



ACCIÓN DE RATING

5 de septiembre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

CCAF Los Héroes

Solvencia	AA
Líneas y series de bonos corporativos	AA
Líneas y series de efectos de comercio	N1+
Estados financieros	1Q - 2025

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

METODOLOGÍA

[Instituciones financieras no bancarias](#)

[Criterio: Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo](#)

CONTACTOS

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

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carolina Quezada
Analista Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Héroes

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica todas las clasificaciones de riesgo de CCAF Los Héroes (en adelante Los Héroes o la corporación), manteniendo la tendencia Estable.

La ratificación se sustenta en el crecimiento sostenido, diversificado y atomizado de sus colocaciones, que han alcanzado volúmenes superiores a los observados históricamente, manteniendo un riesgo crediticio acotado. Esta evolución ha sido favorecida por una mayor concentración en el segmento de pensionados, lo que ha contribuido a una menor morosidad relativa frente a sus pares. Asimismo, la entidad ha mantenido niveles adecuados y estables de rentabilidad, junto con un bajo endeudamiento, respaldado por una alta base patrimonial y un acceso amplio y diversificado a fuentes de financiamiento.

La corporación presenta una trayectoria favorable de sus colocaciones, luego de la disminución registrada entre 2020 y 2021, producto de los efectos derivados de la pandemia, superando los \$500 mil millones en escala a marzo de 2025, manteniendo la segunda posición dentro de las CCAF. La cartera posee una alta diversificación geográfica, gracias a su extensa red de sucursales, mientras que por sector económico un 33% de la cartera se concentra en el sector público, con menor riesgo de desempleo frente al sector privado. Asimismo, dada la naturaleza de la industria, opera con un bajo ticket promedio, denotando una alta atomización.

La estructura de las colocaciones ha permanecido estable en los últimos años, con una mayor participación en pensionados respecto a trabajadores (57,6% y 42,4% respectivamente al 1Q-25), segmento comparativamente de menor riesgo, al no estar expuesto al desempleo, y que además genera ingresos estables y adicionales. Los Héroes cuenta con la estructura física para atender a este segmento, que como contrapartida requiere de mayores exigencias y gastos operativos relativos a infraestructura y personal.

La composición de la cartera, la adecuada gestión del riesgo crediticio y el foco en preaprobados han contribuido a mantener una morosidad controlada e inferior respecto de otras CCAF. En los últimos años, esta se ha mantenido estable en torno a un 4%, similar al índice de riesgo, por lo que la cobertura ha convergido a cerca de una vez tras la liberación total de la provisión sistémica en 2024. Desde el 4Q-24, todas las CCAF cuentan con modelo de provisiones interno basado en pérdida esperada bajo IFRS 9; sin embargo, Los Héroes mantiene vigente su modelo desde enero de 2019, lo que le ha permitido acumular un mayor historial sobre su comportamiento y desempeño, el cual ha proporcionado una buena suficiencia de provisiones.

La diversificación de sus fuentes de ingresos, sustentada en el negocio crediticio, ingresos por cotización del 1% de pensionados, prestación de servicios al IPS y AFP y otros ingresos, ha favorecido los resultados, con adecuados y estables niveles de rentabilidad. Junto a ello, la corporación ha mantenido un bajo y estable nivel de apalancamiento, favorable respecto a la mayoría de las CCAF, registrando 1,34 veces a marzo de 2025, y 1,1 veces si se considera el efectivo y equivalente. Esto, favorecido por una alta base patrimonial que concentra un 42,7% del fondeo, por sobre otras CCAF, contando también con un amplio acceso a deuda pública a través de bonos y efectos de comercio, así como préstamos con bancos locales bilaterales tras el término del crédito sindicado en 2024, y entidades internacionales como el IFC y el BID.

Perfil de la corporación

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

Las CCAF son corporaciones de derecho privado sin fines de lucro y no cuentan con el respaldo directo de un controlador que las pueda apoyar ante posibles eventualidades con incrementos de capital, como otros tipos de empresas. Para mitigar este riesgo las CCAF poseen una mayor proporción de patrimonio, evidenciando un bajo nivel de endeudamiento, como es el caso de Los Héroes.

El directorio de Los Héroes se compone de tres directores empresariales y tres directores laborales en representación de los afiliados, quienes poseen vasta experiencia en el ámbito empresarial. Cabe mencionar que, la sociedad fundadora ASIMET¹ debe designar a un director de cada estamento, mientras que el directorio en ejercicio tiene que nombrar a los cuatro miembros restantes.

El directorio fue renovado en abril de 2023, por un periodo de tres años, exhibiendo cambios solo en los directores laborales, mientras que los directores empresariales se han mantenido en el cargo por varios años. La corporación cuenta con cuatro comités de directorio —Auditoría, Riesgo, Personas y Gobierno Corporativo, Estrategia y Beneficios Sociales—, cada uno constituido por al menos dos directores.

