

Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:
Nadia Aravena G.
Paula Acuña L.
nadia.aravena@humphreys.cl
paula.acuna@humphreys.cl

FECHA
Septiembre 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de efectos de comercio	Nivel 1+/AA
Tendencia	Estable
EEFF base	Junio 2026

Características de línea de efectos de comercio en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	\$ 100.000.000.000
Moneda de emisión	CLP, UF y USD
Protección a los tenedores de efectos de comercio	- Endeudamiento: mantener un nivel de endeudamiento en que la relación Pasivo Exigible no supere el nivel de 3,2 veces el Patrimonio total. Para efectos del cálculo del índice se deducirán del Pasivo Exigible, en la medida que corresponda, el Efectivo y Equivalente al Efectivo, Otros Activos Financieros Corrientes y Otros Activos Financieros No Corrientes, exclusivamente en cuanto correspondan a instrumentos financieros derivados para cubrir riesgos de tipo cambio y/o tasas de interés de pasivos financieros, y/o a inversiones en instrumentos financieros de deuda emitidos por el Estado de Chile o el Banco Central de Chile. Adicionalmente, se sumarán al Pasivo Exigible las obligaciones que asuma el emisor en su calidad de aval, fiador simple y/o solidario y aquellas obligaciones en que responda en forma directa o indirecta de las obligaciones de terceros. - Patrimonio Neto Total mínimo de UF 12.000.000.
Uso de fondos	Los fondos provenientes de la colocación de los efectos de comercio se destinarán a financiar el régimen de crédito social de acuerdo con lo establecido en el Compendio de Normas que regulan a las Cajas de Compensación de Asignación Familiar.

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Ingresos por intereses y reajustes	270.495	306.540	386.817	475.555	574.825	324.973
Gastos por intereses y reajustes	-43.867	-90.616	-112.004	-124.667	-136.394	-71.291
Deterioro por riesgo de crédito	-64.008	-62.612	-78.383	-93.452	-117.815	-70.160
Utilidad del ejercicio	22.293	11.517	25.104	50.284	112.317	73.993

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (25-08-2026).

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Activos corrientes	713.945	762.359	945.257	1.060.564	1.283.411	1.418.303
Activos no corrientes	1.255.873	1.565.351	1.607.147	1.846.858	2.058.165	2.150.185
Total activos	1.969.818	2.327.711	2.552.404	2.907.422	3.341.576	3.568.488
Pasivos corrientes	549.216	552.823	759.920	688.633	854.040	915.765
Pasivos no corrientes	578.356	891.539	887.807	1.263.085	1.450.676	1.568.939
Patrimonio	842.246	883.349	904.677	955.704	1.036.860	1.083.784
Total patrimonio y pasivos	1.969.818	2.327.711	2.552.404	2.907.422	3.341.576	3.568.488

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Andes (CCAF Los Andes) es la caja de compensación líder del país entre las cuatro entidades que participan en la industria, con una participación de 65,3% en crédito social y de 59,5% en el total de afiliados del sistema a junio de 2026, liderando en términos de afiliados, colocaciones, activos y patrimonio. La institución está sometida a la fiscalización de la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) y, en su calidad de emisor de instrumentos de oferta pública, también de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). La Ley las define como corporaciones de derecho privado sin fines de lucro, cuyo objeto es la administración de prestaciones de seguridad social y la entrega de beneficios complementarios a sus afiliados, entre los que destaca el otorgamiento de créditos sociales. En el caso de los trabajadores activos, la afiliación se materializa a través de la adhesión de la empresa empleadora, previa aprobación de sus trabajadores, sin que ello implique costos para ninguna de las partes. Por su parte, los pensionados pueden incorporarse de manera individual.

Al cierre de junio de 2026, el otorgamiento de créditos sociales se mantiene como el principal negocio de la compañía, los cuales representaron el 87,5% de sus ingresos operacionales. A la misma fecha, **CCAF Los Andes** mantuvo una posición de liderazgo dentro de la industria, con una cartera de créditos sociales por \$ 2.828.326 millones², equivalente al 79,3% de sus activos totales. Asimismo, la entidad registró pasivos financieros por \$2.200.438 millones y un patrimonio de \$ 1.083.784 millones.

El objeto de este informe es la calificación de una nueva línea de efectos de comercio por un monto máximo de \$ 100.000 millones a un plazo de 10 años. Los fondos provenientes de la colocación se destinarán a financiar el régimen de crédito social de acuerdo con lo establecido en el Compendio de Normas que regulan a las Cajas de Compensación de Asignación Familiar.

