HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Héroes

Clasificación de un Nuevo Instrumento

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

FECHA
Octubre 2026

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile
Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl
Humphreys Clasificadora De Riesgo • @humphreyschile

Categoría de riesgo[1]	
Tipo de instrumento	**Categoría**
Línea de bonos	**AA**
Tendencia	**Estable**
EEFF base	Junio 2026

Características de línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	UF 7.000.000
Moneda de emisión	CLP y UF
Protección a los tenedores de bonos	• Endeudamiento: nivel de endeudamiento neto menor o igual a 3,5 veces. Para el cálculo se restarán del Total Pasivos, la cuenta de "Efectivo y equivalentes al efectivo" contra Patrimonio. • Patrimonio mínimo de $ 100.000 millones.
Uso de fondos	Los fondos provenientes de la colocación de bonos emitidos con cargo a la línea de bonos serán destinados a financiar el régimen de crédito social de acuerdo a lo establecido en el Compendio de Normas que regulan a las Cajas de Compensación y Asignación Familiar.

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M$ de cada año	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**jun-26**
Ingresos por intereses y reajustes	57.104.155	65.865.936	89.307.684	106.664.418	115.996.639	63.815.614
Gastos por intereses y reajustes	-9.217.396	-14.576.016	-24.458.366	-24.810.726	-25.498.807	-12.754.580
Deterioro por riesgo de crédito	-8.649.584	-9.011.311	-12.118.099	-16.827.303	-21.537.004	-9.304.038
Utilidad del ejercicio	**11.294.296**	**12.745.537**	**12.422.435**	**15.000.071**	**13.055.533**	**16.188.248**

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M$ de cada año	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**jun-26**
Activos corrientes	276.465.161	252.223.459	266.041.910	266.559.053	278.243.135	294.688.616
Activos no corrientes	227.804.026	329.193.812	368.053.002	403.919.458	450.366.955	485.783.251
Total activos	**504.269.187**	**581.417.271**	**634.094.912**	**670.478.511**	**728.610.090**	**780.471.867**
Pasivos corrientes	202.951.863	154.817.711	205.493.826	203.329.649	209.381.443	248.529.574
Pasivos no corrientes	82.434.179	176.440.978	167.812.211	188.270.431	229.462.340	226.463.994
Patrimonio	218.883.145	250.158.582	260.788.875	278.878.431	289.766.307	305.478.299
Total patrimonio y pasivos	**504.269.187**	**581.417.271**	**634.094.912**	**670.478.511**	**728.610.090**	**780.471.867**

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

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Héroes (**CCAF Los Héroes**) es una de las cuatro CCAF que operan en el país, entidades de derecho privado sin fines de lucro fiscalizadas por la Superintendencia de Seguridad Social, cuyo propósito es administrar prestaciones de seguridad social y otorgar beneficios a sus afiliados, incluyendo créditos.

A junio de 2026, **CCAF Los Héroes** mantiene una participación de 15,5% en el total de afiliados del sistema, con un modelo de negocio centrado en el crédito social, que aporta el 61,1% de sus ingresos. Las colocaciones netas alcanzan $ 573.919 millones, mientras que los pasivos financieros y el patrimonio ascienden a $ 390.096 millones y $ 305.478 millones, respectivamente.

El objeto de este informe es la calificación de una nueva línea de bonos por un monto máximo de UF 7.000.000 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 y Asignación Familiar.

La clasificación de los títulos de deuda de **CCAF Los Héroes** en *"Categoría AA"* se sustenta principalmente en las características de su cartera de colocaciones, la cual mantiene una elevada participación de pensionados y trabajadores del sector público, segmento que presenta bajo riesgo crediticio y una menor probabilidad de incumplimiento en comparación con otros grupos de deudores. Este factor se ve reforzado por tamaño de la cartera administrada por la entidad, contribuyendo a que los riesgos crediticios asociados a su actividad principal, el otorgamiento de créditos sociales, tengan un bajo impacto sobre su capacidad para cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras.

En cuanto a las fortalezas del negocio de **CCAF Los Héroes**, la clasificación de riesgo considera los niveles alcanzados por las funciones de auditoría interna, que al margen que sean susceptibles de mejorar, presentan un estándar adecuado para resguardar el cumplimiento de la normativa vigente y de las políticas internas de la entidad. Asimismo, el área de auditoría mantiene una adecuada independencia, reportando directamente al Directorio a través del Comité de Auditoría, y cuenta con procedimientos formales para la planificación de sus revisiones y la comunicación de los resultados obtenidos.