La estructura organizacional está compuesta por la gerencia general, fiscalía, contraloría y siete gerentes de área. En marzo de 2024 asumió el cargo de gerente general Ignacio de la Cuadra, en reemplazo de Alejandro Muñoz, quien posee una destacada trayectoria profesional en posiciones ejecutivas de control de gestión, finanzas y riesgo. Durante el mismo año la corporación realizó ajustes a sus gerencias con el fin de generar mayores eficiencias y promover una cultura ágil.

Industria de CCAF ha evidenciado un mayor dinamismo

Dentro del sistema financiero de consumo en Chile², la industria de CCAF se posiciona como una de las más importantes después de la banca, asemejándose en magnitud a las colocaciones del segmento automotriz. Además, cumple un rol destacado en inclusión financiera y contribución social.

La crisis sanitaria provocó una caída en la cartera bruta en la industria de CCAF, en línea con lo ocurrido en otras industrias de consumo, dada la menor actividad económica y el aumento del desempleo —factores muy incidentes en la demanda de consumo—, sumado a las inyecciones de liquidez de los hogares (IFE, retiros de pensiones).

En 2022, la reactivación económica y el menor desempleo impulsaron la actividad en el consumo, aunque desde 2023 la desaceleración y las mayores tasas de interés han limitado el dinamismo, especialmente en la banca y el segmento automotriz. En contraste, las CCAF y cooperativas han mostrado mayor resiliencia.

En particular, las CCAF registraron un crecimiento anual de 20,5% en 2022, gracias a la recuperación de la cartera en todos sus actores. En 2023, el crecimiento se moderó al 6,5%, levemente superior a la inflación, mientras que en 2024 la tasa se duplicó, con un ritmo similar observado hasta marzo de 2025.

Respecto al riesgo crediticio, la morosidad se ha mantenido controlada, con niveles favorables frente a prepandemia, pese a la persistencia del desempleo. Esto ha sido favorecido por el descuento por planilla y el Sistema Intercajas, que otorgan a las CCAF una mayor capacidad de cobro y de recuperos frente a otras instituciones financieras, donde se ha observado un mayor deterioro de cartera.

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).

En noviembre 2018, Los Héroes concretó la absorción de Caja de Compensación Gabriela Mistral, lo que le permitió aumentar su base de afiliados.

DIRECTORIO

Director empresarial (*)	Alfredo Kunze S.
Director empresarial	Arturo Lyon P.
Director empresarial (**)	Gastón Lewin G.
Director laboral	Carolina Iturra Q.
Director laboral	Enrique Oyarce C.
Director laboral	Víctor Riveros C.

(*) Presidente

(**) Vicepresidente

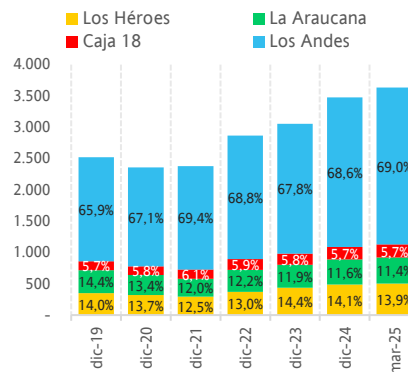
ADMINISTRACIÓN

Gte. General	Ignacio de la Cuadra G.
Contraloría	Sandra Gálvez B.
Fiscal	Gonzalo Muñoz M.
Gte. División de Riesgo	Paulo Marín G.
Gte. División Comercial	Soledad Masalleras L.
Gte. División de Planificación y Finanzas	Jorge Oliva M.
Gte. División de Personas y Sostenibilidad	Verónica Villarroel M.
Gte. División de Operaciones y Tecnología	Pedro Sariego C.
Gte. Administración	Fernando Jaramillo A.
Gte. Transformación y Desarrollo	Raúl Undurraga A.

Fuente: Página web CCAF Los Héroes

Los Héroes mantiene la segunda posición dentro de las CCAF

Participación de mercado medido por cartera bruta (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Clasificación de riesgo del negocio: **AA**

Mayor escala de colocaciones y estabilidad de flujos por modelo operativo

Los Héroes se posiciona como la segunda CCAF más relevante del sistema, medida por cartera bruta, siendo superada ampliamente por CCAF Los Andes, líder del mercado. A nivel de segmento, mantiene la primera posición en pensionados, consistente con su estrategia comercial, mientras que en trabajadores alcanza el tercer lugar. En cuanto al número total de afiliados, ocupa la tercera posición, ascendiendo al segundo lugar si se considera la cantidad de empresas afiliadas.