La clasificación de los títulos de deuda de **CCAF Los Andes** en "*Categoría Nivel 1+AA*", se sustenta principalmente en el bajo perfil de riesgo que presenta la institución, derivado de una sólida estructura operacional, financiera y administrativa. Lo anterior se refleja en el elevado volumen de colocaciones que administra, la alta atomización de las exposiciones crediticias, sus acotados niveles de apalancamiento financiero, la diversificación de las fuentes de fondeo y la fortaleza de sus mecanismos de gestión y control de riesgos, incluidos aquellos de carácter operativo.

² Considera colocaciones de crédito social y deudores previsionales.

La clasificación incorpora favorablemente el volumen de colocaciones que administra la institución y la posición de liderazgo que mantiene dentro de la industria de cajas de compensación, tanto en términos de colocaciones como de número de afiliados. Lo anterior facilita el acceso a economías de escala favoreciendo la inversión en recursos humanos y tecnológicos. Asimismo, el tamaño de su cartera crediticia se ubica en un nivel medio-alto si se toma como referencia la cartera de créditos de consumo de los bancos locales, la que alcanza una participación de 12,4% del segmento de créditos de consumo en cuotas del sistema financiero a junio de 2026.

Por otra parte, la alta atomización de la cartera crediticia contribuye a mitigar la exposición patrimonial de la institución frente a eventuales incumplimientos de sus afiliados. En este sentido, la deuda promedio por deudor afiliado³ se situó en torno a \$ 1,8 millones, cifra que representa una fracción poco significativa del patrimonio de la entidad. Adicionalmente, la existencia de un marco legal específico para las CCAF fortalece la posición de la institución en su calidad de acreedor, favorecida además por un sistema de recaudación que presenta menores costos relativos en comparación con otros mecanismos utilizados por entidades financieras.

Asimismo, la clasificación incorpora el bajo nivel de apalancamiento financiero que exhibe la institución. Al cierre de junio de 2026, el indicador de endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ubicó en 2,29 veces, nivel que se considera acotado para una entidad de su naturaleza. Sin perjuicio de lo anterior, la tendencia observada en los últimos períodos evidencia un aumento gradual del apalancamiento, aspecto que continuará siendo monitoreada en función de su evolución y de la potencial incidencia en el perfil crediticio de la institución. Con todo, se espera que la entidad mantenga una estructura de endeudamiento dentro de rangos acotados y acordes con las características de la institución.

Junto con lo anterior, la clasificación incorpora favorablemente las capacidades de gestión y control de riesgos de **CCAF Los Andes**. En este ámbito, la institución dispone de una estructura de auditoría interna robusta, la cual cuenta con certificación internacional⁴ vigente hasta 2029. El área se encarga de medir y controlar los riesgos financieros, de mercado y operacionales, con elevados niveles de automatización y robotización. Entre las principales funciones del área destacan el monitoreo y control continuo de las operaciones de forma continua, analítica, robotizada y ágil.

De forma complementaria, se destaca la diversificación de las fuentes de financiamiento de la institución, las que incluyen bancos, inversionistas institucionales y mercados de capitales, tanto a nivel local como internacional. Del mismo modo, la evaluación incorpora la experiencia acumulada por la entidad a lo largo de su trayectoria, así como el conocimiento desarrollado sobre sus segmentos de negocio y afiliados, elementos que han contribuido a su capacidad para adaptarse a distintos ciclos económicos y condiciones de mercado.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo se ve restringida por la condición de corporación sin fines de lucro de la institución, lo que implica la ausencia de un accionista controlador que pueda proveer apoyo patrimonial o financiero en situaciones excepcionales. En este sentido, la capacidad de fortalecimiento patrimonial de la entidad descansa principalmente en la generación de utilidades, sin acceso a aportes de capital. Esta situación toma mayor relevancia en escenarios de restricciones de financiamiento por parte del sistema bancario u otros acreedores.

De esta forma, no se desconoce que **CCAF Los Andes**, además de sus propias ventajas comparativas como originador de créditos, se ha visto favorecida por atender un segmento de clientes que tradicionalmente han enfrentado un acceso más restringido al financiamiento. Sin embargo, el desarrollo económico natural del país, el aumento de la bancarización y de nuevos participantes podrían intensificar los niveles de competencia en el

³ Según información enviada por la compañía.

