



ACCIÓN DE RATING

31 de agosto, 2020

Reseña anual de clasificación

RATINGS

CCAF Los Héroes

Solvencia	A+
Líneas y series de bonos corporativos	A+
Líneas y series de efectos de comercio	N1
Estados financieros	1Q - 2020

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

METODOLOGÍA

Industria de factoring y leasing

CONTACTOS

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

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Mariela Urbina +56 2 2896 8208
Subgerente de Instituciones Financieras
murbina@icrchile.cl

Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Héroes

Se ratifica en categoría A+/Estable la solvencia y líneas de bonos corporativos de [CCAF Los Héroes](#), y en categoría N1/Estable su línea de efectos de comercio. El rating se fundamenta en:

- ❖ La estructura de las colocaciones y el contrato con el Instituto de Previsión Social (IPS) ha permitido a Los Héroes generar ingresos estables. La cartera se compone en un 52% por pensionados –que representan alrededor del 10% de los ingresos netos–, los cuales generan ingresos estables y con un menor riesgo que el segmento Trabajadores, dado que no existe exposición al desempleo. Por otro lado, el contrato con el IPS produce estabilidad en los ingresos e incrementa en la fortaleza de su franquicia. La adjudicación de la licitación genera alrededor del 30% de los ingresos netos de la Caja y exige mantener una extensa red de sucursales para repartir beneficios sociales. Manteniendo con ello una diversificación geográfica acorde a la demografía del país. No obstante, si bien el contrato con el IPS genera beneficios, la no renovación implicaría un desafío para Los Héroes, dado que debería incrementar la diversificación de sus líneas de negocios para suplir el margen que actualmente le genera.
- ❖ De cara a la crisis sanitaria, Los Héroes ha podido seguir operando, en consideración a que otorga un servicio crítico para la sociedad. Las sucursales relacionadas al contrato con IPS (152 de un total de 178) han permanecido abiertas en el período de confinamiento, cumpliendo además el rol de distribuir los ingresos familiares de emergencia otorgados por el Estado. Incluso para dar cumplimiento a los requerimientos, las sucursales operaron también los fines de semana y se entregaron tarjetas de prepago con provisión de fondos, para los pensionados de IPS, sin costo hasta septiembre 2020.
- ❖ El riesgo de la cartera es bajo, en línea con la composición de la cartera, dados los bajos niveles de mora y renegociados. Se destaca que la corporación ha mantenido una buena cobertura de provisiones sobre la mora mayor a 90 días, la que se evidencia sobre la industria. En el 1Q-20 el índice de cobertura se mantiene (1,19 veces) con respecto a diciembre 2019.
- ❖ Los Héroes posee una buena diversificación en su fondeo, con presencia de instrumentos de deuda que han permitido estabilizar el financiamiento de largo plazo, y un crédito sindicado bien diversificado con bancos, que fue renovado hasta marzo 2022. Adicionalmente, cuenta con disponibilidad en sus líneas de financiamiento bancario y en 2020 agregó una nueva línea (MMUS\$50) con el BID-Invest. Los Héroes cuenta con un perfil de fondeo adecuadamente calzado con la naturaleza, escala y madurez de los activos financiados.
- ❖ Acorde a la naturaleza de las CCAF, Los Héroes acota la exposición a riesgos financieros gracias a la alta proporción de patrimonio con que opera en vista de que, al no contar con un controlador definido, no dispone de aportes de capital en caso de default, ni tampoco de otro tipo de respaldos directos.

Acorde a su naturaleza de Caja de Compensación, Los Héroes no cuenta con el respaldo patrimonial de una sociedad controladora

Sociedad fundadora de Los Héroes se mantiene involucrada en su dirección estratégica

Las CCAF son corporaciones de derecho privado sin fines de lucro. Su propiedad encuentra definida, por lo que no cuentan con el respaldo directo de un controlador que las pueda apoyar ante posibles eventualidades, sin poder acceder a incrementos de capital como otros tipos de empresas.

El directorio de Los Héroes se compone de tres directores empresariales (uno designado por la sociedad fundadora ASIMET¹) y tres laborales en representación de los afiliados, quienes poseen vasta experiencia en el ámbito empresarial y estabilidad en sus cargos, y cuya función es definir los lineamientos estratégicos de la organización.

Respecto a la estructura organizacional, se compone de siete gerencias, las que reportan directamente al gerente general. Desde la última revisión se fusionó la gerencia de asuntos corporativos y negocios con la gerencia de personas y marca, dado la similitud de los contenidos. Además, ante la renuncia de Jaime Cruzat S. a la gerencia de riesgo corporativo para tomar el desafío de ser Gerente General de la Sociedad Emisora de Tarjeta Los Héroes, asumió interinamente Paulo Marín G., y la fiscalía fue asumida por Gonzalo Muñoz M. en reemplazo de Carlos Lira R.

Fortaleza de las colocaciones se ve reflejada principalmente en su composición, lo cual le permite ser más resiliente en situaciones de crisis.

