



ACCIÓN DE RATING

4 de septiembre, 2019

Informe de primera 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 - 2019

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

METODOLOGÍA

[Industria de factoring y leasing](#)

CONTACTOS

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

Gonzalo Parragué +56 2 2896 8217
Analista
gparrague@icrchile.cl

CCAF Los Héroes

Informe de primera clasificación de riesgo

Se clasifica 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:

- ❖ El buen nivel de colocaciones, que ha permitido a Los Héroes mantener una escala que ha generado ingresos estables en el período analizado, a través de una cartera altamente atomizada y con mayor preponderancia que sus pares en el segmento de pensionados. Asimismo, la extensa red de sucursales que posee la sociedad le permite mantener una diversificación geográfica acorde a la demografía del país, como también dar cumplimiento a los requisitos de la licitación del IPS para repartir beneficios sociales, que Los Héroes se ha adjudicado ininterrumpidamente desde 2011, y que representa una fuente de ingresos adicional a su cartera crediticia. No obstante, si bien el contrato con el IPS representa una estabilidad en los ingresos y un incremento en la fortaleza de su franquicia, 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.
- ❖ A su vez, la calidad de las colocaciones es buena, en línea con su composición, dados los bajos niveles de mora, renegociados y castigos sobre la cartera total. Lo anterior, a pesar de que la fusión con Gabriela Mistral ha repercutido negativamente en el riesgo de las colocaciones totales (debido a que la cartera de Gabriela Mistral posee mayor riesgo que la de Los Héroes), ya que este se ha visto fuertemente incrementado, a la vez que también ha mermado la calidad de las colocaciones totales producto del alza en la morosidad. Por otro lado, se debe destacar que, desde enero de 2019, Los Héroes utiliza un modelo de provisiones basado en pérdida esperada, adoptando un estándar similar al de otras sociedades inscritas en la CMF, el cual implicó una liberación de provisiones.
- ❖ La buena diversificación del fondeo, con presencia de instrumentos de deuda que han permitido estabilizar el financiamiento de largo plazo, y tener disponibilidad en el corto plazo en caso de ser necesaria. Asimismo, Los Héroes cuenta con un perfil de fondeo adecuadamente calzado con la naturaleza, escala y madurez de los activos financiados.
- ❖ La cartera crediticia y la licitación del IPS han entregado estabilidad a los ingresos, permitiéndole a Los Héroes solventar su actividad y alcanzar una mayor magnitud de utilidades desde 2016 tras completar la depreciación de la red de sucursales adicional solicitada por el contrato IPS. Así, la sociedad ha conseguido altos retornos dentro de la industria de CCAF, como también mejorado su grado de eficiencia.
- ❖ 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 CCAF, Los Héroes no cuenta con el respaldo patrimonial de una sociedad controladora

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

Dado que las CCAF son corporaciones de derecho privado sin fines de lucro, su propiedad no se 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.

Foco en la integración de funciones bajo una misma gerencia

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, que se compone de ocho gerencias, destaca la integración de las gerencias de Personas y Marca en 2018, como también la creación de la de Empresa y Trabajadores, destinada a potenciar la gestión de afiliación. Adicionalmente, en 2019 se integraron las gerencias de Productos, Beneficios y Clientes con el fin de lograr una oferta integrada.

Fortaleza de las colocaciones contribuye a generar cerca del 60% de los ingresos financieros (netos) de Los Héroes

La escala de colocaciones de Los Héroes le ha permitido mantener estabilidad en sus ingresos

Dentro del sistema financiero de consumo en Chile², la industria de CCAF se erige como una de las más importantes después de la banca –con diferencia–, asemejándose en magnitud de colocaciones a la del crédito automotriz, cumpliendo a su vez un destacado rol social de inclusión financiera.