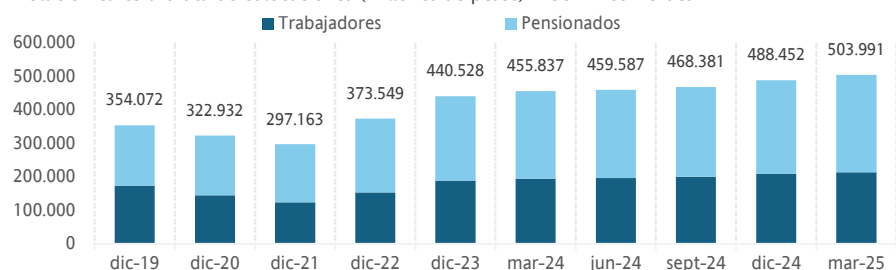
La corporación ha mantenido históricamente un mayor enfoque en pensionados respecto de otros actores del sistema, representando el 57,6% de la cartera bruta a marzo 2025, con una composición estable en los últimos años. Este segmento se caracteriza por su bajo nivel de riesgo, al no estar expuesto al desempleo, y por generar ingresos adicionales derivados del pago de la cotización del 1% de las pensiones por los servicios prestados por la corporación.

La crisis sanitaria provocó una contracción de las colocaciones entre 2020 y 2021, principalmente en el segmento trabajadores, mientras que la cartera de pensionados mostró un impacto acotado. Desde entonces, el stock de créditos ha mostrado una recuperación, con tasas de expansión superiores a sus pares en 2022 y 2023, y crecimiento en ambos segmentos. En 2024 y lo que va de 2025, se mantiene una tendencia creciente, aunque más moderada. Como resultado, la corporación ha alcanzado una escala de colocaciones significativamente mayor que en años anteriores.

El contrato que mantiene con el IPS para la entrega de beneficios sociales del Estado le permite diversificar sus fuentes de ingreso y contribuye a la estabilidad de sus flujos. Adjudicado de forma continua desde 2011, el contrato fue renovado en enero de 2022 por cuatro años, con opción de prórroga por un año adicional, por lo que el próximo proceso de licitación corresponde a 2026, con alta probabilidad de renovación.

Trayectoria favorable de las colocaciones en los últimos años

Evolución cartera bruta de colocaciones (millones de pesos) – CCAF Los Héroes



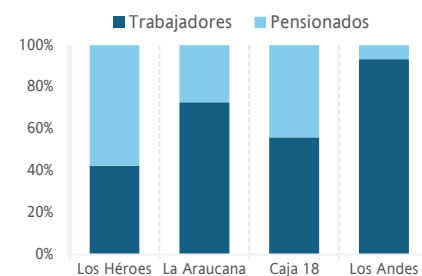
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Amplia diversificación territorial y sectorial, con operaciones muy atomizadas

La cartera se encuentra altamente atomizada, con un bajo ticket promedio³, al tratarse de préstamos a personas naturales. Las diez principales empresas del segmento trabajadores concentran el 22,9% de esta cartera al 1Q-2025, manteniendo además una buena diversificación por sector económico, sin mayores concentraciones y con participación en sectores considerados de bajo riesgo de desempleo, como gobierno central, municipios y educación, calificados como contracíclicos por la corporación.

Los Héroes cuenta con una amplia red de atención —160 sucursales y más de mil puntos de pago en zonas rurales— con cobertura nacional, lo que le permite cumplir con el contrato del IPS y atender adecuadamente al segmento pensionados. Opera bajo un modelo multicanal para el crédito social, licencias médicas, asignaciones familiares y beneficios. Mientras los pensionados utilizan principalmente sucursales, la originación para trabajadores se realiza mayoritariamente por canales digitales y remotos.

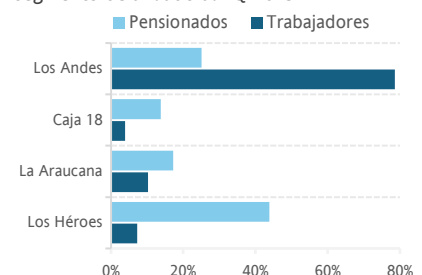
Estrategia comercial se refleja en una mayor participación en pensionados que sus pares
Composición cartera bruta al 1Q-2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Los Héroes mantiene liderazgo en el segmento pensionados

Participación de mercado (cartera bruta) por segmento de afiliado al 1Q-2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera de Los Héroes está muy atomizada, acorde con la industria en la que participa
Atomización de cartera CCAF Los Héroes