La estructura de la cartera, así como el contrato con el IPS², favorece la estabilidad de los flujos de Los Héroes

Los pensionados, correspondientes al 52% del total de la cartera de Los Héroes, son un segmento de muy bajo riesgo ya que no están afectados por el desempleo, a diferencia de los créditos otorgados a los trabajadores de las empresas afiliadas. En segundo lugar, este segmento genera ingresos adicionales, debido a que los pensionados deben cancelar una cotización del 1% de la pensión, por los servicios de la caja. En contraposición, la atención a este segmento implica costos más altos, tales como un mayor número de sucursales, infraestructura y personal, entre otras exigencias.

Por otro lado, las empresas del segmento trabajadores se concentran en sectores con bajo riesgo de desempleo, como son el sector público (Gobierno Central, 21%) y municipalidades (14%). Por último, Los Héroes posee un contrato con el IPS, para repartir beneficios sociales del Estado, que le reporta cerca del 30% de sus ingresos. La licitación se la ha adjudicado ininterrumpidamente desde 2011 y finaliza en abril de 2022, pero es extensible por un plazo no superior a doce meses si la nueva licitación se retrasa o declara desierta.

Los Héroes ha podido seguir operando en el período de confinamiento, dado que otorga un servicio crítico para la sociedad. Las sucursales (152 de un total de 178) relacionadas al contrato con IPS permanecieron abiertas distribuyendo, además, los ingresos familiares de emergencia otorgados por el Estado. Para dar cumplimiento a los requerimientos las sucursales operaron también los fines de semana y se entregaron tarjetas de prepago con previsión de fondos, para los pensionados de IPS, sin costo hasta septiembre 2020.

ANTECEDENTES CCAF LOS HÉROES

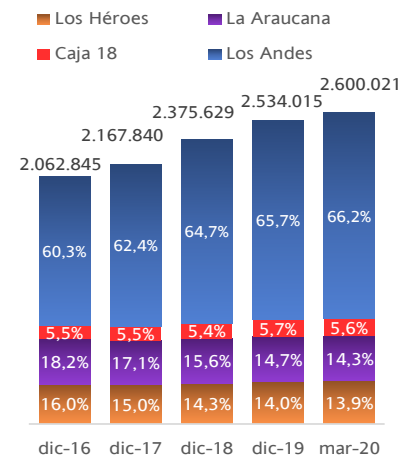
Los Héroes es una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, originada en 1955, cuyo propósito es la administración de prestaciones de seguridad social, regida por el Estatuto General de Cajas de Compensación de Asignación Familiar (Ley N° 18.833).

Directorio	
Director empresarial (*)	Alfredo Kunze S.
Director empresarial	Arturo Lyon P.
Director empresarial	Gastón Lewin G.
Director laboral (**)	Gabriel Riveros I.
Director laboral	Marcelo Oyarce C.
Director laboral	Victor Riveros C.

(*) Presidente
(**) Vicepresidente

Administración	
Gte. General	Alejandro Muñoz R.
Gte. Riesgo (interino)	Paulo Marín G.
Gte. Clientes, productos y beneficios	Valeska Barrera G.
Gte. Red comercial y pensionados	M. Soledad Masalleras L.
Gte. Adm y finanzas	Jorge Oliva M.
Gte. Personas y marca	M. Verónica Villarroel M.
Gte. Operaciones y tecnología	Claudia Carrasco C.
Gte. Empresas y trabajadores	Octavio Ruiz C.

Cuota de mercado de Los Héroes se ha reducido en los últimos años
Participación de mercado – Cartera bruta (MM\$) CCAF



Fuente: CMF

La escala de colocaciones de Los Héroes es mediana, si se compara con la industria de las CCAF

Dentro del sistema financiero de consumo en Chile³, la industria de CCAF se erige como una de las más importantes después de la banca, asemejándose en magnitud a las colocaciones del segmento automotriz, cumpliendo a su vez un destacado rol social de inclusión financiera. Dentro de esta industria, Los Héroes se posiciona como la tercera CCAF más relevante del sistema, en base a su cartera crediticia, superada por CCAF de Los Andes —que lidera holgadamente el mercado— y La Araucana.

La escala de operación mantenida le ha permitido generar ingresos estables, como también diferenciarse de sus pares al enfocarse en mayor medida en el segmento de pensionados, dónde posee la mayor participación del total de afiliados, con un 45%.