Otro elemento relevante para la clasificación, y que constituye un factor diferenciador respecto de sus pares, corresponde a los ingresos generados por el servicio que la entidad presta al Instituto de Previsión Social (IPS), vigente hasta 2030, actividad en la que ha desarrollado experiencia y capacidades operativas desde 2010. Asimismo, a juicio de la clasificadora, una eventual discontinuidad de este servicio no debería afectar significativamente la capacidad de la entidad para cumplir con sus obligaciones financieras, considerando que el volumen y calidad de sus cuentas por cobrar permiten respaldar adecuadamente la deuda contraída.

Junto con lo anterior, se consideran fortalezas propias de la industria, destacando la alta atomización de los créditos sociales, cuyos montos promedio acotados reducen la exposición ante incumplimientos individuales. Asimismo, el sistema de recaudación vía descuento por planilla contribuye a fortalecer la calidad crediticia de la cartera y a mantener acotados los costos de cobranza.

Desde otra perspectiva, la clasificación se ve limitada por las restricciones inherentes a la estructura patrimonial de las CCAF, cuyo fortalecimiento depende exclusivamente de la generación de utilidades, sin la posibilidad de efectuar aumentos de capital. Este aspecto adquiere especial relevancia en escenarios de menor acceso al financiamiento externo o de estrechez de liquidez.

Además, la **CCAF Los Héroes** mantiene un gobierno corporativo no asociado a la propiedad de la entidad, por lo que no asume los riesgos económicos por sus operaciones, dado lo anterior es que se hace especialmente relevante la existencia de adecuados mecanismos de control y gestión de riesgos. En este sentido, se valoran los avances observados durante los últimos años y el progresivo fortalecimiento de dichas instancias.

Asimismo, la clasificación de riesgo reconoce que **CCAF Los Héroes**, además de sus ventajas en la originación de créditos, se ha beneficiado de un segmento de bajas alternativas a financiamiento de financiamiento. No obstante, una mayor bancarización y la irrupción de nuevos actores, como *fintech* y *open banking*, podrían intensificar la competencia, presionando los márgenes del negocio y limitando su crecimiento.

De igual forma, para la mantención de la clasificación, es necesario que el crecimiento esperado para la institución no implique deterioros relevantes en el perfil de riesgo de la cartera de crédito, particularmente en la participación de pensionados y no afecte los niveles de incobrabilidad de los créditos, así como un endeudamiento relativamente contenido para el volumen del negocio.

La tendencia de la categoría se califica *"Estable"* por cuanto, se espera que en el corto y mediano plazo no se producirán cambios relevantes en la institución, más allá de la evolución natural en toda organización e industria.

En términos de ASG **CCAF Los Héroes** cuenta con una política de sostenibilidad, la cual tiene como objetivo establecer y definir los principios generales y los lineamientos estratégicos en el ámbito de la sostenibilidad, donde destaca medio ambiente, contribución social y gobierno corporativo, adicionalmente se definen las responsabilidades correspondientes para distintas áreas de la compañía.

Resumen Fundamentos Clasificación
Fortalezas centrales
• Porcentaje importante de sus deudores presentan un bajo perfil de riesgo (pensionados).
Fortalezas complementarias
• Niveles adecuados de auditoría interna. • Generación de ingresos de bajo riesgo no asociados a créditos sociales.
Fortalezas de apoyo
• Cartera crediticia de bajo riesgo y altos niveles de atomización. • Sistema de recaudación favorecido por legislación. • Acceso a su segmento objetivo.
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 Héroes** totalizó ingresos por intereses y reajustes, de actividades ordinarias y otros por $ 104.249 millones, monto equivalente a un alza de un 9,7% respecto al mismo periodo de 2025. Lo anterior se puede atribuir principalmente al incremento de los ingresos por intereses y reajustes, los que, presentaron un aumento de un 11,6% respecto al primer semestre de 2025.

Por su parte, los gastos por intereses y reajustes ascendieron a $ 12.755 millones, lo que se traduce en un incremento de un 5,5% en relación con lo alcanzado el primer semestre de 2025. En tanto, los gastos en provisiones presentaron un aumento de un 10,4% con un valor de $ 9.304 millones. Respecto a los gastos en remuneraciones y personal, estos registraron un alza llegando a $ 25.135 millones, lo que representa una disminución de un 0,5% respecto al primer semestre de 2025.

Loa anterior le permitió a la compañía generar ganancias, durante este periodo, de $ 16.188 millones, mostrando un alza de 79,9% a lo registrado en el mismo periodo de 2025.

En cuanto a su estructura de balance, al cierre de junio de 2026, los activos de **CCAF Los Héroes** alcanzaron un total de $ 780.472 millones, donde $ 573.919 millones corresponden a colocaciones crediticias netas. Por su parte, los pasivos totalizaron $ 474.994 millones, donde los pasivos financieros[2] ascienden a $ 390.096 millones. Al término del período, la compañía mantenía un nivel de patrimonio de $ 305.478 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA

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.

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."

[2] Incluye cuentas de Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes y Pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes.