47,06% debido a una mejora en el perfil de riesgo de la cartera.
3. Los gastos por beneficios a los empleados, aumentó en relación al período anterior en MM$386 equivalente 5,78%, debido al incremento en las comisiones por ventas y reajuste de sueldos.
4. Los gastos por intereses y reajustes aumentaron en MM$264, equivalente a un 10,46%, debido al incremento en la tasa de la deuda por el crédito sindicado y a la mayor deuda derivada del Leaseback antes mencionado.

i.1.b) Principales variaciones de las cuentas de Balance de los Estados Financieros

a) Variaciones del Activo:

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

Activos	30-06-2019	31-12-2018	Variación	Variación
	MM$	MM$	MM$	%
Activos Corrientes	55.251	54.126	1.125	2,08%
Activos No Corrientes	115.990	109.313	6.677	6,11%
Total Activos	**171.241**	**163.439**	**7.802**	**4,77%**

a.1) Activos corrientes.

El aumento en el activo corriente, de un 2,08% en comparación al cierre del ejercicio 2018 se obtiene del efecto neto de disminuciones y aumentos en los rubros que lo conforman.

Por una parte, existe un aumento en el rubro de Efectivo y Equivalente al Efectivo en MM$2.242, lo cual se explica debido a que en Junio se está considerando parte de la devolución de FONASA por las rendiciones de licencias médicas, las cuales al cierre Diciembre de 2018 estaban pendientes y no habían sido reincorporadas a la Caja. Además, en los activos corrientes existe un aumento de MM$1.622 en las colocaciones de crédito social corrientes.

Por otra parte, presenta disminución de MM$741 en los activos clasificados como mantenidos para la venta producto de la venta de 2 propiedades que no estaban siendo utilizadas para las actividades de explotación y que correspondían a una ubicada en Concepción y otra en Viña del Mar.

a.2) Activos no corrientes.

El aumento de los activos no corrientes se debe principalmente al aumento en las colocaciones de crédito social no corriente por MM$3.923, que representa un 5,07% en relación al período anterior.

En relación a las propiedades, planta y equipos, se experimentó un aumento de MM$2.793, que se debe al reconocimiento de un activo por derecho de uso a raíz de implementación de NIIF 16 “Arrendamientos”, que fue realizado durante el primer trimestre de 2019. Lo anterior presenta un efecto espejo en las cuentas de pasivo y se explicara más adelante.

b) Variaciones del Pasivo y Patrimonio:

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

Pasivos	30-06-2019	31-12-2018	Variación	Variación
	MM$	MM$	MM$	%
Pasivos Corrientes	96.435	17.140	79.295	462,63%
Pasivos No Corrientes	15.205	90.250	(75.045)	(83,15)%
Patrimonio Total	59.601	56.049	3.552	6,34%
Total Pasivos	**171.241**	**163.439**	**7.802**	**4,77%**

b.1) Pasivos corrientes

Los Pasivos Corrientes registraron un aumento de MM$79.295, que equivale a un 462,63% en comparación con el 31 de diciembre de 2018. La principal causa de esta variación se debe a la reclasificación de los montos del préstamo sindicado desde el largo al corto plazo. A la fecha de presentación de este informe, ya se encuentra aprobado y en curso la emisión de los bonos serie A (con vencimiento julio de 2015) y serie B(con vencimiento julio 2029), los cuales presentarán una estructura de deuda más acorde a lo requerida para la Caja en el largo plazo.

Además durante el período existió una disminución del rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, por MM$2.733 debido al pago de la operación de tipo factoring que se encontraba cubriendo el desfase en la cuenta por cobrar al Fondo Nacional de Salud.

b.2) Pasivos No corrientes

Los Pasivos No Corrientes registraron una disminución de 83,15%, equivalente a MM$75.045 en relación al 31 de diciembre de 2018, está variación se ve reflejada en el rubro Otros Pasivos Financieros no corrientes, producto de la reclasificación de la porción de deuda del crédito sindicado al corto plazo.

b.3) Patrimonio.

La variación positiva del Patrimonio se genera principalmente por los resultados del período de MM$3.552.