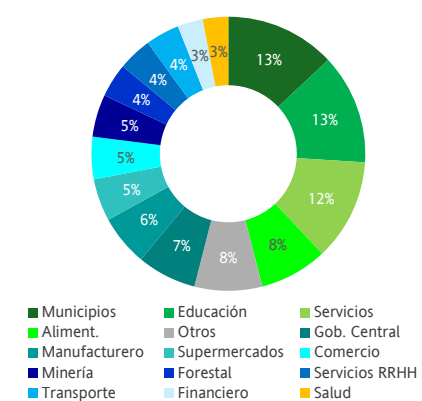
Marzo 2025	Nº Afiliados	Ticket Pr.
Trabajadores	502.328	425.265
Pensionados	690.242	420.677
Total	1.192.570	422.568

(*) Ticket promedio: cartera bruta vigente sobre número total de afiliados (con y sin crédito)

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Segmento trabajadores distribuido entre múltiples sectores económicos

Composición cartera trabajadores por sector económico al 1Q-2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

La composición de la cartera, el foco en preaprobados y la gestión de cobranza han contribuido a mantener un riesgo crediticio controlado

La estructura de colocaciones de Los Héroes, caracterizada por una mayor participación del segmento pensionados respecto a sus pares, contribuye a un perfil estructural de riesgo más favorable. En el caso de trabajadores, la originación se ha enfocado en prospectos preaprobados, lo que también ha favorecido la calidad crediticia. Ambos elementos, junto con una gestión de cobranza efectiva en todas sus etapas, han permitido mantener controlado el riesgo de crédito.

Como resultado, el índice de riesgo y la mora mayor a noventa días se han mantenido acotados y por debajo de sus pares, estabilizándose tras una trayectoria decreciente. Cabe destacar que, Los Héroes mantuvo por varios años una provisión sistémica, actualizada anualmente en función de variables macroeconómicas. Esta alcanzó su mayor nivel en 2020 (\$4.830 millones) y fue liberada gradualmente, completando su liberación al cierre de 2024.

Respecto a la morosidad, se observa un aumento en el tramo a 60 días durante 2025, atribuible al mayor riesgo en la cartera de trabajadores asociado al desempleo. Además, con cifras preliminares a junio, la mora mayor a 90 días se elevó a 4,5%, por sobre el nivel que venía mostrando, aunque aún dentro de rangos controlados. Pese a ello, la cobertura de esta mora, aunque inferior a niveles históricos, se mantiene en niveles adecuados.

En cuanto al modelo de provisiones, Los Héroes fue pionera en implementar un modelo interno bajo normativa IFRS 9, vigente desde enero de 2019. Este modelo, aprobado por la SUSESO, se basa en pérdida esperada y está alineado con los estándares de Basilea. En junio de 2024, el regulador ratificó su aprobación conforme a la normativa vigente.

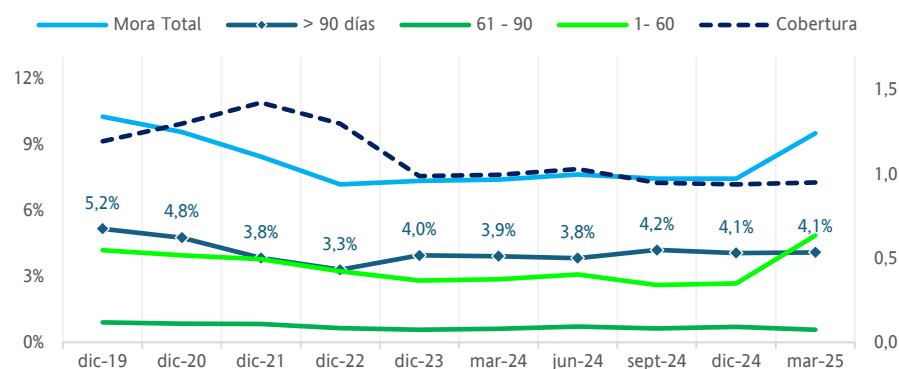
Para mejorar la sensibilidad del modelo, la corporación ha realizado ajustes específicos: en junio de 2022 para el segmento pensionados, con el fin de internalizar el riesgo asociado a los retiros de pensiones y prelación de pagos; y en mayo de 2024 para trabajadores, incorporando el riesgo por aumento del desempleo (cartas de despido).

Desde el cuarto trimestre de 2024, todas las CCAF cuentan con modelos internos bajo IFRS 9, fortaleciendo el marco de gestión de riesgo de la industria. Sin embargo, no se ha observado un impacto significativo en el índice de riesgo, salvo en Los Andes, que exhibió un alza relevante respecto a 2023.

Cabe mencionar que, junto a la implementación de los modelos propios de las CCAF, la SUSESO también ha exigido que la relación entre la provisión total y los castigos netos de recuperación esperados a 12 meses sea mayor a una vez (cobertura back test). En el caso de Los Héroes, la administración ha considerado deseable que este indicador sea superior al *duration* de la cartera.

