



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Evolución de resultados Cajas de Compensación Familiar - Primer Semestre 2026

Nadia Aravena G.
nadia.aravena@humphreys.cl

Paula Acuña L.
paula.acuna@humphreys.cl

Las Cajas de Compensación de Asignación Familiar (CCAF) son entidades privadas encargadas de gestionar las prestaciones de seguridad social, ofreciendo una amplia gama de beneficios en diversas áreas para sus afiliados, como educación, salud, bienestar, créditos, entre otros.

En Chile actualmente operan cuatro CCAF: Caja 18 de Septiembre, La Araucana, Los Andes y Los Héroes. Estas instituciones mantienen una amplia cobertura a nivel nacional, atendiendo tanto a trabajadores como a pensionados.

Considerando las cuatro CCAF de la industria, a junio de 2026, las colocaciones alcanzaban \$ 4.108 mil millones, monto equivalente a un 12,5% de las colocaciones de consumo de la banca, mientras que la base de afiliados totalizaba 7,2 millones de beneficiarios a julio del mismo año. Aunque tanto las colocaciones como los afiliados continúan concentrándose mayoritariamente en trabajadores, se observa un aumento en el segmento de pensionados, aunque con distinto impacto en las diferentes CCAF.



Evolución de las colocaciones

A junio de 2026, las colocaciones mantienen la tendencia creciente observada durante los últimos períodos. A diciembre de 2025, estas ascendían a \$ 3.806 mil millones, lo que implica un incremento de 7,9% durante el primer semestre de 2026.

En términos de colocaciones, CCAF Los Andes continúa liderando ampliamente la industria, alcanzando un saldo de \$ 2.823 mil millones y concentrando el 68,7% del mercado. En segundo lugar, se ubica Los Héroes, con una participación de 14,0%, mientras que La Araucana y 18 de Septiembre representan el 11,6% y 5,7% de las colocaciones de la industria, respectivamente.

Durante el primer semestre de 2026, las cuatro entidades exhibieron un crecimiento en sus colocaciones respecto de diciembre de 2025. En términos relativos, destacó 18 de Septiembre, con una expansión de 9,0%, seguida por Los Héroes y Los Andes, cuyos incrementos alcanzaron 8,7% y 7,9%, respectivamente. Por su parte, La Araucana registró un crecimiento de 6,6%, manteniendo así la tendencia de incremento observada a nivel de industria durante el período.

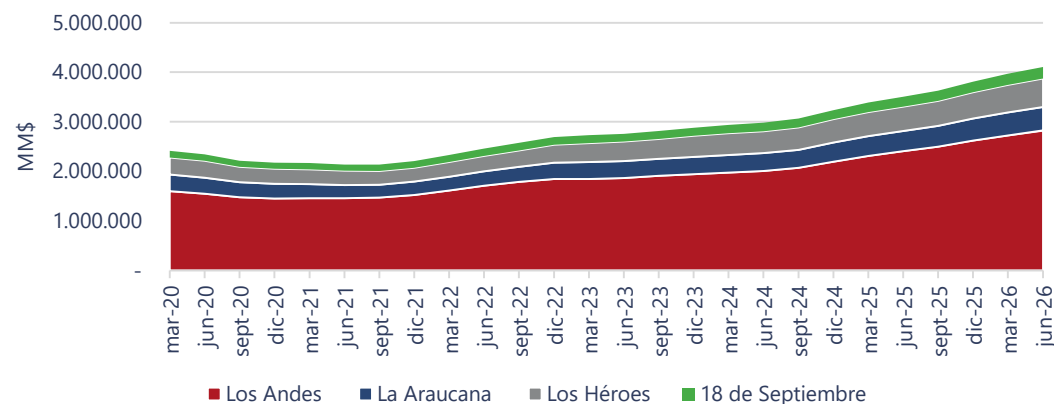


Ilustración 1: Evolución de las colocaciones por CCAF



Composición de las colocaciones

A nivel de industria, las colocaciones se encuentran fuertemente concentradas en créditos otorgados a trabajadores. A junio de 2026, los créditos a este segmento totalizaban \$ 3.329 mil millones, representando un 81,2% del total, mientras que los créditos a pensionados alcanzaban \$ 770 mil millones, equivalentes a 18,8%. Esta distribución es consistente con la composición de la base de afiliados de las CCAF, la cual supera los 7,2 millones de beneficiarios y mantiene una predominancia del segmento de trabajadores.