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	mar-19	CAC 15-18
CCAF	2.109.516	2.062.845	2.167.840	2.375.629	2.407.811	4,0%
Los Héroes	335.728	330.961	325.526	340.303	340.502	0,5%
La Araucana	433.001	375.212	371.379	371.552	372.482	-5,0%
Caja 18	112.950	113.402	118.214	127.650	130.710	4,2%
Los Andes	1.227.837	1.243.270	1.352.722	1.536.123	1.564.117	7,8%
Banca consumo	17.805.191	19.000.909	20.358.801	24.826.671	25.158.371	11,7%
Crédito automotriz	1.310.865	1.491.281	1.845.975	2.359.326	2.424.102	21,6%
Factoring y leasing	930.730	991.971	1.103.462	1.331.293	1.242.823	12,7%
Cooperativas	966.458	1.051.649	1.181.851	1.296.802	1.326.909	10,3%

Fuente: CMF

Por su parte, Los Héroes se ha situado como la tercera CCAF más relevante del sistema, en base a su cartera crediticia, por detrás de Los Andes –que lidera holgadamente el mercado– y La Araucana. Si bien la magnitud de sus colocaciones evidenció una disminución hasta la incorporación de MM\$21.402 provenientes de la fusión con Gabriela Mistral en noviembre de 2018, la escala de operación mantenida le ha permitido generar ingresos estables, como también diferenciarse de sus pares al enfocarse en

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	José Lyon P.
Director empresarial	Gastón Lewin G.
Director laboral (**)	Gabriel Riveros I.
Director laboral	Marcelo Oyarce C.
Director laboral	Marcelo Solís H.

(*) Presidente

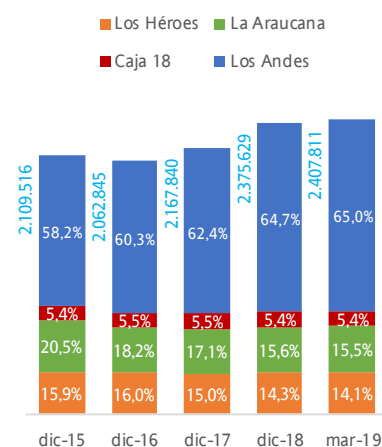
(**) Vicepresidente

Administración

Gte. General	Alejandro Muñoz R.
Gte. Riesgo	Jaime Cruzat S.
Gte. Asuntos corporativos y negocios	Germán Lafrentz H.
Gte. Clientes, productos y beneficios	Valeska Barrera G.
Gte. Red comercial y pensionados	María Masalleras L.
Gte. Finanzas	Jorge Oliva M.
Gte. Personas y marca	María 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

mayor medida en el segmento de pensionados, cuya proporción en cartera se equipara a la de trabajadores al 1Q-2019.

Es relevante mencionar que los ingresos de Los Héroes que se originan a partir de la fortaleza de sus colocaciones son cerca del 50% por el lado de intereses y reajustes, y 10% producto del 1% que pagan los pensionados por estar afiliados. Sin embargo, a diferencia de sus pares, cuenta con una tercera fuente de ingresos, que representa en torno al 30% del total, producto de la licitación del IPS³ para repartir beneficios sociales del Estado, la cual se ha adjudicado ininterrumpidamente desde 2011 y que finaliza en abril de 2022 (extensible por un plazo no superior a doce meses si la nueva licitación se retrasa o declara desierta).

Extensa red de sucursales generar operaciones altamente atomizadas y con buena diversificación geográfica y por sector económico

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.

Asimismo, acorde a la composición de su cartera, Los Héroes concentra el 48% de su actividad económica en el sector de pensionados, en tanto que, si bien las colocaciones se focalizan en la zona central de Chile –sobre todo en la Región Metropolitana–, se encuentran en línea con la distribución demográfica del país.

Cabe mencionar que Los Héroes posee 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, pese a que esta se ha visto mermada tras la fusión con Gabriela Mistral

Fusión con Gabriela Mistral implicó que el riesgo de las colocaciones de Los Héroes incrementara en 2018

Si bien Los Héroes mantenía el nivel de riesgo más bajo de la industria de CCAF en su cartera de colocaciones totales, acorde a su alta proporción de pensionados, la fusión con Gabriela Mistral implicó un alza significativa en el índice de riesgo⁴. Desde entonces, la organización se ha situado desfavorablemente respecto a otras CCAF en este aspecto.

Lo dicho da cuenta de que la cartera de Gabriela Mistral era más riesgosa que la de Los Héroes, la que, pese representar tan solo un 6,3% del total de sus colocaciones al cierre de 2018, se encontraba provisionada en un 60,6%, incorporando MM\$12.960 en provisiones, equivalentes al 44,9% del total a diciembre de 2018. Cabe mencionar que la fusión no implicó constituir provisiones adicionales.

También, cabe destacar la implementación, desde enero de 2019, de un modelo de provisiones basado en pérdida esperada, acorde a 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.