⁴ Certificación Internacional de Calidad de la Auditoría Interna Caja Los Andes

futuro. Con todo, se reconoce que la entidad presenta una sólida posición para enfrentar escenarios más competitivos.

Asimismo, la evaluación también considera que, pese a las particularidades propias de cada entidad, el mercado financiero, especialmente los bancos, suele mantener una visión unificadora respecto de las cajas de compensación. En consecuencia, eventuales dificultades que afecten a alguno de los participantes de la industria podrían extenderse al conjunto del sector, impactando potencialmente las condiciones de acceso al financiamiento, el costo de fondeo o la disponibilidad de recursos para las entidades que lo conforman. No obstante, dicho riesgo se ve atenuado por la diversificación en las fuentes de financiamiento que mantiene la compañía.

En términos de ASG, **CCAF Los Andes** cuenta con una Estrategia de Sostenibilidad orientada a “Construir valor social” incorporando criterios ambientales, sociales y de gobernanza en sus distintas áreas de gestión y grupos de interés. Asimismo, desde 2015 la entidad ha integrado los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) impulsados por la Organización de las Naciones Unidas dentro de su estrategia corporativa. A nivel de gobernanza, la compañía cuenta con un comité de Sostenibilidad, el cual sesiona de forma mensual, y además se realiza seguimiento de la huella de carbono, doble materialidad, entre otros.

La tendencia de la clasificación es “*Estable*” por cuanto no se visualizan situaciones que pudieran provocar cambios de relevancia en el corto plazo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Liderazgo en la industria.
- Marco legal de las Cajas de Compensación.
- Cartera crediticia de bajo riesgo y altos niveles de atomización.

Fortalezas complementarias

- Sistema de recaudación favorecido por legislación.
- Sistemas de control interno.

Fortalezas de apoyo

- Acceso a su segmento objetivo.
- Adecuado acceso a fuentes de financiamiento nacionales e internacionales.

Riesgos considerados

- Aumentos de patrimonio sujeto a generación de utilidades (riesgo atenuado por la actual situación financiera).
- Potenciales cambios en el entorno competitivo (riesgo bajo en el corto plazo).
- Mercado objetivo riesgoso que cuenta con clientes poco bancarizados (riesgo atenuado por el descuento por planilla).
- Cambios legales que impidan el descuento por planilla (de baja probabilidad, pero de impacto muy severo).

Hechos recientes

Resultados junio 2026

Entre enero y junio de 2026, **CCAF Los Andes** alcanzó ingresos operacionales⁵ por \$ 371.291 millones, cifra que representa un crecimiento de 17,3% en comparación con igual período de 2025. El desempeño de los ingresos estuvo explicado principalmente por la evolución de los ingresos por intereses y reajustes, que totalizaron

⁵ Considera ingresos por intereses y reajustes, ingresos por actividades ordinarias y otros ingresos.

\$ 324.973 millones, aumentando 18,2% respecto al primer semestre del año anterior, favorecidos por el mayor volumen de colocaciones de crédito social de la entidad.

Por su parte, los gastos por intereses y reajustes ascendieron a \$ 71.291 millones, registrando un incremento de 8,7% en relación con el primer semestre de 2025. Asimismo, el deterioro por riesgo de crédito alcanzó \$ 70.160 millones, exhibiendo un aumento de 28,2%, mientras que los gastos por beneficios a los empleados totalizaron \$ 67.201 millones, evidenciando un crecimiento de 20,9% respecto al mismo período del ejercicio anterior.

En consecuencia, la entidad obtuvo una ganancia de \$ 73.993 millones durante el primer semestre de 2026, monto superior en 25,4% al registrado el mismo período de 2025.

A junio de 2026, los activos consolidados de **CCAF Los Andes** ascendían a \$ 3.568.488 millones, en tanto que las colocaciones de crédito social netas alcanzaron \$ 2.828.326 millones⁶. Por su parte, los pasivos totalizaron \$ 2.484.704 millones, de los cuales \$ 2.200.438 millones correspondían a pasivos financieros, mientras que el patrimonio alcanzó los \$ 1.083.784 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA (títulos de deuda de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

Categoría Nivel 1 (N-1) (títulos de deuda de corto plazo)

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.

"+" Corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Corporaciones – Bonos.

"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."

⁶ Incluye Deudores Previsionales.