Fusión de Los Héroes con Gabriela Mistral revirtió la baja de las colocaciones

Cartera bruta de colocaciones (MM\$) – Industria financiera de consumo

Cartera bruta (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20	CAC 15-19
CCAF	2.109.516	2.062.845	2.167.840	2.375.629	2.534.015	2.600.021	4,7%
Los Héroes	335.728	330.961	325.526	340.303	354.072	360.419	1,3%
La Araucana	433.001	375.212	371.379	371.552	371.480	370.627	-3,8%
Caja 18	112.950	113.402	118.214	127.650	143.768	146.634	6,2%
Los Andes	1.227.837	1.243.270	1.352.722	1.536.123	1.664.695	1.722.341	7,9%
Banca consumo	17.805.191	19.000.909	20.358.801	24.826.671	26.604.552	26.200.924	10,6%
Crédito automotriz	1.310.865	1.491.281	1.845.975	2.359.326	2.649.896	2.630.705	19,2%
Factoring y leasing	930.730	991.971	1.103.462	1.331.293	1.322.002	1.224.629	9,2%
Cooperativas	966.458	1.051.649	1.181.851	1.296.802	1.412.660	1.426.383	10,0%

Fuente: CMF

Los Héroes cuenta con una extensa red de sucursales, que permite una adecuada diversificación geográfica y por sector económico, además de exhibir operaciones altamente atomizadas

La cartera de Los Héroes se encuentra altamente atomizada, con un bajo ticket promedio respecto al nivel de colocaciones, en línea con el mercado objetivo de las CCAF, que corresponde a personas naturales.

Acorde a la composición de su cartera, Los Héroes concentra el 52% de su actividad económica en el sector de pensionados, en tanto que, si bien las colocaciones se focalizan en la zona central de Chile —particularmente en la Región Metropolitana—, se encuentran en línea con la distribución demográfica del país.

Los Héroes está provista de una extensa red de sucursales, con presencia en todo el territorio continental a través de 178 sucursales, permitiéndole, en conjunto con sus oficinas móviles en locaciones rurales, dar cumplimiento a las exigencias del contrato con el IPS.

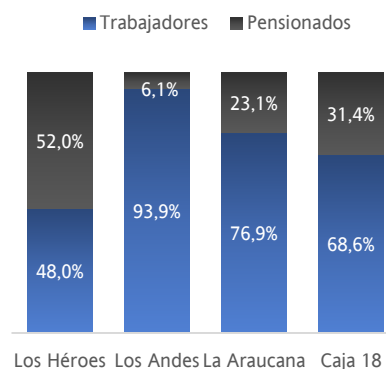
Buena calidad de colocaciones, con un buen nivel de cobertura

El alza del riesgo de cartera experimentada luego de la fusión con Gabriela Mistral, a fines del 2018, se ha estabilizado en un nivel más bajo y acorde a lo histórico.

La fusión con Gabriela Mistral implicó un alza significativa en el índice de riesgo, dando cuenta que esta cartera poseía un mayor riesgo que la de los Héroes. Los créditos incorporados, que representaban 6,3% del total de sus colocaciones al cierre de 2018, se encontraba provisionada en un 60,6%, incorporando MM\$12.960 en provisiones.

Estrategia comercial de Los Héroes se enfoca en mayor medida que sus pares en pensionados

Composición de cartera al 1Q-2020 – CCAF



Fuente: CMF

Los Héroes posee una mayor participación en pensionados

Participación de mercado por segmento de afiliado en MM\$ – Cartera bruta CCAF

Marzo 2020	Trabajadores	Pensionados
Los Héroes	8,0%	44,4%
La Araucana	12,8%	19,8%
Caja 18	4,6%	10,9%
Los Andes	74,6%	24,9%
Total	100%	100%
Total MM\$	2.168.475	422.563

Fuente: CMF

Cartera de Los Héroes está muy atomizada

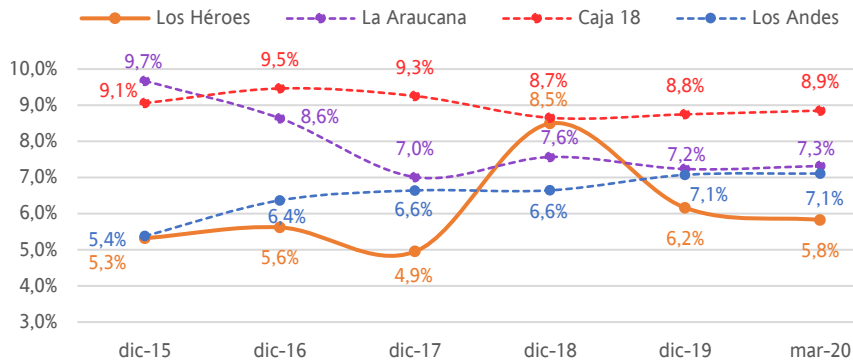
Atomización de cartera – CCAF Los Héroes

Marzo 2020	N° afiliados
Total	1.127.007
Trabajadores	466.704
Pensionados	660.303

Fuente: CMF

A marzo 2020 aún no se reflejan los efectos de la crisis del COVID 19

Evolución del Índice de riesgo – CCAF



Fuente: CMF

Posteriormente, en enero de 2019, la Caja implementó un ajuste al modelo de provisiones basado en pérdida esperada, acorde a Basilea e IFRS 9, el cual fue aprobado por la SUSESO e implicó liberar provisiones por MM\$2.971 en aquel mes. De este modo, la organización se adecuó a los estándares de riesgo adoptados por otras sociedades de la industria financiera inscritas en la CMF. Lo anterior, sumado a una caída en la morosidad más dura, implicó una reducción significativa del indicador a dic-19. A marzo 2020, aún no se ven impactos por los efectos de la pandemia y el ratio continúa a la baja.