Morosidad ha mantenido un buen comportamiento dentro de la ventana de análisis

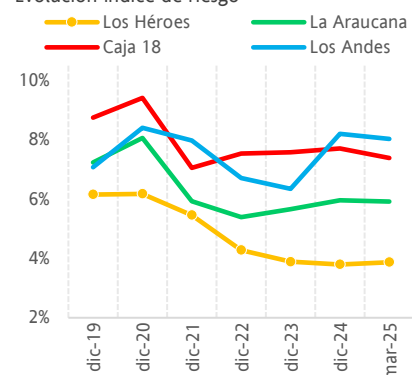
Morosidad por tramo y cobertura mora mayor a 90 días (eje derecho) - CCAF Los Héroes



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Luego de tendencia decreciente, índice de riesgo se mantiene estable

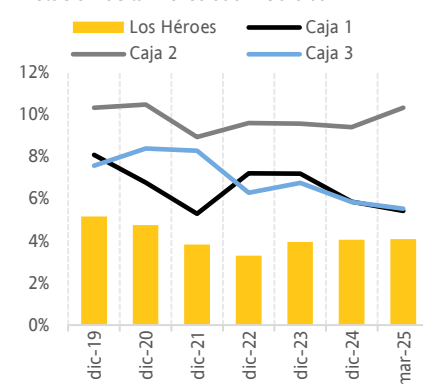
Evolución índice de riesgo



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Los Héroes se destaca por mantener la morosidad más baja del sistema, favorecido por el foco en pensionados

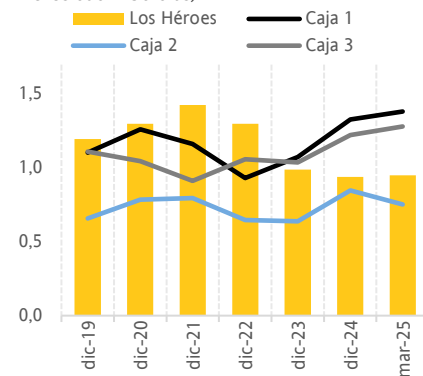
Evolución de la morosidad > 90 días



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cobertura disminuye respecto a los niveles históricos, pero sigue en buenos niveles

Índice de cobertura (provisiones sobre Morosidad > 90 días)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

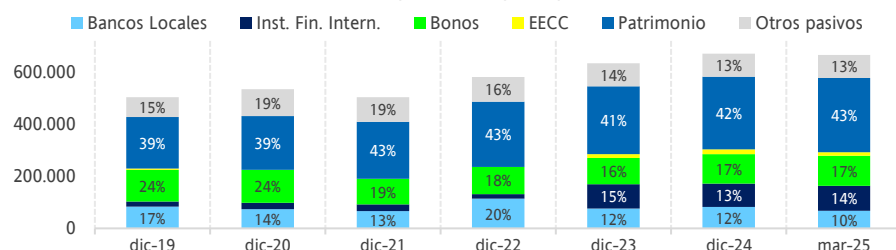
Estructura de financiamiento bien diversificada, con alta participación del patrimonio, sumado a bonos, efectos de comercio y deuda bancaria

Los Héroes mantiene una estructura de financiamiento diversificada, compuesta por bonos corporativos —cuya colocación más reciente fue en junio de 2025 por UF 2 millones—, deuda bancaria con instituciones locales e internacionales, y en menor medida, efectos de comercio, instrumento que ha registrado una mayor actividad en el último tiempo. En línea con la naturaleza de las CCAF, el fondeo de la corporación se concentra en su patrimonio, lo que le permite operar con bajos niveles de endeudamiento, especialmente al considerar el indicador neto de efectivo.

Tras el término del crédito sindicado que mantenía desde 2015, el cual fue reestructurado en marzo de 2024 mediante préstamos bilaterales con la mayoría de las instituciones participantes, Los Héroes mantiene a marzo de 2025 líneas vigentes con ocho bancos de la plaza, con disponibilidad en la mayoría de ellas. Además, ha fortalecido su financiamiento internacional a través de nuevos giros con el IFC y BID-Invest, incrementando la participación de esta fuente en el mix de financiamiento.