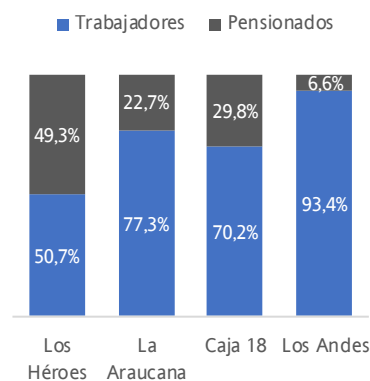
Los Héroes abarca una proporción pequeña del mercado de colocaciones en una industria dominada por Los Andes
Participación de mercado por segmento de afiliado – Cartera bruta CCAF

Marzo 2019	Trabajadores	Pensionados
Los Héroes	8,6%	20,9%
La Araucana	14,0%	9,9%
Caja 18	4,6%	26,4%
Los Andes	72,8%	42,7%
Total	100%	100%

Fuente: CMF

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

Composición de cartera al 1Q-2019 – CCAF



Fuente: CMF

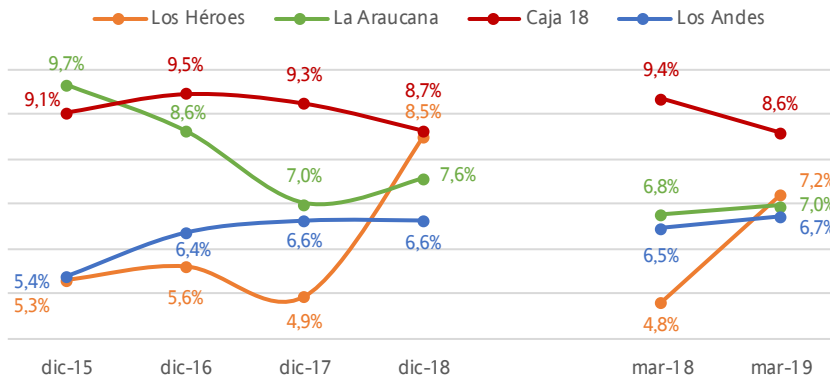
Cartera de Los Héroes está muy atomizada
Atomización de cartera – CCAF Los Héroes

Marzo 2019	N° afiliados
Total	1.084.272
Trabajadores	447.615
Pensionados	636.657

Fuente: SUSESO, CMF

Adquisición de la cartera de Gabriela Mistral motivó el alza del índice de riesgo en 2018

Índice de riesgo – CCAF



Fuente: CMF

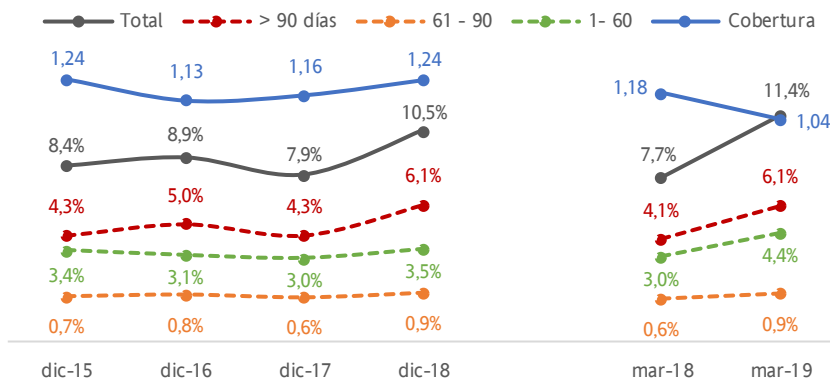
Buena calidad de las colocaciones se vio afectada negativamente por la cartera morosa de Gabriela Mistral

Los Héroes ha mantenido una buena calidad de cartera en relación a sus pares, pese a que esta se haya visto mermada tras la fusión con Gabriela Mistral, al provocar un alza de la morosidad⁵ en todos sus tramos, sobre todo en el mayor a 90 días. No obstante, la corporación mantuvo una buena cobertura de provisiones sobre este último tramo gracias a las provisiones adquiridas. Y si bien al 1Q-2019 el índice de cobertura⁶ evidencia una disminución, esta se explica por el cambio del modelo de provisiones a principio de año.

Adicionalmente, la cartera reprogramada y flujo de castigos se han mantenido bajos en relación al total de colocaciones, lo que junto con un comportamiento estable respaldan la buena calidad de cartera de Los Héroes.