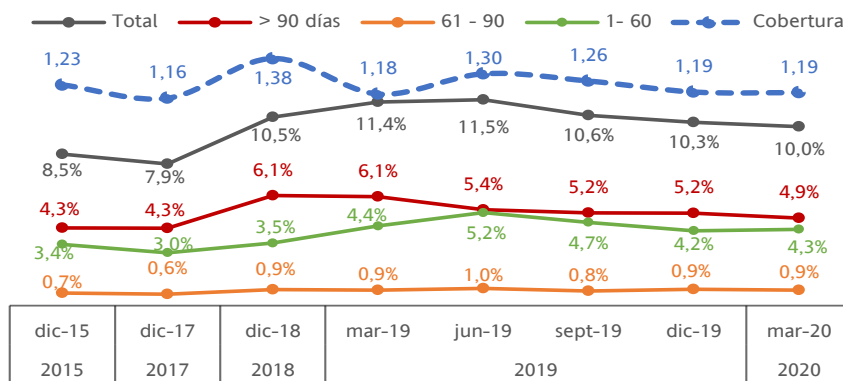
Buena calidad de las colocaciones, la cual se ha estabilizado reflejando una caída en la cartera morosa

Los Héroes ha mantenido una buena calidad de cartera en relación con sus pares, incluso tras la incorporación de la cartera de CCAF Gabriela Mistral, que provocó un alza de la morosidad⁴ en todos sus tramos. Adicionalmente, la corporación ha mantenido una buena cobertura de provisiones sobre la mora mayor a 90 días, la que se evidencia por sobre la industria. En el 1Q-20 el índice de cobertura⁵ se mantiene (1,19 veces) con respecto a diciembre 2019.

Por otro lado, la cartera reprogramada se ha mantenido en niveles relativamente bajos, en relación con las colocaciones, en torno al 1% desde dic-18. Por su parte, el flujo de castigos experimentó un alza durante el año pasado, reflejando ajustes en la cartera.

Morosidad total de Los Héroes se explica principalmente por el tramo más duro

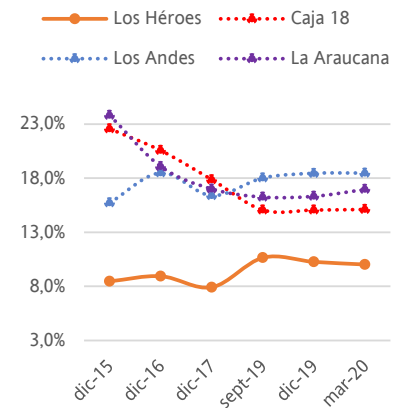
Morosidad por tramo e índice de cobertura – CCAF Los Héroes



Fuente: CCAF Los Héroes

Los Héroes ha mantenido una morosidad más baja que otros actores de la industria

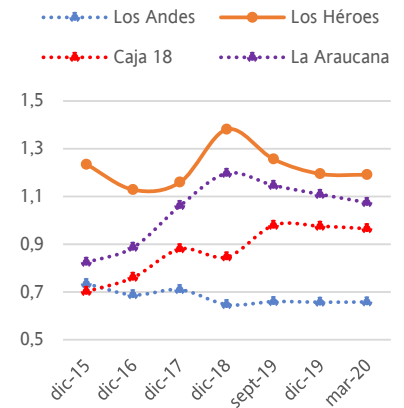
Morosidad total - CCAF



Fuente: CMF

Cobertura de Los Héroes se ha mantenido favorable respecto a pares

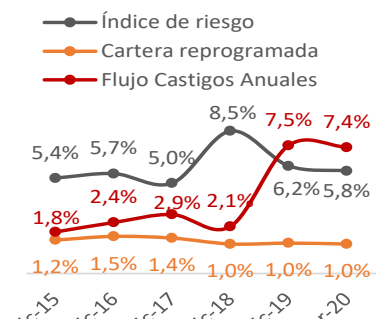
Índice de cobertura - CCAF



Fuente: CMF

Índice de riesgo se ve influenciado por flujo de castigos

Provisiones, renegociados y castigos (anuales y trimestrales) como proporción de colocaciones brutas – CCAF Los Héroes



Estructura de financiamiento bien diversificada y adecuadamente calzada con la naturaleza, escala y madurez de los activos

Buena diversificación de las fuentes de financiamiento

La presencia de instrumentos de oferta pública, como bonos corporativos y efectos de comercio, junto con deuda bancaria, han permitido a Los Héroes mantener una estructura de financiamiento bien diversificada.

En consideración a la naturaleza de las CCAF, el fondeo de la entidad se concentra fuertemente en patrimonio, cuya proporción ha aumentado, en línea con el crecimiento de su última línea. El crecimiento de su base patrimonial vía acumulación de excedentes es un factor favorable, en atención a que le permite mantener un endeudamiento acotado y exponerse en menor medida a riesgos financieros.

