



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME NUEVO INSTRUMENTO

CORPBANCA

Enero 2010

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

CORPBANCA

SOLVENCIA

AA-

PERSPECTIVAS

Estables

Analista: Alejandra Islas R. Fono: (562) 757-0460

Clasificaciones

	May. 2003	Mar. 2005	Jun. 2005	May. 2006	May. 2007	May. 2008	Jun. 2008	Ene. 2010
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Dep. a plazo hasta un año	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+	Nivel 1+
Dep. a plazo a más de un año	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Letras de crédito	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Bonos series O, P, Q y R	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos (otras series)	-	-	-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Líneas de bonos	-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Bonos subordinados	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Línea de bonos subordinados	-	-	-	-	-	-	A+	A+
Acciones serie única	1ª Clase N. 2	1ª Clase N. 2	1ª Clase N. 2	1ª Clase N. 2	1ª Clase N. 2	1ª Clase N.1	1ª Clase N.1	1ª Clase N.1

FUNDAMENTACIÓN

Las clasificaciones asignadas a las obligaciones de CorpBanca se fundamentan en su favorable perfil de negocios, su sólida estructura de control y el conservador manejo del riesgo de su cartera de créditos. También contribuye su enfoque en el control de gastos, que le otorga una importante ventaja competitiva en eficiencia.

En contrapartida, sus márgenes se han caracterizado por ser más estrechos que los del promedio del sistema financiero y que los de algunas entidades pares. Ello, derivado de la composición de su cartera de colocaciones, en la que predomina la banca mayorista, y de la competencia en su sector. Asimismo, en los últimos dos años ha debido enfrentar mayores gastos por provisiones dado un entorno económico menos favorable.

CorpBanca es un banco global, focalizado en el mercado de las personas y empresas. El crecimiento esperado para los próximos años otorga especial énfasis a los negocios minoristas –medianas y pequeñas empresas y personas– que, a su vez, son los de más altos *spreads*. Si bien ante el incremento del riesgo crediticio la institución decidió frenar la expansión en la banca de personas, principalmente en préstamos de consumo, la administración proyecta en el mediano plazo continuar con la diversificación de su portafolio. A pesar de la menor actividad en dicho sector, la entidad ha logrado mantener su cuota de mercado en colocaciones en torno a un 7%.

La estrategia de la institución también se basa en un estricto control de gastos que, sumado a cambios en su estructura organizacional para mejorar la productividad de las áreas comerciales y de operaciones, ha conllevado niveles de eficiencia mejores a los de bancos pares y el promedio del sistema (2,1% sobre activos a noviembre de 2009).

En 2009 el desempeño de CorpBanca se vio impactado negativamente por menores ingresos por intereses como consecuencia de la deflación, dada una posición activada en Unidades de Fomento en el balance, y por altos gastos por provisiones vinculados en buena parte a empresas salmoneras. Sin embargo, ello fue compensado por los buenos resultados del negocio de tesorería. Así, la utilidad antes de impuestos sobre activos y respecto de patrimonio se situó en 1,8% y 20,9%, respectivamente (versus 1,6% y 19,2% del sistema, respectivamente) a noviembre de 2009.

El crecimiento de las operaciones y el mayor reparto de dividendos han redundado en una contracción de sus tradicionalmente elevados niveles de capitalización. A noviembre de 2009, el Capital básico sobre Activos ponderados por riesgo fue de 9,9%, inferior al promedio de la industria.

La institución cuenta con políticas de crédito estrictas y una fuerte presencia de las áreas de riesgo y control interno en el quehacer de la organización. Ante el aumento del riesgo de crédito, el gasto por provisiones se incrementó, alcanzando un 1,2% de los activos a noviembre 2009. Con todo, la cartera vencida sobre colocaciones se ha mantenido por debajo del valor registrado para el sistema financiero.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas son “Estables”, en atención a la actual estrategia diseñada para incrementar la importancia relativa de los segmentos minoristas junto con el enfoque en eficiencia y el conservador manejo crediticio. El desafío del banco pasa por materializar su plan estratégico, lo que debería implicar una mayor diversificación de sus ingresos y el fortalecimiento de su posición de mercado. Ello, en un entorno que se proyecta más competitivo en los próximos períodos.