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

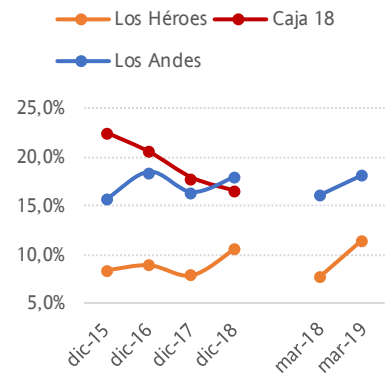
Morosidad por tramo e índice de cobertura – CCAF Los Héroes



Fuente: CCAF Los Héroes

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

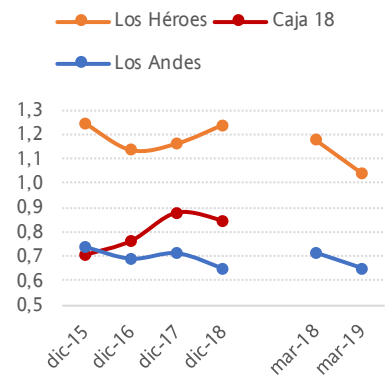
Morosidad total – CCAF



Fuente: CMF

Cobertura de Los Héroes se ha mantenido favorable respecto a pares

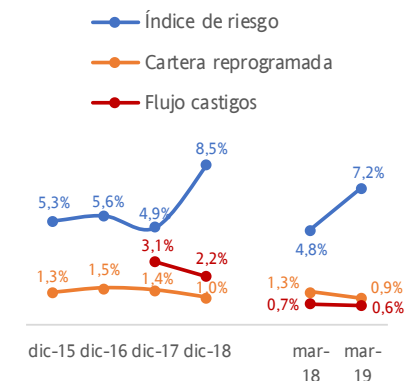
Índice de cobertura – CCAF



Fuente: CMF

Índice de riesgo no ha sido influenciado por la cartera reprogramada ni por el 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

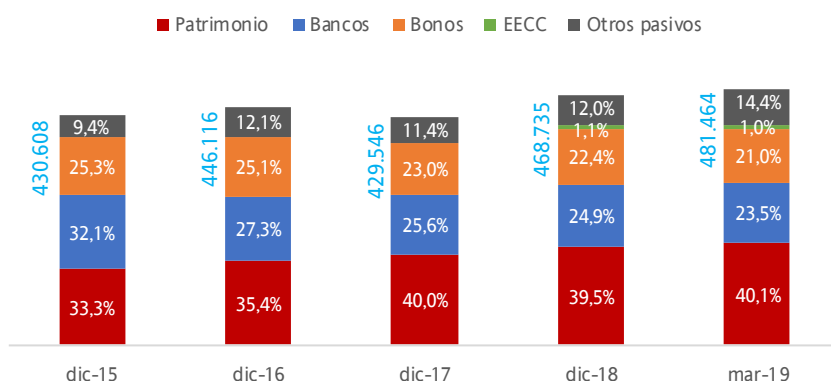
La presencia de instrumentos de oferta pública, como bonos corporativos y efectos de comercio, junto con deuda bancaria, han permitido a Los Héroes mantener una estructura de financiamiento bien diversificada. Asimismo, en consideración a la naturaleza de las CCAF, el fondeo de la entidad se concentra fuertemente en patrimonio, cuya proporción ha aumentado en línea con el crecimiento de las utilidades. Esto último es favorable en atención a que le permite mantener un endeudamiento acotado y exponerse en menor medida a riesgos financieros.

Cabe destacar que la deuda con bancos se encuentra bien atomizada y diversificada, la cual corresponde a un crédito sindicado con siete bancos, el cual vence en marzo de 2020, y una línea de hasta USD 50 millones con International Finance Corporation desde abril de 2018, que está utilizada en un 60% y representa el 17% de la deuda bancaria total.