Deuda con instituciones internacionales incrementa su participación en mix de financiamiento

Evolución del fondeo – CCAF Los Héroes. Etiqueta indica participación dentro del mix



Nota: instituciones financieras internacionales incluye obligaciones con el BID e IFC, mientras que otros pasivos se compone en parte por el saldo depositado por el IPS para el pago de pensiones y beneficios

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Perfil de fondeo se encuentra adecuadamente calzado en monedas y plazos

Los activos de la corporación están denominados en pesos, en concordancia con la moneda en que se otorgan los créditos. Por su parte, los pasivos están constituidos principalmente en pesos, y en menor medida en UF y dólares, derivados de las colocaciones de bonos y créditos con organismos internacionales, respectivamente. Para cubrir el riesgo asociado a estas exposiciones, Los Héroes cuenta con cobertura de flujo de caja en pesos mediante contratos *cross currency swap*.

El perfil de fondeo se encuentra alineado y calzado en términos de plazos, destacando los niveles de caja que otorgan holgura a la banda a 30 días, así como el adecuado ajuste entre los vencimientos de las colocaciones y los pasivos que las financian, favorecido por emisiones de bonos y créditos bancarios estructurados a mayor plazo.

Los Héroes presenta un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos a marzo 2025

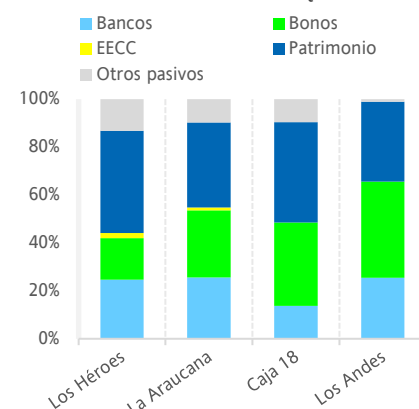
Calce de plazos al 1Q-2025 (MM\$) – CCAF Los Héroes

Activos	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrien
Efectivo	37.531			37.531				0
Inversiones	15.090			15.090				0
Cartera neta	36.808	21.564	99.720	158.092	120.881	100.539	122.552	343.972
Otros activos			44.371	44.371			66.760	66.760
Total Activos	89.429	21.564	144.091	255.085	120.881	100.539	189.312	410.732
Pasivos y patrimonio	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+de 3 años	No Corrien
Deuda bancaria	3.919	19.103	40.823	63.846	46.057	40.087	13.887	100.031
Bonos	774	10.541	11.573	22.888	20.095	26.578	45.821	92.494
EECC	4.988		8.801	13.789				0
Cuentas comerc.	69.326			69.326				0
Otros pasivos			11.405	11.405	7.425			7.425
Patrimonio							284.612	284.612
Total	79.007	29.644	72.603	181.255	73.577	66.664	344.320	484.562
Descalce	10.422	-8.080	71.488	73.829	47.304	33.875	-155.008	-73.829

Fuente: Elaboración propia con información de la corporación

Los Héroes posee una buena diversificación de su fondeo, acorde con la industria

Estructura de financiamiento al 1Q-2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Adecuado calce de monedas: cobertura total del descalce de monedas distintas al peso mediante derivados

Calce de monedas al 1Q-2025 – CCAF Los Héroes

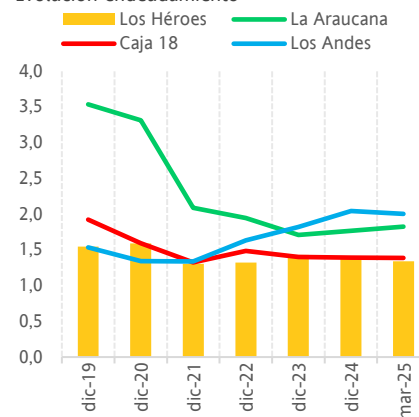
Monedas	Pesos	UF	Dólares
Activos	664.516	1.301	0
Pasivos y patrimonio	488.911	110.300	66.606
Descalce	175.605	-108.999	-66.606

Nota: Pasivos en UF y en dólares cuentan con cobertura de flujos de caja

Fuente: Los Héroes

La corporación ha operado con niveles de endeudamiento más estables y acotados que alguno de sus pares

Evolución endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Evaluación de la fortaleza financiera: Adecuada

Diversificada fuente de ingresos contribuye a la estabilidad de los resultados, denotando adecuados niveles de rentabilidad

A diferencia de otras CCAF, Los Héroes no sustenta su actividad exclusivamente en el otorgamiento de créditos a sus afiliados —que representan cerca del 50% de los ingresos totales⁴—, sino que también incorpora ingresos provenientes de la prestación de servicios al IPS y AFP (pago de pensiones y beneficios sociales), la cotización del 1% de pensionados, y otros ingresos como comisiones de seguros, de tarjetahabientes, y recuperación de créditos castigados, entre otros.