Indicadores financieros ⁽¹⁾

(En miles de millones de pesos de noviembre de 2009)

	EE.FF. individuales		EE.FF. consolidados	
	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Nov. 2009
Activos totales	3.763,9	4.696,4	6.069,2	6.077,4
Colocaciones totales netas	3.451,4	4.225,3	4.868,0	4.599,7
Inv. en Inst. Financ. + Interb.	124,2	253,7	958,5	1.037,9
Pasivos exigibles	3.213,3	4.130,8	5.416,1	5.240,5
Pasivos con costo	2.919,3	3.807,5	5.198,8	5.070,9
Patrimonio	499,9	518,6	482,9	494,6
Ingreso Operac. total	130,9	163,3	234,3	266,7
Provisiones netas	16,9	27,8	54,5	62,7
Gastos de apoyo a la gestión	69,5	80,3	113,1	111,4
Result. por filiales y Suc. en Ext.	8,2	10,2	0,4	0,4
Resultado antes Impto.	52,3	62,6	67,1	93,0
Ing. Oper. total / Act. Tot.	3,5%	3,9%	4,5%	5,1%
Provisiones netas / Act. Tot.	0,5%	0,7%	1,0%	1,2%
Gastos de apoyo / Act. Tot.	1,8%	1,9%	2,2%	2,1%
Resultado Oper. / Act. Tot.	1,2%	1,3%	1,3%	1,8%
Result. antes Impto. / Act. Tot.	1,4%	1,5%	1,3%	1,8%
Prov. netas / Ing. Oper. total	12,9%	17,0%	23,3%	23,5%
Índice de riesgo	1,4%	1,3%	1,5%	2,0%
Cap. básico / Act. Pond. por riesgo	12,4%	10,4%	9,1%	9,9%
Pat. Efect. / Act. Pond. por riesgo	13,6%	11,3%	10,8%	14,5%

(1) Conforme al cronograma establecido por la SBIF, en enero de 2009 comenzó la aplicación integral de los criterios contables de IFRS para la banca local. Por ello, las cifras publicadas a partir de esa fecha no son comparables con las de períodos anteriores.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- La estrategia de control de gastos, junto con las ganancias de productividad generadas a partir de la reorganización de las áreas de negocios, el rediseño de los procesos comerciales y operativos han beneficiado sus niveles de eficiencia. Ello otorga a la entidad una importante ventaja competitiva.
- Las gerencias de riesgo y de control tienen un significativo peso dentro de la estructura organizacional. Asimismo, sus definiciones de políticas claras y estrictas han permitido un conservador manejo del riesgo crediticio.
- La institución tiene el respaldo de un grupo propietario que ha mostrado capacidad para hacer frente a requerimientos de capital. Junto con esto, cuenta con un equipo administrativo con amplia experiencia en el negocio bancario, lo que le ha permitido ir avanzando en la consolidación de su plan estratégico.
- La red de distribución es amplia, con sucursales y oficinas en todas las plazas de relevancia. A esto se suma su capacidad para lanzar productos innovadores, particularmente en el segmento de personas, y lograr con ello una diferenciación que contribuye a establecer relaciones de largo plazo con sus clientes.

Riesgos

- El crecimiento en segmentos de medianas empresas y personas, incluyendo banca masiva (Banco Condell), y la coyuntura económica impactaron negativamente el riesgo de la cartera de créditos. En el último período CorpBanca ha debido hacer frente a mayores gastos por provisiones, los que entre enero y noviembre de 2009 consumieron cerca del 31% de su ingreso operacional total.
- Sus márgenes se presentan en niveles inferiores a los del promedio del sistema financiero y a los de algunos de sus competidores. Ello derivado de la composición de su cartera de colocaciones, en la que predomina el segmento mayorista, y de la competencia en su industria. En este contexto, el banco enfrenta el desafío de incrementar la importancia relativa de negocios de mayores *spreads*, con el fin de mejorar sus ingresos.
- En los últimos años, la holgura patrimonial de la institución ha venido disminuyendo producto del sostenido crecimiento de la actividad y del aumento de la tasa de reparto de dividendos. A noviembre de 2009, el indicador de Capital básico/Activos ponderados por riesgo ascendía a 9,9%, situándose por debajo del promedio del sistema. No obstante, el banco mantiene espacio para emitir bonos subordinados lo que beneficia sus niveles de capitalización para efectos normativos.

INSTRUMENTOS

Títulos de deuda

La empresa emite títulos de deuda como depósitos a plazo en moneda nacional reajutable, no reajutable y moneda extranjera, letras de crédito, bonos y bonos subordinados. Todos estos títulos son emitidos sin garantías adicionales a la solvencia del emisor, al tiempo que se estima se trata de instrumentos que presentan una buena liquidez en los mercados.

Por su condición de deuda con menor prioridad de pago, los bonos subordinados son clasificados una subcategoría menos respecto de su solvencia.

La entidad inscribió en la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras una nueva emisión de bonos desmaterializados con las siguientes características:

NUEVA EMISIÓN DE BONOS

- Monto
\$ 200.000 millones y UF 10 millones.
- Series
Serie O: \$ 100.000 millones divididas en 1.000 láminas de \$100 millones.
Serie P: \$ 100.000 millones divididas en 1.000 láminas de \$ 100 millones.
Serie Q: UF 5 millones divididas en 5.000 láminas de UF 1.000.
Serie R: UF 5 millones divididas en 5.000 láminas de UF 1.000.
- Plazo
Serie O: 5,5 años.
Serie P: 10,5 años.
Serie Q: 5,5 años.
Serie R: 10,5 años.
- Tasa de interés
Serie O: 6,3% anual, equivalente a una tasa semestral de 3,15%.
Serie P: 7,3% anual, equivalente a una tasa semestral de 3,65%.
Serie Q: 3,6% anual, equivalente a una tasa semestral de 1,80%.
Serie R: 4,0% anual, equivalente a una tasa semestral de 2,00%.
- Pago de interés
Serie O: 11 cupones semestrales sucesivos a partir del 9 de julio de 2010.
Serie P: 21 cupones semestrales sucesivos a partir del 9 de julio de 2010.
Serie Q: 11 cupones semestrales sucesivos a partir del 9 de julio de 2010.
Serie R: 21 cupones semestrales sucesivos a partir del 9 de julio de 2010.
- Amortización del capital
Serie O: 1 cuota al vencimiento el 9 de julio de 2015.
Serie P: 1 cuota al vencimiento el 9 de julio de 2020.
Serie Q: 1 cuota al vencimiento el 9 de julio de 2015.
Serie R: 1 cuota al vencimiento el 9 de julio de 2020.
- Plazo de colocación
48 meses a contar del 3 de febrero de 2010.
- Rescate anticipado
No contempla.
- Garantías
La emisión se realiza sin garantía específica alguna.
- Resguardos
El emisor se obliga a proporcionar la información necesaria a los tenedores de bonos.

- Uso de los fondos

Los fondos obtenidos con esta emisión serán utilizados por el banco para gestionar su calce de pasivos.

Acciones

El capital del banco está dividido en 226.909.290.577 acciones suscritas y pagadas de serie única.

Las acciones de CorpBanca empezaron a transarse en el mercado secundario local en noviembre de 2002 y en el de Estados Unidos a fines de 2003. Por el hecho de transarse en la Bolsa Emergente el emisor cuenta con un creador de mercado (*market maker*). Cabe señalar, que los títulos han presentado consistentemente una alta liquidez.

La presencia ajustada en el periodo septiembre de 2008 y septiembre de 2009 se incrementó desde un 99,6% a un 100%, volviendo al valor registrado en años anteriores. Por su parte, la acción ha exhibido altos, aunque decrecientes, montos transados. Durante las fechas indicadas su rotación retrocedió de 37,4% a 20,1%.

Cabe destacar, que actualmente las acciones de la institución son susceptibles de ser adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones con límites generales (no restringidos), toda vez que conforme al Reglamento de Inversión de los Fondos de Pensiones exhiben una presencia ajustada mayor o igual a 25%.