No obstante, la composición de la cartera presenta diferencias importantes entre las CCAF. En el caso de Los Andes, un 93,5% de las colocaciones corresponde a trabajadores, mientras que en La Araucana dicha proporción alcanza un 72,3%. En contraste, Los Héroes y 18 de Septiembre presentan una mayor participación en pensionados, los cuales representan 57,9% y 55,2% de sus respectivas colocaciones. Cabe señalar que, en el caso de 18 de Septiembre, esta distribución difiere de la observada en períodos anteriores, producto de una estrategia orientada a aumentar gradualmente la participación del segmento de pensionados dentro de su cartera.

La composición de los afiliados muestra una tendencia similar. A julio de 2026, los trabajadores representaban el 90,3% de los afiliados de Los Andes y el 82,7% de los de La Araucana. En contraste, Los Héroes y 18 de Septiembre mantenían una mayor presencia relativa de pensionados, quienes correspondían al 56,9% y 41,4% de sus afiliados, respectivamente.

Lo anterior refleja que, si bien las cuatro instituciones participan en la actividad de créditos sociales, la composición de sus carteras responde a modelos de operación diferenciados con distintos focos comerciales dando origen a perfiles de riesgo diferenciados.

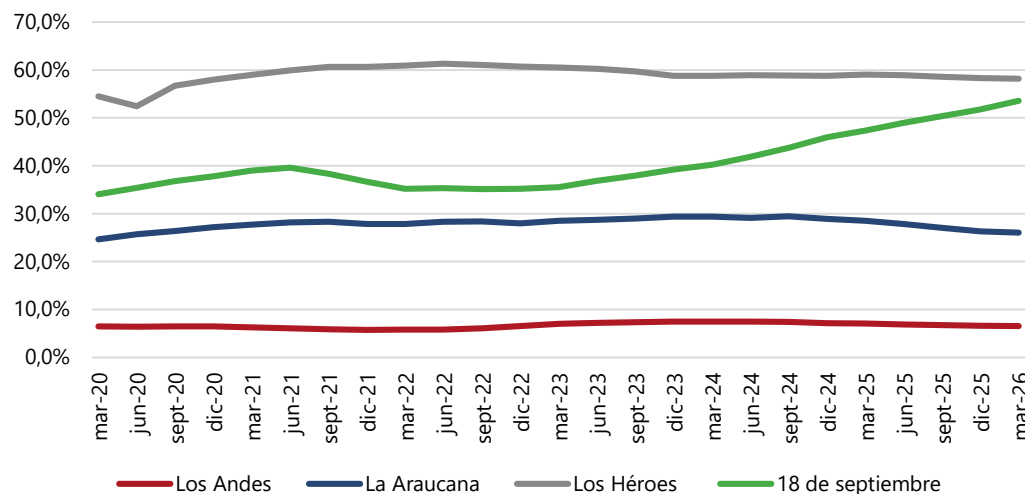


Ilustración 2: Porcentaje de colocaciones a pensionados



Endeudamiento

El endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido en niveles acotados durante los últimos períodos para las cuatro CCAF, observándose en la mayoría de los casos indicadores inferiores a dos veces. No obstante, se aprecian diferencias en la evolución de cada entidad.

CCAF La Araucana y CCAF Los Héroes continúan presentando menores niveles de endeudamiento respecto de sus pares. En contraste, CCAF Los Andes ha mostrado una tendencia creciente durante los últimos años, alcanzando un indicador de 2,29 veces a junio de 2026. Si bien dicho nivel se ubica por sobre el de sus pares, este resulta consistente con el mayor volumen de operaciones y el liderazgo que mantiene la entidad en términos de colocaciones y afiliados.