Adicionalmente, es relevante mencionar que, al 1Q-2019, 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

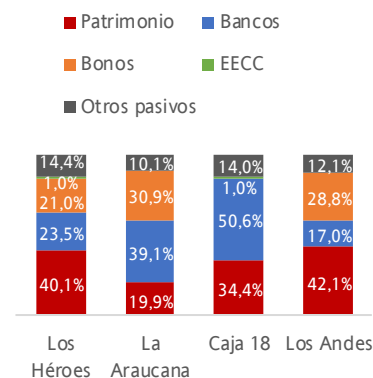
El perfil de fondeo se encuentra adecuadamente calzado en monedas y plazos

Las colocaciones de bonos corporativos que ha realizado Los Héroes han llevado a que, al 1Q-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 2019

Estructura de financiamiento al 1Q-2019 – CCAF



Fuente: CMF

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

Instrumentos deuda pública – CCAF Los Héroes

Junio 2019	Emisión
Línea EECC	
N° 80	MM\$ 50.000
Líneas bonos	
N° 708	UF 5.000.000
N° 403	UF 5.000.000

Fuente: CMF

Crédito sindicado está bien diversificado

Diversificación crédito sindicado – CCAF Los Héroes

Acreedor – Mar 19	MM\$	%
Scotiabank	30.643	33,1%
BancoEstado	19.733	21,3%
Banco de Chile	18.301	19,8%
Santander	16.030	17,3%
Itaú	4.305	4,6%
BCI	3.588	3,9%
Total	92.600	100%

Fuente: CMF

Los Héroes tiene buen calce de monedas

Calce de monedas – CCAF Los Héroes

Marzo 2019	MM\$	UF
Activos	479.813	1.650
Pasivos y patrimonio	408.082	73.382
Descalce	71.732	-71.732

Fuente: CCAF Los Héroes

Buen calce de plazos entre activos y pasivos a marzo de 2019

Calce de plazos al 1Q-2019 (MM\$) – CCAF Los Héroes

Activos	0-30 días	30-90 días	90-365 días	Corrientes	1-2 años	2-3 años	> 3 años	No Corrientes	Total
Efectivo	13.584			13.584				0	13.584
Inversiones	45.069			45.069				0	45.069
Cartera de colocaciones	15.408	15.397	74.646	105.451	86.880	70.993	78.610	236.483	341.934
Otros activos				0			80.877	80.877	80.877
Total		15.397	74.646	164.104	86.880	70.993	159.487	317.360	481.464

Pasivos y Patrimonio	0-30 días	30-90 días	90-365 días	Corrientes	1-2 años	2-3 años	> 3 años	No Corrientes	Total
Deuda bancaria	2.719	3.380	87.517	93.617				0	93.617
Bonos corporativos		6.113	23.894	30.007	28.229	25.611	17.151	70.991	100.998
Otros pasivos financieros	235	469	5.396	6.100	3.235	6.363	9.576	19.175	25.275
CxP	47.222	2		47.224				0	47.224
Otros pasivos				0			21.300	21.300	21.300
Patrimonio				0			193.050	193.050	193.050
Total		9.964	116.808	176.948	31.464	31.975	241.078	304.516	481.464

Descalce	5.433	-42.162		-12.844	55.416	39.018	-81.591	12.844	0
-----------------	-------	---------	--	---------	--------	--------	---------	--------	---

Fuente: CCAF Los Héroes

Los indicadores de riesgo financiero de Los Héroes son adecuados a la clasificación de su negocio**Los Héroes logra estabilidad en sus resultados gracias a la licitación del IPS y la comisión del 1% de los pensionados afiliados, diversificando sus fuentes de ingresos más allá de los créditos sociales**

A diferencia de otras CCAF, Los Héroes no solo 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. Sino que también 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, se debe tener presente que, 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, aunque la entidad posee ventajas para su renovación, en consideración a que la entidad cuenta con la capacidad adecuada de responder, a través de sus canales de distribución, a las exigencias estipuladas en el contrato.

Es sí, dicho riesgo se encuentra acotado en lo relativo al desembolso de recursos que implicaría la no renovación del contrato, pues la totalidad de su red de sucursales está depreciada desde 2016, a la vez que cada año provisiona el costo asociado que implicaría reducir la escala de operación. Adicionalmente, Los Héroes ha continuado buscando nuevas fuentes de ingresos, como lo son la gestión de beneficios sociales para empresas y la próxima creación de una sociedad emisora de tarjetas prepago.

Así, las utilidades que ha evidenciado Los Héroes en el período analizado experimentaron un alza en 2016 tras depreciar su red de sucursales, destacando el crecimiento que tuvieron en 2017 gracias al menor gasto en provisiones. En cuanto al último año, se debe mencionar que la estabilidad del resultado se vio influenciada por un badwill de MM\$4.115 a favor producto de la fusión con Gabriela Mistral, mientras que el

crecimiento de 46,5% al 1Q-2019 respecto a doce meses se atribuye principalmente a la liberación de MM\$2.971 en provisiones, en enero de 2019, al implementar un modelo basado en pérdida esperada, acorde IFRS 9.