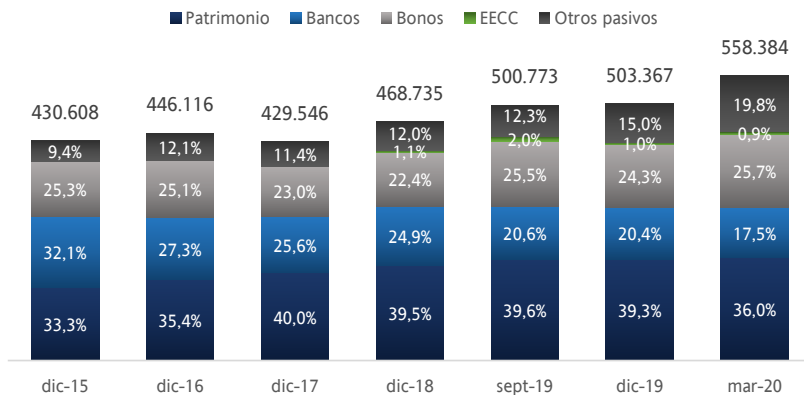
La deuda con bancos se encuentra bien atomizada y diversificada. En relación con los pasivos bancarios, durante marzo de este año, se renovó el contrato sindicado con los siete bancos de la plaza hasta marzo de 2022.

Adicionalmente, desde abril 2018, la entidad posee una línea por hasta MMUS\$50 con el IFC, que está utilizada en un 60% y, por último, en 2020 la caja accedió a una línea con el BID-Invest por MMUS\$50, la cual aún no ha sido girada.

Al 1Q-2020, Los Héroes da cumplimiento a los covenants financieros exigidos por las obligaciones contraídas.

Fondeo de Los Héroes se ha mantenido adecuadamente diversificado en el período de análisis

Evolución del fondeo – CCAF Los Héroes



Fuente: CMF

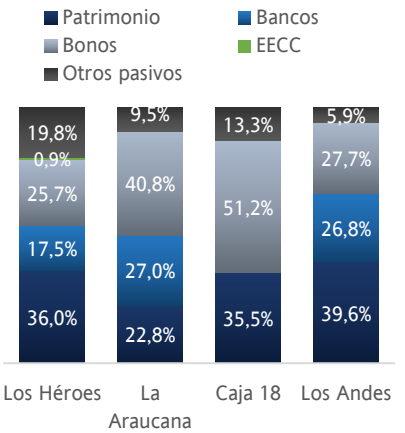
El perfil de fondeo se encuentra adecuadamente calzado en monedas y plazos

Las colocaciones de bonos corporativos que ha realizado Los Héroes han llevado a que, al 2Q-2019, presente un descalce negativo en UF. Sin embargo, es compensado por un descalce positivo en pesos, a la vez que esta deuda se encuentra cubierta con derivados cross currency swap.

Por otra parte, Los Héroes exhibe un perfil de fondeo alineado y adecuadamente calzado entre activos y pasivos, el cual le permite responder correctamente a sus obligaciones de corto plazo.

Los Héroes posee una buena diversificación del fondeo a marzo de 2020

Estructura de financiamiento al 1Q-2020 – CCAF



Fuente: CMF

Los Héroes posee una línea de EECC y dos de bonos corporativos vigentes

Instrumentos deuda pública – CCAF Los Héroes

	Monto	Fecha Vencimiento	% Colocado
Línea EECC			
N°80	MM\$50.000	18-10-2020	9,9%
Línea Bonos			
N°708	UF 5.000.000	07-03-2022	11,5%
N°843	UF 5.000.000	21-11-2026	88,0%

Fuente: CMF

Los Héroes tiene buen calce de monedas

Calce de monedas – CCAF Los Héroes

	Marzo 2020	MM\$	UF
Activos		556.714	1.673
Pasivos y patrimonio		473.277	85.110
Descalce		83.437	-83.437

Fuente: CCAF Los Héroes

Buen calce de plazos entre activos y pasivos a marzo de 2020

Calce de plazos al 1Q-2020 (MM\$) – CCAF Los Héroes

	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corriente	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corriente	Total
Activos (MM\$)									
Efectivo y equivalente	146.985			146.985				0	146.985
Colocaciones netas	29.031	8.852	88.678	126.561	92.436	69.518	72.996	234.950	361.511
Otros activos			14.959	14.959			34.931	34.931	49.891
Total Activos	176.016	8.852	103.637	288.506	92.436	69.518	107.927	269.881	558.387
Pasivos y patrimonio									
Deuda bancaria	956		11.145	12.101	76.285	6.363	3.213	85.861	97.962
Deuda Pública	1.232	5.500	28.684	35.416	32.181	24.299	57.174	113.654	149.070
Otros pasivos	92.335	0	8.242	100.578	0	0	9.531	9.531	110.108
Patrimonio							201.247	201.247	201.247
Total	94.523	5.500	48.071	148.094	108.466	30.662	271.164	410.292	558.387
Descalce a Mar-20	81.493	3.352	55.566	140.411	-16.030	38.856	-163.237	-140.411	0

Fuente: CCAF Los Héroes

Indicadores de riesgo financiero de Los Héroes son adecuados a la clasificación de su negocio

Los Héroes ha mantenido estabilidad en sus resultados producto de la estructura de sus colocaciones y la constante renovación del contrato con el IPS

A diferencia de otras CCAF, Los Héroes no sólo sustenta su actividad en el otorgamiento de créditos a sus afiliados, lo cual ha representado históricamente en torno al 50% de sus ingresos financieros netos. Cerca del 30% de lo que genera su operación se atribuye a la licitación del IPS para repartir beneficios sociales del Estado, como también otro 10% a la cotización obligatoria del 1% de los pensionados que están afiliados.

