

## FELLER RATE CLASIFICA EN “A-/NIVEL 2” LA PRIMERA LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO DE C.C.A.F. LOS HÉROES.

---

### Contacto

Claudia Labbé / [claudia.labbe@feller-rate.cl](mailto:claudia.labbe@feller-rate.cl) / (562) 757-0444

**Santiago, Chile – 15 de septiembre de 2008.** Feller Rate clasificó en “A-/Nivel 2” la primera línea de efectos de comercio de la Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Héroes (C.C.A.F. Los Héroes). A la vez, ratificó su solvencia en “A-” y las perspectivas en “Positivas”.

Las clasificaciones asignadas a las obligaciones de C.C.A.F. Los Héroes se fundamentan en su posición de liderazgo en el segmento de pensionados, caracterizada por casi nulos niveles de morosidad. Los créditos que otorga se rigen por las ventajosas normas de pago y cobro de las cotizaciones previsionales, las que garantizan la preferencia en el pago. Además, éstos se recaudan a través del descuento directo de la remuneración o pensión, lo que beneficia su calidad de cartera.

Como contrapartida, muestra una baja diversificación de ingresos, que dependen mayoritariamente de los *spreads* de su cartera de créditos sociales (estos últimos constituyen el 82% de sus activos). Dicho riesgo se atenúa en cierta medida por su amplia base de afiliados. Asimismo, presenta una concentración de sus fuentes de financiamiento, que corresponden principalmente a créditos bancarios. Esto es parcialmente compensado por su fondo social, que representa un 23% de sus pasivos, y por la securitización de parte de su cartera.

La expansión de la entidad se ha focalizado en el segmento de los pensionados, liderando dicho segmento con más de 370.000 afiliados, de los cuales cerca del 61% poseen créditos vigentes con Los Héroes. La estrategia de la entidad es competir fuertemente en el segmento de los créditos de consumo, para lo cual fortaleció su estructura organizacional de primer y segundo nivel, con ejecutivos de amplia experiencia en el sistema bancario.

En los últimos años, Los Héroes ha incorporado mejoras en su administración crediticia, fortalecido los controles y adecuando la nueva escala de operaciones a estándares similares a los de la industria bancaria. Si bien la morosidad de su cartera se compara favorablemente con empresas pares, en 2007 presentó un alza producto de un cambio de política de créditos sociales para aumentar la penetración del segmento de trabajadores. Sus rangos de morosidad son aún menores que los de las divisiones de consumo bancarias y que los bancos orientados preferentemente a créditos de consumo.

A pesar de que en años anteriores se observaron niveles decrecientes de rentabilidad, producto de elevados gastos de apoyo, y a posteriores exigencias de provisiones luego de cambios regulatorios, en 2007 el indicador sobre activos presentó una estabilización y sobre el fondo social aumentó. Dicha menor generación también implicó una menor expansión de su base patrimonial. En consecuencia, su nivel de endeudamiento, medido como los pasivos exigibles sobre el fondo social, presentó un alza, situándose en 3,3 veces en 2007 (2,7 veces de 2005). A pesar de mantenerse significativamente por debajo del promedio de la industria bancaria (12 veces), se compara desfavorablemente con algunos pares. Por el crecimiento esperado en los próximos años y las altas inversiones en tecnología proyectadas, la entidad aumentará su endeudamiento. Con todo, el compromiso de la administración es que éste no sobrepase las 4,5 a 5 veces.

Su mayor capitalización compensa parcialmente la inexistencia de socios o accionistas que puedan hacer frente a situaciones imprevistas. Adicionalmente, esta institucionalidad podría desalinearse la elección de directores con los resultados de la entidad. Este riesgo está siendo mitigado por avances impulsados en materias de gobiernos corporativos que, en los últimos años, se han ido consolidando en la organización.

### Perspectivas

Las perspectivas fueron calificadas en “Positivas” en atención al fortalecimiento de su estructura organizacional, a la implementación de controles y estándares de administración de riesgos similares a la industria bancaria, a la adopción de tecnología de gestión de negocios de clase mundial y a la consolidación de materias de gobierno corporativo.

Tales factores han sentado las bases para mantener o incluso fortalecer su posición de mercado en un entorno de fuerte competencia que, a la vez, se debiera traducir en una mejora en su perfil financiero.