Depreciación de la red de sucursales permitió incrementar los ingresos desde 2016

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

EERR Los Héroes (MM\$)	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	mar-18	mar-19
Resultado de operación	10.068	4.507	4.432	6.690	4.608	13.637	19.431	16.066	6.242	8.560
- Ingresos financieros netos	111.505	110.116	105.579	106.797	108.317	116.160	116.634	116.589	29.581	29.973
- Ingreso neto por intereses y reajustes	94.337	99.967	57.373	56.551	55.773	57.880	57.316	56.623	14.863	14.546
- Ingresos de actividades y otros	17.168	10.149	48.206	50.247	52.544	58.279	59.318	59.967	14.718	15.428
- Servicio pago pensiones	21.249	33.736	34.526	34.892	33.130	35.234	36.221	35.717	8.932	8.845
- Cotización 1% pensionados	7.825	7.963	7.326	7.632	8.764	10.239	11.164	11.648	2.854	3.097
- Otros	-11.906	-31.550	6.354	7.723	10.650	12.807	11.933	12.601	2.933	3.486
- Gasto en provisiones	-11.010	-8.870	-8.754	-10.131	-11.713	-14.041	-11.907	-11.926	-3.069	-64
- GAV brutos	-90.427	-96.738	-92.393	-89.976	-91.995	-88.481	-85.295	-88.597	-20.269	-21.349
Resultado fuera de operación	-3.514	-3.214	-1.820	-3.180	-3.001	-2.724	-5.859	-2.317	-1.016	-996
- Utilidad neta de operaciones financieras	1.631	1.885	2.439	907	675	1.446	1.893	1.108	248	351
- Gastos por prestaciones adicionales	-6.443	-5.357	-4.837	-4.240	-4.037	-4.294	-7.598	-7.346	-1.131	-1.354
- Otros ingresos (egresos)	1.298	259	578	153	362	124	-153	3.921	-133	7
UAI	6.554	1.294	2.612	3.510	1.607	10.914	13.572	13.749	5.226	7.564
Utilidad (pérdida)	6.477	1.205	2.550	3.517	1.579	10.830	13.525	13.701	5.220	7.647

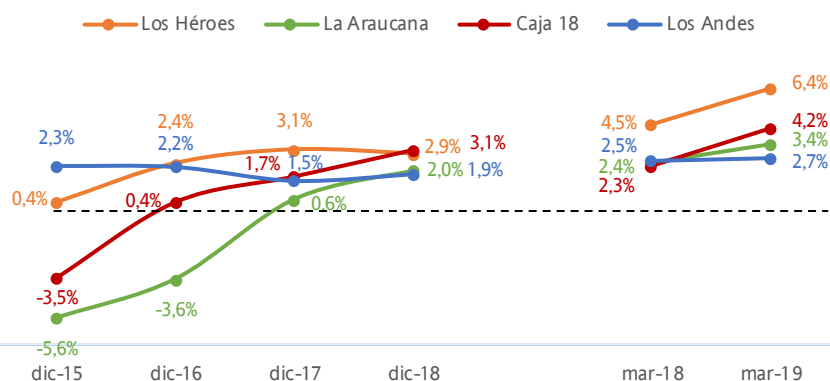
Fuente: CMF

Crecimiento de las utilidades ha permitido a Los Héroes alcanzar altas rentabilidades dentro la industria de CCAF

Salvo en 2018, las rentabilidades de Los Héroes han evidenciado un crecimiento favorable desde 2016 gracias a mayores utilidades, destacando la consecución de un ROA⁷ de los más altos de la industria de CCAF.

Los Héroes mantiene altos niveles de rentabilidad sobre activos desde 2016

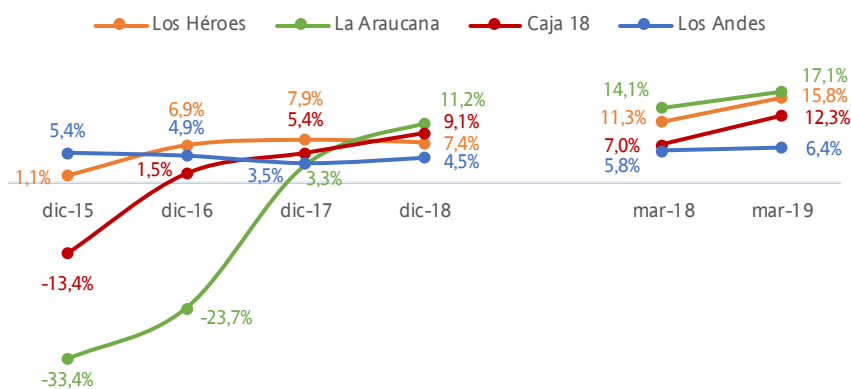
ROA – CCAF



Fuente: CMF

En línea con mejores resultados, ROE⁸ de Los Héroes ha mejorado en el período de análisis