En términos generales, el crecimiento de las colocaciones observado en la industria ha sido acompañado por un mayor nivel de endeudamiento en algunas entidades. Sin embargo, los niveles

de apalancamiento se han mantenido relativamente estables en el tiempo y acotados particularmente al compararlos con otros actores que participan en el sector financiero.

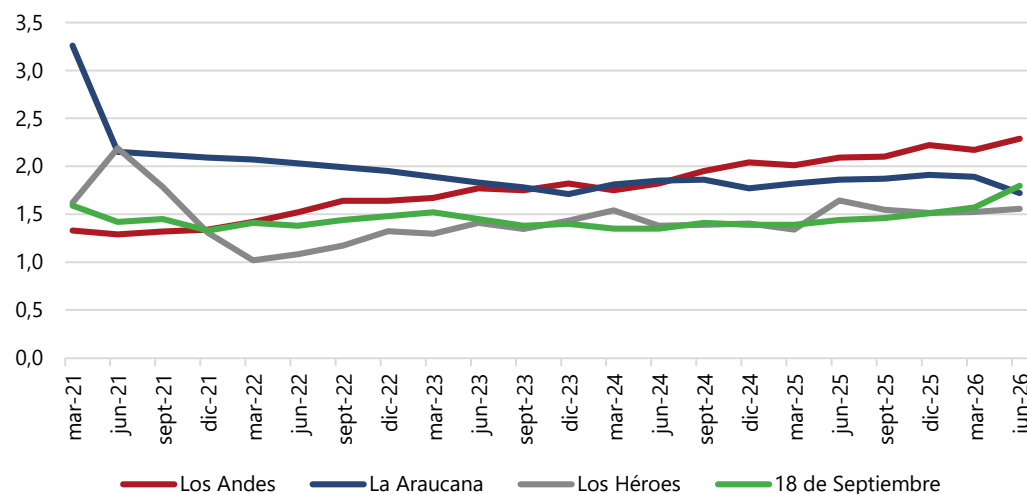


Ilustración 3: Endeudamiento CCAF



Morosidad

La morosidad de las CCAF presenta diferencias entre las entidades, asociadas, entre otros factores, a las características de sus respectivas carteras de afiliados.

A junio de 2026, la morosidad de 60 días o más alcanzaba un 12,5% en Los Andes, un 6,9% en La Araucana, un 4,5% en Los Héroes y un 4,2% en 18 de Septiembre. De esta forma, Los Andes registraba el mayor nivel de morosidad de la industria, mientras que Los Héroes y 18 de Septiembre exhibían los indicadores más bajos. Cabe destacar que, en el caso de 18 de Septiembre, la mora ha mostrado una tendencia favorable en los últimos períodos, en línea con el mayor enfoque de la entidad hacia el segmento de pensionados.

En el caso de Los Andes mantiene una mayor exposición al segmento de trabajadores, cuyos ingresos suelen presentar una mayor sensibilidad a cambios en las condiciones laborales y económicas. Por su parte, Los Héroes y 18 de Septiembre presentan una participación más relevante de pensionados, segmento caracterizado por ingresos previsionales recurrentes y, en consecuencia, por una mayor estabilidad en su capacidad de pago.

Si bien la composición de la cartera no explica por sí sola los niveles de morosidad observados, constituye un elemento relevante para comprender las diferencias registradas entre las distintas entidades de la industria.