2) Resumen de los Flujos de efectivo de Caja 18 y sus principales fuentes de financiamiento

El comportamiento de los principales componentes del flujo de efectivo al 30 de junio de 2019 y 2018 es el siguiente:

Concepto	30-06-2019	30-06-2018	Variación	Variación
	MM$	MM$	MM$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	662	2.739	(2.077)	(75,83%)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	38	(46)	84	182,61%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento	1.542	(3.047)	4.589	150,61%
Flujo Neto Total Positivo (Negativo) del Período	**2.242**	**(354)**	**2.596**	**733,33%**

Las actividades de operación generaron flujos positivos por MM$662 en el ejercicio 2019 (MM$2.739 en 2018), de los cuales:

- MM$72.874 asociados a otros cobros por actividades de operación (MM$68.134 positivos en 2018), se explica por aumento de recaudación de crédito social, y de fondos nacionales.
- MM$2.916 a cobros procedentes de la venta de bienes y prestación de servicios (M$2.897 en 2018), que se explica por un aumento en remuneración por recaudación e ingresos por venta servicios a terceros.

Compensados por:

- MM$6.570 a pago a y por cuenta de los empleados (MM$6.611 en 2018).
- MM$60.764 a otros pagos por actividades de operación (MM$58.236 en 2018), que se explica principalmente por mayores egresos por colocaciones de crédito social y por aumento de Pago de impuesto y otros similares.
- MM$8.081 a pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios (MM$3.690 en 2018).

Las actividades de inversión al 30 de junio de 2019 significaron un incremento de flujo de efectivo de MM$38 (uso de fondos de MM$46 al 31 de diciembre de 2018). Estos flujos corresponden principalmente a:

- Compra de Propiedades, planta y equipos por MM$7 (MM$35 al 30 de junio de 2018).
- Compra de Activos Intangibles por MM$18 (MM$46 al 30 de junio de 2018).
- Aumento en el importe procedente de venta de propiedades, planta y equipos que generaron flujos positivos por MM$62 (MM$35 al 30 de junio de 2018).

Las actividades de financiación

Siempre cumpliendo con todas las normativas vigentes, Caja 18 procura mantener un flujo continuo de recursos para permitir el desarrollo óptimo de sus operaciones. Caja 18 promueve un sano endeudamiento, diversificando las fuentes de financiamiento para obtener las mejores condiciones de precio, monto y plazo.

Las principales fuentes de financiamiento de Caja 18 al 30 de junio de 2019 son:

• Patrimonio
MM$ 59.601.

• Deuda Bancaria

Banco	Saldo Capital MM$	%
Moneda Asset	21.309	25%
Scotiabank - BBVA	14.380	17%
Euroamerica	12.411	15%
Itaú – Corpbanca	11.694	14%
Estado	7.389	9%
Penta	4.733	6%
Consorcio	4.464	5%
Tanner	3.715	4%
Internacional	2.599	3%
Chile	1.819	2%
Total	**84.513**	**100%**

• Leaseback de propiedades

Leaseback	Garantía MM$	Deuda MM$	Ratio (Garantía/deuda)
BCI	21.334	8.271	2,58
Metlife	8.018	5.667	1.41
Consorcio	3.159	1.346	2,35

3) Razones e índices Financieros

Indicadores	Unidad	30/06/2019	31/12/2018	Variación	Variación %
Liquidez					
Liquidez corriente (1)	Veces	0,57	3,16	(2,59)	(81,96)%
Endeudamiento					
Razón de endeudamiento (2)	Veces	1,87	1,92	(0,05)	(2,6)%
Razón de deuda neto (3)	Veces	1,78	1,85	(0,07)	(3,78)%
Razón de deuda directa (4)	Veces	1,72	1,69	(0,03)	1,78%
Razón deuda corriente (5)	%	83,38%	15,96%	(0,70)	422,43%
Razón deuda no corriente (6)	%	13,62%	84,04%	0,70%	(83,79)%
Razón cartera neta (7)	Veces	1,26	1,28	(0,02)	(1,56)%
Indicadores	**Unidad**	**30/06/2019**	**30/06/2018**	**Variación**	**Variación %**
Rentabilidad					
ROE (8)	%	5,96%	3,70%	2,26%	61,08%
ROA (9)	%	2,07%	1,23%	0,84%	68,29%

(1) Razón entre activos y pasivos corrientes.
(2) Razón entre pasivos corrientes más pasivos no corrientes y patrimonio.
(3) Razón entre pasivos corrientes más pasivos no corrientes menos efectivo y equivalentes al efectivo, y patrimonio.
(4) Razón entre total de pasivos financieros y patrimonio.
(5) Razón pasivo corrientes sobre total de pasivos.
(6) Razón pasivos no corrientes sobre total de pasivos.
(7) Razón entre colocaciones de créditos social corrientes más crédito social no corriente más deudores previsionales, y pasivos financieros totales menos efectivo y equivalentes al efectivo.
(8) Razón entre la ganancia (pérdida) del ejercicio y el patrimonio.
(9) Razón entre la ganancia (pérdida) del ejercicio y el total de los activos.