No obstante lo anterior, si bien la adjudicación de la licitación por parte del IPS es favorable para los resultados de la empresa, asegurando un piso mínimo de ingresos para los próximos años, también representa un riesgo si esta no se renueva. De todas maneras, la entidad posee ventajas para su renovación, en consideración a que cuenta con la capacidad adecuada de responder, a través de sus canales de distribución, a las exigencias estipuladas en el contrato. Además, la entidad ha adjudicado el contrato ininterrumpidamente desde 2011.

La última línea obtenida por la corporación en el ejercicio 2019 presentó una caída de 12,6% en relación con el año anterior. Esta disminución no obedece a un desempeño desfavorable a nivel operacional, el cual se incrementó un 9,2%, sino más bien, se atribuye a un efecto no operacional. En particular, la utilidad el año 2018 se vio influenciada por un reconocimiento positivo del badwill (MM\$4.115), producto de la fusión con Gabriela Mistral, mientras que durante el año 2019 no hubo efectos extraordinarios.

AL 1Q-2020, existe una disminución de la utilidad (44,5%) respecto a hace doce meses, atribuible principalmente a un mayor gasto en provisiones, ya que los ingresos financieros netos presentaron un alza de 4,7%. Esto se debe a que, en marzo de 2019, se reflejó la liberación de provisiones (MM\$2.971) por la implementación del ajuste al modelo de pérdida esperada.

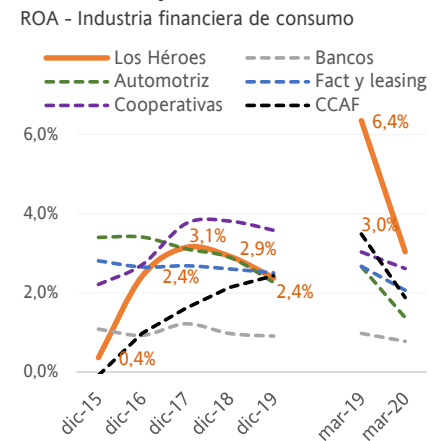
La utilidad de la industria de las CCAF presentó una caída de un 40,4% a mar-20, debido, principalmente, a un alza en el gasto en provisiones.

Utilidad de las CCAF a mar-19 y 20

Industria CCAF (MM\$)	mar-19	mar-20	Var Mar20/19
Ingresos netos	149.939	145.012	-3,3%
Resultado de operación	40.047	28.333	-29,3%
Utilidad	25.964	15.466	-40,4%

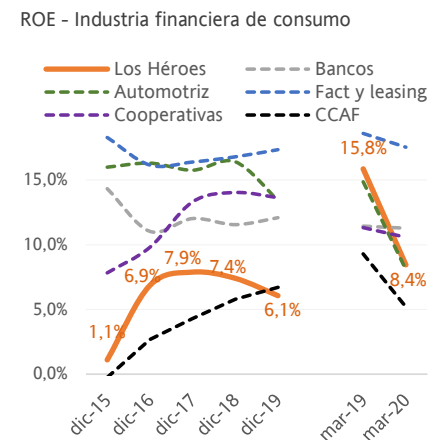
Fuente: CMF

El ROA de las CCAF muestra un constante crecimiento desde el año 2015. No obstante, todas las industrias evidencian una caída al 1Q-20.



Fuente: CMF

El ROE de las CCAF es más bajo que las otras industrias producto de su alta proporción de patrimonio.



Fuente: CMF

Tanto los ingresos financieros netos, como el resultado de la operación han tenido una tendencia creciente