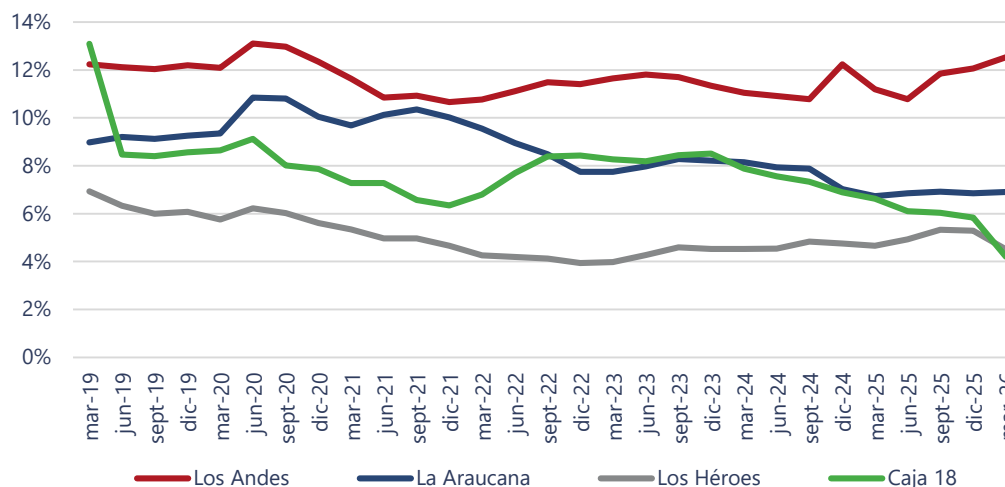


Ilustración 4: Morosidad de 61 días o más



Rentabilidad

En términos de rentabilidad, durante los últimos períodos se observa una evolución positiva de los indicadores de las CCAF, aunque con diferencias tanto en nivel como en volatilidad entre las entidades.

Rentabilidad sobre activos

La rentabilidad sobre activos (ROA) ha mostrado una evolución favorable para la mayoría de las CCAF durante los últimos años, aunque con trayectorias diferenciadas entre las entidades.

CCAF 18 de Septiembre continúa exhibiendo los mayores niveles de rentabilidad sobre activos (ROA) de la industria, manteniéndose desde 2023 en niveles cercanos o superiores a 3%, pese a ciertas fluctuaciones. A junio de 2026, la entidad alcanzó un ROA de 3,89%, posicionándose como la caja más rentable del sector.

CCAF Los Andes muestra una mejora sostenida en su indicador desde los niveles registrados durante 2022 y 2023, alcanzando un ROA de 3,71% a junio de 2026. Por su parte, CCAF La Araucana presentó una disminución gradual de su rentabilidad durante 2024, la que fue revertida durante los últimos períodos, cerrando junio de 2026 con un indicador de 3,70%.

Finalmente, CCAF Los Héroes presenta la trayectoria más estable entre las entidades analizadas, aunque manteniendo niveles de rentabilidad inferiores a las de sus pares. A junio de 2026, el indicador alcanzó un 2,63%, mostrando una recuperación respecto de los períodos anteriores.

Hacia el cierre del período, los indicadores de rentabilidad sobre activos de las cuatro entidades muestran una mayor convergencia respecto de lo observado en años anteriores.

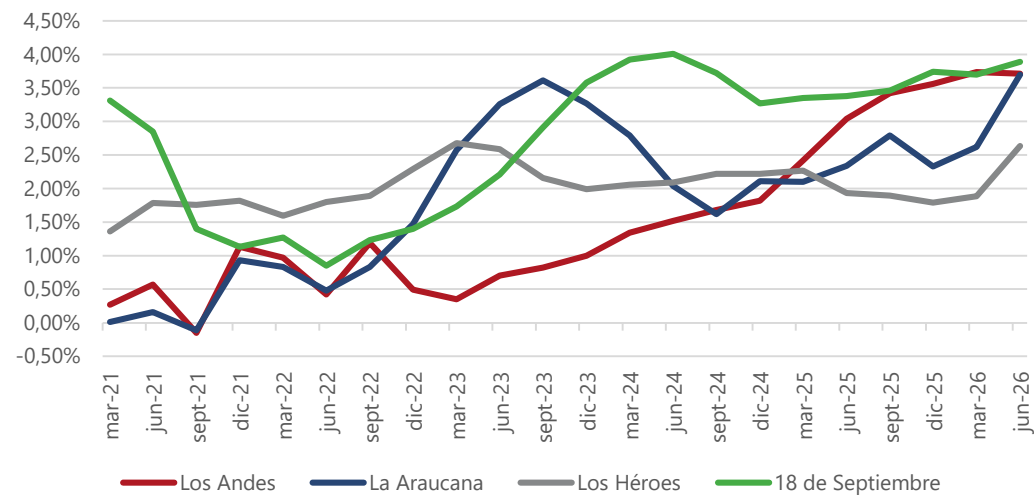


Ilustración 5: ROA

Rentabilidad sobre patrimonio

La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) presenta un comportamiento similar, aunque con una mayor dispersión entre las CCAF.