ROE – CCAF



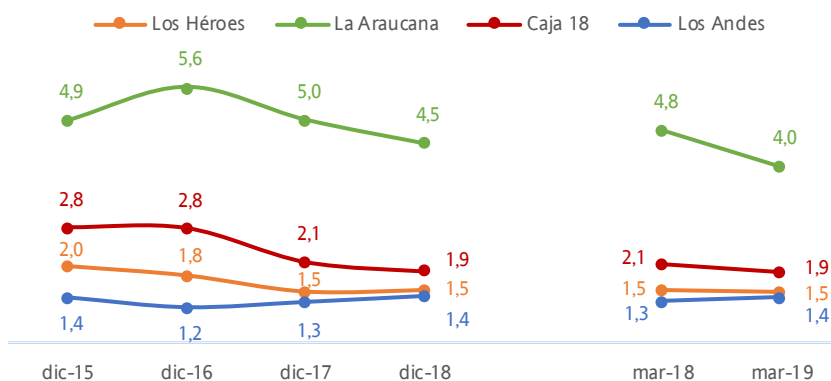
Fuente: CMF

Los Héroes ha bajado su endeudamiento⁹ hasta los niveles más bajos de la industria

En línea con el crecimiento de las utilidades y el consecuente incremento del fondo social, Los Héroes ha alcanzado un bajo endeudamiento, asimilándose en este aspecto a Los Andes. A su vez, 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



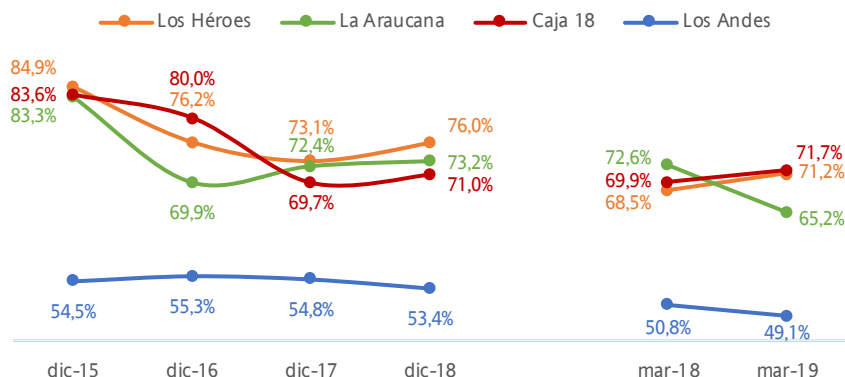
Fuente: CMF

Eficiencia¹⁰ de Los Héroes ha mejorado al 1Q-2019 gracias a los mayores ingresos conseguidos

Pese a que Los Héroes incurre en mayores GAV dado el contrato con el IPS, que le exige mantener una extensa red de sucursales bajo ciertos estándares mínimos y una adecuada gestión operacional, su grado de eficiencia se ha encontrado en línea con el de sus principales pares, evidenciándose mejoría en el período analizado tras aumentar sus ingresos luego de la relicitación del IPS en 2015.

Grado de eficiencia de Los Héroes se ha mantenido en línea con el de 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

LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Ago-19	N1	Estable	Primera clasificación

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 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.

³ IPS: Instituto de Previsión Social.

⁴ Índice de riesgo = Provisiones / Cartera de colocaciones bruta.

⁵ Morosidad = Cartera morosa / Cartera de colocaciones bruta.

⁶ Cobertura = Provisiones / Cartera morosa mayor a 90 días.

⁷ ROA = Resultado del ejercicio / Activos.

⁸ ROE = Resultado del ejercicio / Patrimonio.

⁹ Endeudamiento = Pasivos / Patrimonio.

¹⁰ Eficiencia = GAV / Ingresos financieros netos.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.