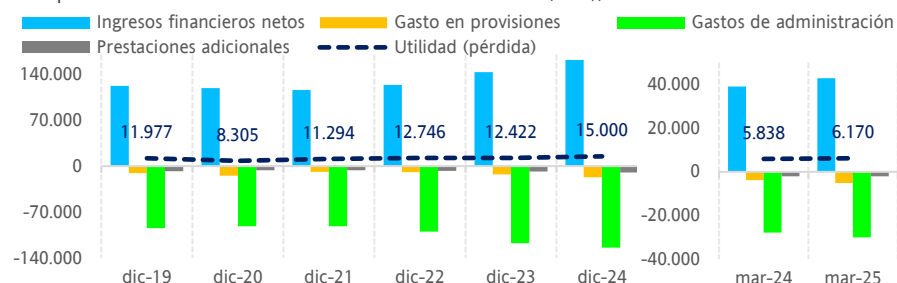
El contrato con el IPS constituye un elemento favorable para los resultados, al proporcionar un piso mínimo de ingresos para los próximos años. La corporación se ha adjudicado este contrato de forma ininterrumpida desde 2011, y dada su experiencia, infraestructura y capacidad operativa, se estima probable su renovación, considerando que la licitación vigente concluye en 2026. Además, Los Héroes busca constantemente incorporar nuevos servicios transaccionales a su red.

La diversificación de fuentes de ingreso ha sido un factor estructural en la estabilidad de los resultados, al reducir la dependencia del negocio crediticio y mitigar la exposición a ciclos económicos adversos. Esto ha permitido una evolución más consistente de los resultados, con menor volatilidad en comparación con otras CCAF. En este contexto, los indicadores de rentabilidad —ROA⁵ y ROE⁶— se han mantenido en niveles adecuados y estables, en torno al 2% y 5%, respectivamente, durante los últimos años.

En 2024, los excedentes aumentaron 20,7% en doce meses, impulsados por mayores ingresos por intereses y reajustes, asociados al crecimiento de la cartera de pensionados y trabajadores, junto con una mayor tasa de interés. Como contrapartida, se observó un alza en los cargos por deterioro —por mayores castigos—, además de gastos operativos y de prestaciones adicionales. A marzo de 2025, la corporación mantiene un desempeño adecuado, con leve disminución en rentabilidad según cifras preliminares a junio.

Última línea incrementa en 2024 por mayores ingresos asociados al negocio crediticio

Principales cuentas del estado de resultados CCAF Los Héroes (MM\$)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

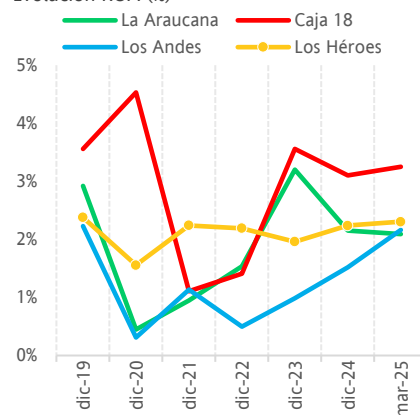
Menor eficiencia estructural por contrato IPS y atención a pensionados

Los Héroes incurre en mayores gastos operacionales debido al contrato que mantiene con el IPS, el cual exige una extensa red de sucursales bajo estándares mínimos. Adicionalmente, para atender al segmento de pensionados, debe asumir mayores costos en infraestructura, personal y otros requerimientos operativos. Por este motivo, su índice de eficiencia⁷ se ha situado en niveles menos favorables respecto de otras CCAF.

La evolución del indicador muestra que los ingresos no han crecido al mismo ritmo que los gastos de administración, lo que derivó en un deterioro gradual de la eficiencia hasta 2023. No obstante, en el último año se observa una mejora, retornando a niveles similares a los de 2019, impulsada por el crecimiento de los ingresos. Pese a esta menor eficiencia estructural, Los Héroes ha logrado mantener adecuados niveles de rentabilidad, reflejando la solidez de su modelo operativo.

Rentabilidad al activo se mantiene en torno a un 2% en los últimos años

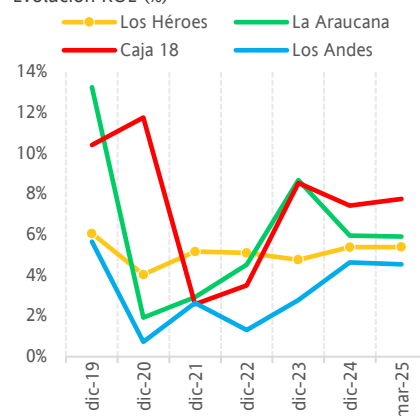
Evolución ROA (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Rentabilidad sobre el patrimonio evidencia una menor volatilidad que sus pares