CCAF Los Andes registra actualmente el mayor nivel de rentabilidad de la industria, alcanzando un ROE de 11,85% a junio de 2026. La entidad ha mostrado una mejora sostenida desde 2023.

Por su parte, CCAF La Araucana alcanzó un ROE de 10,53% a junio de 2026, luego de exhibir una recuperación durante los últimos períodos. Si bien su trayectoria ha sido más volátil que la observada en otras entidades, el indicador se ubica actualmente en niveles similares a los máximos registrados previamente por la institución.

En tanto, CCAF 18 de Septiembre ha mantenido elevados niveles de rentabilidad desde 2023, situándose consistentemente entre las entidades con mejores resultados de la industria. A junio de 2026, su ROE alcanzó 10,07%, manteniendo una evolución favorable pese a las fluctuaciones observadas durante el período.

Finalmente, CCAF Los Héroes continúa presentando los menores niveles de rentabilidad sobre patrimonio entre sus pares. No obstante, la entidad exhibió una mejora durante los últimos trimestres, alcanzando un ROE de 6,67% a junio de 2026, el mayor registro observado en la serie analizada.

En términos generales, los niveles de rentabilidad sobre patrimonio observados al cierre del período son superiores a los registrados en años anteriores para la mayor parte de las CCAF, destacando la convergencia de Los Andes, La Araucana y 18 de Septiembre en torno a niveles cercanos o superiores a 10%.

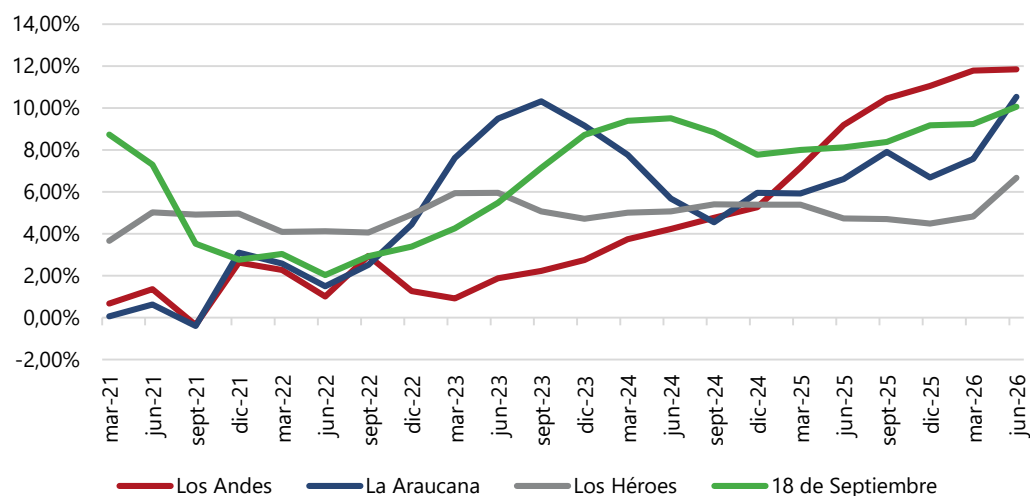


Ilustración 6: ROE

En términos generales, las CCAF muestran una evolución favorable, con un crecimiento sostenido de sus colocaciones, rentabilidades que convergen hacia niveles más altos y un endeudamiento que, aunque al alza en algunas entidades, se mantiene acotado. Hacia adelante, el principal punto a monitorear es cómo se financia el crecimiento y su efecto sobre la calidad de la cartera.

Como dato adicional, al compararlas con el sistema bancario, las CCAF han ganado participación de forma sostenida en el crédito de consumo, segmento históricamente dominado por la banca. Hoy tienen escalas comparables a las de importantes bancos y Los Andes figura entre los principales oferentes del país. Además, atienden a un segmento de la población con acceso limitado al financiamiento bancario, lo que les da un rol más amplio que la administración de beneficios sociales.