Estado de resultados (MM\$) - CCAF Los Héroes

EERR Los Héroes (MM\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-19	mar-20
Resultado de operación	4.608	13.637	19.431	16.066	17.550	8.560	5.022
• Ingresos financieros netos	108.317	116.160	116.634	116.589	122.362	29.973	31.373
- Ingreso neto por intereses y reaj	55.773	57.880	57.316	56.623	58.174	14.546	14.505
- Ingresos de actividades y otros	52.544	58.279	59.318	59.967	64.188	15.428	16.868
- Servicio pago pensiones	33.130	35.234	36.221	35.717	35.981	8.845	8.971
- Cotización 1% pensionados	8.764	10.239	11.164	11.648	12.692	3.097	3.756
- Otros	10.650	12.807	11.933	12.601	15.516	3.486	4.141
• Gasto en provisiones	-11.713	-14.041	-11.907	-11.926	-10.602	-64	-3.120
+ GAV	-91.995	-88.481	-85.295	-88.597	-94.210	-21.349	-23.230
Resultado fuera de operación	-3.001	-2.724	-5.859	-2.317	-5.950	-996	-920
- Utilidad neta de operaciones financieras	675	1.446	1.893	1.108	1.518	351	298
- Gastos por prestaciones adicionales	-4.037	-4.294	-7.598	-7.346	-7.628	-1.354	-1.393
- Otros ingresos (egresos)	362	124	-153	3.921	159	7	176
UAIL	1.607	10.914	13.572	13.749	11.600	7.564	4.103
Utilidad (pérdida)	1.579	10.830	13.525	13.701	11.977	7.647	4.244

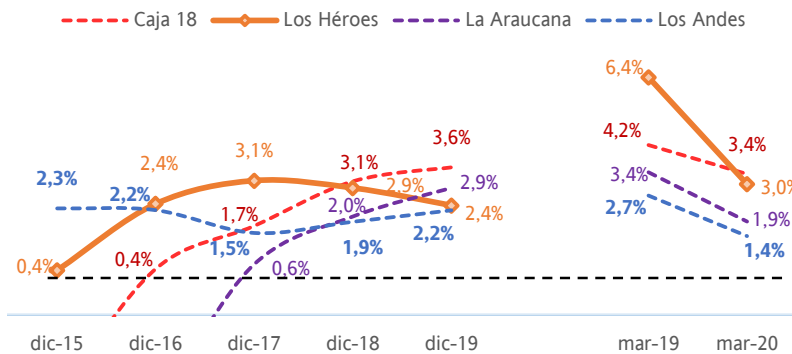
Fuente: CMF

Rentabilidades de Los Héroes se encuentran dentro de la industria de CCAF, a pesar del descenso de los dos últimos años

Los Héroes no ha logrado rentabilizar el crecimiento de sus colocaciones en los últimos dos años. Sin embargo, la caída de las rentabilidades permanece dentro del rango de sus pares.

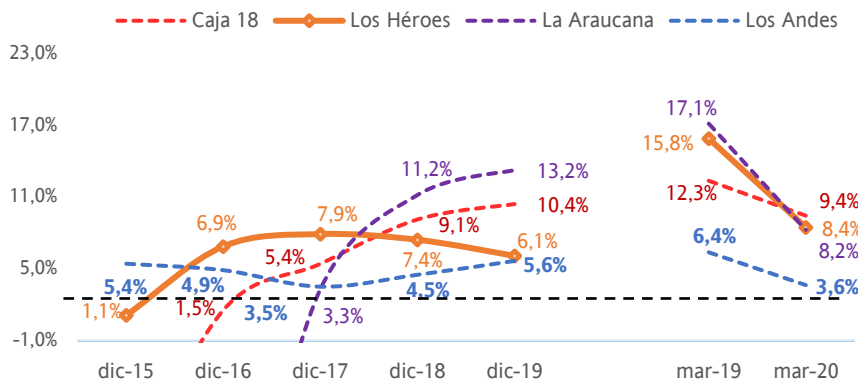
Los Héroes mantiene la rentabilidad sobre activos en torno a la industria

ROA – CCAF



El ROE⁶ presenta el mismo comportamiento que la rentabilidad sobre activos

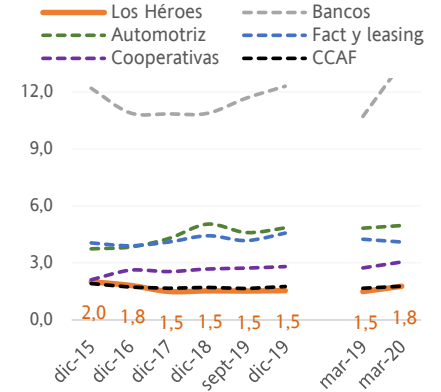
ROE – CCAF



Fuente: CMF

Endeudamiento de las CCAF es inferior al de las otras industrias, debido a que capitalizan todos sus excedentes.

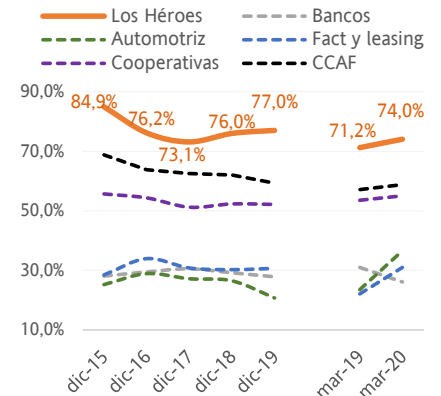
Endeudamiento-Industria financiera de consumo



Fuente: CMF

Las CCAF presentan un nivel de eficiencia desfavorable con respecto a otras industrias.

Índice de eficiencia – Industria financiera de consumo



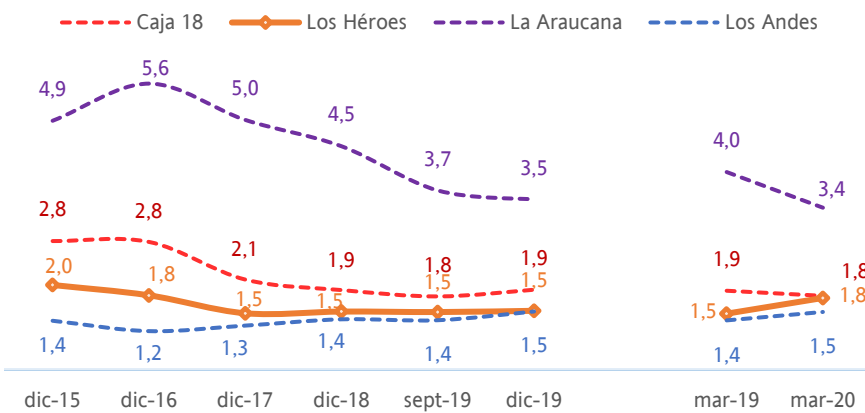
Fuente: CMF

Los Héroes ha disminuido su endeudamiento⁷ hasta los niveles más bajos de la industria

En línea con la sostenida acumulación de resultados y el consecuente incremento del fondo social, Los Héroes ha alcanzado un bajo endeudamiento, asimilándose en este aspecto a Los Andes. Esta situación se ve favorecida por la propia naturaleza de las CCAF, que operan con una gran proporción de patrimonio, lo que mitiga en parte el hecho de no contar con un controlador definido, al evitar que se expongan a mayores riesgos que puedan debilitar su situación financiera.

Alta proporción de patrimonio permite a Los Héroes operar con un bajo endeudamiento

Endeudamiento – CCAF



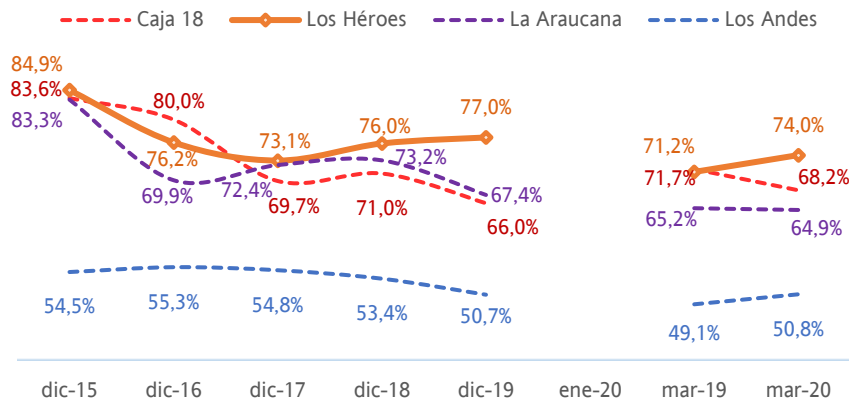
Fuente: CMF

Eficiencia⁸ de Los Héroes ha empeorado en los últimos dos años

Los Héroes incurre en mayores GAV, dado que el contrato con el IPS exige mantener una amplia red de sucursales bajo ciertos estándares mínimos y una adecuada gestión operacional. No obstante, los ingresos no se han incrementado en la misma proporción, lo que ha significado un alza del indicador.

La eficiencia de Los Héroes se presenta desfavorable con respecto a otras CCAF

Índice de eficiencia – CCAF



Fuente: CMF

Evolución de ratings

SOLVENCIA Y LÍNEAS DE BONOS			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Ago-19	A+	Estable	Primera clasificación
Ago-20	A+	Estable	Reseña de Clasificación Anual

LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Ago-19	N1	Estable	Primera clasificación
Ago-20	N1	Estable	Reseña de Clasificación Anual

Definición de categorías de clasificación

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece este o en la economía.

Categoría N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría de clasificación.

La tendencia “Estable” es indicativa de una estabilidad en sus indicadores.

¹ ASIMET: Asociación de Industrias Metalúrgicas y Metalmecánicas AG.

² IPS: Instituto de Previsión Social.

³ El sistema de créditos de consumo consolida información de las siguientes industrias, en base a datos publicados por la CMF: (1) CCAF (Los Héroes, La Araucana, Caja 18, Los Andes); (2) Banca consumo; (3) Crédito automotriz (Forum, Santander Consumer, Tanner, GMAC); (4) Factoring y leasing (Servicios financieros Progreso, Factoring Security, Factotal, Incofin, Tanner, Interfactor, Latam Factors); (5) Cooperativas inscritas en la CMF.

⁴ Morosidad = Cartera morosa / Cartera de colocaciones bruta.

⁵ Cobertura = Provisiones / Cartera morosa mayor a 90 días.

⁶ ROE = Resultado del ejercicio / Patrimonio.

⁷ Endeudamiento = Pasivos / Patrimonio.

⁸ Eficiencia = GAV / Ingresos financieros netos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.