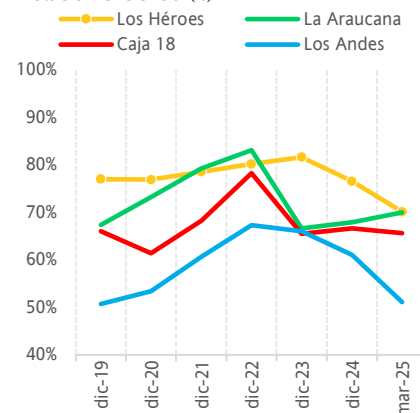
Evolución ROE (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Tras presentar una evolución desfavorable, se observa una mejora de la eficiencia

Evolución eficiencia (%)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Clasificación de Riesgo: AA/Estable

El rating de la compañía se obtiene aplicando la metodología de Instituciones Financieras No Bancarias de ICR, la cual considera la evaluación del riesgo del negocio, riesgo financiero y otros factores de soporte. En particular, CCAF Los Héroes cuenta con una clasificación del riesgo del negocio en categoría AA y un riesgo financiero considerado adecuado, que le permite mantener esta categoría. Adicionalmente y, acorde a la naturaleza de las CCAF, el emisor no cuenta con el respaldo de una sociedad controladora, por lo que no aplican ajustes en la clasificación asignada por factor de soporte.

Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

En opinión de ICR, la estructura de los contratos de emisión de bonos —incluyendo declaraciones y garantías, cláusulas restrictivas (covenants) y eventos de incumplimiento (default)— no contempla condiciones que justifiquen una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

A julio de 2025, Los Héroes mantiene vigentes los bonos series U, Y, AA, AC y AE, emitidos con cargo a la línea N°843 y N°1.119. La corporación ha cumplido, con holgura, las restricciones financieras establecidas en los contratos de deuda pública inscritos en la CMF, específicamente: un límite de endeudamiento neto de 3,5 veces y un patrimonio mínimo de \$100.000 millones, lo que se verifica con cifras a marzo y junio de 2025.

La colocación más reciente corresponde al bono serie AE, por un monto de UF 2 millones, emitido con cargo a la línea N°1.119. Las características de esta serie son las siguientes:

- Tasa de carátula: UF +3,6%
- Plazo: 6 años
- Gracia: 3 años
- Amortización: semestral en cuotas iguales, a partir del 15 de noviembre de 2028
- Pago de intereses: semestralmente
- Vencimiento: 15 de mayo de 2031
- Uso de fondos: principalmente al financiamiento de colocaciones de crédito social, y al refinanciamiento de pasivos.

Efectos de comercio

En consideración a que la sociedad mantiene una clasificación de solvencia en categoría AA con tendencia Estable y a que los instrumentos no presentan condiciones tales que ameriten una clasificación diferente a la solvencia del emisor, se ratifica la clasificación de sus instrumentos de corto plazo en N1+/AA.

La Línea de efectos de comercio fue inscrita en septiembre 2022 bajo el N°150, por un monto de \$100.000 millones, a diez años plazo y mantiene las mismas restricciones financieras que los bonos indicados en la sección anterior.

Evolución de ratings

SOLVENCIA, LÍNEAS DE BONOS Y LÍNEAS DE EFECTOS DE COMERCIO				
Fecha	Solvencia y líneas de bonos	Líneas de efectos de comercio	Tendencia	Motivo
Ago-19	A+	N1/A+	Estable	Primera clasificación
Ago-20	A+	N1/A+	Estable	Reseña de Clasificación Anual
Ago-21	A+		Estable	Reseña de Clasificación Anual
Ago-22	A+		Estable	Reseña de Clasificación Anual
Sept-22	A+	N1/A+	Estable	Nuevo instrumento
Dic-22	AA-	N1+/AA-	Estable	Cambio de clasificación
Ago-23	AA-	N1+/AA-	Estable	Reseña de Clasificación Anual
Ago-24	AA-	N1+/AA-	Estable	Reseña de Clasificación Anual
Jun-25	AA	N1+/AA	Estable	Cambio de Clasificación
Ago-25	AA	N1+/AA	Estable	Reseña de Clasificación Anual

Definición de categorías de clasificación

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.

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, Global Soluciones Financieras, Autofin); (5) Cooperativas inscritas en la CMF.

³ Ticket promedio: cartera bruta vigente sobre número total de afiliados (con y sin crédito)

⁴ Ingresos por intereses y reajustes neto sobre la suma de ingresos por intereses y reajustes neto, ingresos de actividades ordinarias y otros ingresos.

⁵ ROA: Resultado del ejercicio a 12 meses / Activos

⁶ ROE: Resultado del ejercicio a 12 meses / Patrimonio

⁷ Eficiencia: GAV / Ingresos financieros netos. (No considera gastos por prestaciones adicionales).

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 SÍMBOLOS 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 TOMAR 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, licenciantes 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, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.