i.) Liquidez Corriente

Al 30 de junio de 2019, la razón de Liquidez Corriente disminuyo de un 3,16 a 0,57. Lo anterior explicado principalmente por el traspaso de la deuda bancaria del largo al corto plazo.

ii.) Razón de endeudamiento

Al 30 de junio de 2019, la razón de Endeudamiento fue de 1,87 veces el patrimonio, disminuyendo en 2,24% al indicador del período anterior. La disminución en los indicadores de endeudamiento se debe al aumento del patrimonio en un 6,34%.

iii) Razón de deuda neta

La razón de deuda directa bajó de 1,85 veces el patrimonio al cierre de 2018 a 1,78 veces al 30 de junio de 2019. Los movimientos que afectaron esta baja son el menor flujo de efectivo debido al desfase de los pagos de Fondo Nacional de Salud (FONASA) MM$2.700 y el aumento del patrimonio debido a la utilidad obtenida en 2018.

iv) Razón de deuda directa

La razón de endeudamiento directo aumentó 1,72 veces lo que significa un aumento porcentual de 1,78% en relación al período anterior, que se explica por la reclasificación de montos del leaseback que se encontraban como no corriente al corriente.

v) Razón deuda corriente

Respecto al plazo de los pasivos (Pasivos corrientes / Total pasivos), la porción de corto plazo aumento de un 15,96% el 31 de diciembre de 2018 a 83,38% el 30 de junio de 2019, producto del plan de pago del préstamo sindicado y de obligación por Leaseback en donde una porción importante de la deuda de largo plazo pasó a corto plazo.

vi) Razón deuda no corriente

La razón de deuda no corriente disminuye de 84,04% a 13,62% al 30 de junio de 2019, debido la reclasificación de porción de deuda del préstamo sindicado al corto plazo.

vii) Razón cartera neta

Aumento está dado por el crecimiento de la cartera de crédito social en MM$9.330 y la disminución de la deuda financiera en MM$4.676

viii) Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)

Al 30 de junio de 2019, el indicador de Rentabilidad sobre patrimonio, presenta un aumento respecto al periodo anterior, dado por el aumento en la línea de Ingresos por intereses y reajustes y una disminución en el deterioro de cartera debido a una mejora en el perfil de riesgo de la cartera.

ix) Rentabilidad sobre Activos (ROA)

Al 30 de junio de 2019, los indicadores de Rentabilidad, presentan un aumento respecto al ejercicio anterior, expresándose en un alza de la Rentabilidad del Activo debido principalmente a un aumento Ingresos por intereses y reajustes y una disminución en el deterioro de cartera debido a una mejora en el perfil de riesgo de la cartera.

2. Análisis de Riesgo

2.1) Riesgo de crédito

El Riesgo de Crédito es uno de los más importantes en CCAF 18 de Septiembre, ya que este es la probabilidad de no pago de los créditos, siendo este factor significativo ya que la gran mayoría de los activos de la Institución corresponden a créditos sociales otorgados a los afiliados.

El área de Riesgo de Crédito opera de forma independiente y es contraparte efectiva de la Gerencia Comercial en el otorgamiento de créditos sociales. Su principal objetivo es administrar una correcta y eficiente relación de Riesgo – Retorno en los diferentes segmentos de trabajadores 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.
CCAF 18 de Septiembre desarrolló e implementó un modelo llamado "Credit Scoring" la cual ayuda a predecir la probabilidad de mora de un crédito y entrega información importante para apoyar el proceso de otorgamiento de crédito, con lo cual se puede ejercer control en la morosidad futura dejando reflejado el resultado en provisiones.

2.2) 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 CCAF 18 de Septiembre), 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 CCAF 18 de Septiembre.

El riesgo que CCAF 18 de Septiembre sufra de exposición por variación cambiaria es nulo, ya que la gran medida de las operaciones son realizadas en moneda local, siendo los riesgos más importantes el deterioro de la cartera de créditos y la exposición de las variaciones de tasas de interés.

El Directorio de CCAF 18 de Septiembre 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 realiza quincenalmente, de acuerdo a los parámetros de riesgo financiero establecidos por la SUSESO en las circulares No2.502 y No2.586, que establece un modelo de proyección de flujos ingreso y egreso en un horizonte de 365 días divididos en 5 bandas de tiempo.

2.3) 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, basadas en las normas internacionales de Basilea II. 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."

2.4) 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

2.5) 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.

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 30.06.2019 MM$	Saldo al 31.12.2018 MM$
Fondo Social	44.369	39.330
Total Activos Ponderados por Riesgo de Crédito (APRC)	165.381	161.165
Índice de Solvencia	**27%**	**24%**

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 3% con respecto al período anterior.