

RECUADRO I.1:

Riesgos asociados al mercado de crédito privado en el exterior

El crédito privado (CP) corresponde a una forma de financiamiento mediante el cual las empresas acceden a préstamos otorgados por intermediarios financieros no bancarios (IFNB). Los fondos de CP reciben financiamiento principalmente desde inversionistas institucionales (Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros, Fondos Soberanos, entre otros) para entregar crédito a empresas. El CP se estructura mediante contratos más flexibles, pero también eventualmente con una menor sujeción a los marcos regulatorios tradicionales. Por su naturaleza, los activos de los fondos de CP son poco líquidos, tienen un vencimiento de mediano a largo plazo, y carecen de un mercado secundario desarrollado. En línea con esto, los fondos de CP suelen considerar límites a la frecuencia y magnitud de los rescates que pueden solicitar los inversionistas —por ejemplo, rescates trimestrales limitados a 5% del valor del fondo—. En los últimos años ha aumentado el uso de vehículos con mayor liquidez, como las *Business Development Companies* (BDCs), lo que ha impulsado una mayor participación de inversionistas *retail* ([Avalos et al., 2025](#); [FSB, 2026](#)).

En economías desarrolladas, particularmente en EE. UU., el mercado de crédito privado ha crecido considerablemente desde la Crisis Financiera Global (CFG). Los motivos detrás de la rápida expansión estarían asociados tanto a factores de oferta como de demanda. Las bajas tasas de interés que caracterizaron a la economía global posterior a la CFG podrían haber incentivado a inversionistas institucionales de largo plazo, como Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros, a buscar mayor rentabilidad, lo que habría aumentado la demanda por invertir en CP. En tanto, después de la CFG, el aumento de exigencias regulatorias, que apuntaban a reducir el riesgo en la cartera de los bancos, habría desincentivado la entrega de préstamos riesgosos ([Chen et al., 2017](#); [Davydiuk et al., 2024](#); [Avalos et al., 2025](#)). En este sentido, el crecimiento del CP habría contribuido a mitigar el repliegue de los bancos, permitiendo la entrega de financiamiento a empresas medianas y pequeñas.

En términos generales, el crédito privado debe ser evaluado desde la perspectiva de la estabilidad financiera, particularmente dadas sus interconexiones con la banca y el resto de los IFNB. Estas pueden darse tanto de forma directa, mediante préstamos que la banca otorga a fondos de CP, como de manera indirecta a través del financiamiento de empresas que también reciben CP. Adicionalmente, la estrecha relación entre la banca, el capital privado y Compañías de Seguros puede contribuir a amplificar eventuales pérdidas dentro del sistema financiero ([Ivashina, 2025](#)). De todas formas, los antecedentes disponibles sugieren que la exposición bancaria directa es acotada ([FSB, 2026](#)). Sin embargo, la poca transparencia del sector, incluyendo el uso de clasificaciones de riesgo privadas y la valorización de inversiones a través de modelos propios, dificultan la evaluación del nivel de riesgo y cambios en la valorización de los portafolios de CP, así como del nivel de exposición sistémica, considerando a los bancos y otros participantes del mercado financiero.

En los últimos meses, han aumentado las solicitudes de rescates desde vehículos de crédito privado en economías desarrolladas ([FED, 2026](#)). El CP ha incrementado su exposición a empresas desarrolladoras de software en los últimos años ([BIS, enero 2026](#)), las cuales han visto sus valorizaciones afectadas producto de temores de que la IA pueda desplazarlas. Durante este período, inversionistas *retail* han solicitado rescates que han forzado a las gestoras de portafolio a hacer valer sus límites o, en algunos casos, flexibilizarlos. De todas formas, esta estructura que limita el tamaño de los retiros permite proteger a estos fondos de descálces de liquidez, mitigando el impacto sistémico que estas disrupciones podrían tener ([GFSR, abril 2026](#)).

A nivel internacional, si bien las características y desarrollos recientes de este mercado no constituyen riesgos sistémicos en lo inmediato (GFSR, abril 2026; FED, 2026) este segmento debe seguir siendo monitoreado. Las conexiones del crédito privado con el sector bancario pueden ser múltiples, y subsisten brechas de información para cuantificarlas adecuadamente. La volatilidad reciente observada en este sector, y el repliegue de inversionistas desde este mercado no han tenido implicancias relevantes. Así, si bien se han observado correcciones de precios de acciones de empresas que manejan grandes fondos de CP, así como de BDCs en los meses recientes, el resto del mercado accionario, y el sector bancario en particular, no se han visto afectados (gráfico I.20). De todas formas, es importante avanzar en el monitoreo de la calidad de la cartera subyacente a estas inversiones, la capacidad de los gestores de los vehículos de inversión para poder cumplir con probables solicitudes de rescate futuras, así como cerrar brechas de información subsistentes a fin de identificar y analizar diferentes canales de exposición de la banca a este sector.

En Chile, el crédito privado es un mercado aún en desarrollo. Es importante seguir monitoreando la evolución de este sector para entender las conexiones que tiene con el resto del sistema financiero. Los fondos de CP locales administran activos por US\$ 7.036 millones, lo cual es aún bajo en comparación a otras fuentes de financiamiento corporativo (tabla I.1). A la fecha, el financiamiento a través de deuda por parte de estos fondos sería acotado, pues solamente un 7,5% de ellos mantiene algún pasivo financiero (por ejemplo, créditos bancarios). Dentro de este grupo, la razón promedio de pasivos sobre activos es 0,2 veces. Esto sugiere una exposición limitada de la banca a estos fondos. En lo que respecta a la exposición de inversionistas institucionales a vehículos de CP, esta es aún acotada. Para los Fondos de Pensiones, esta alcanzaría US\$ 3.298 millones –mayoritariamente en fondos de inversión internacionales–, equivalente a 1,3% del valor de los fondos^{1/}. En el caso de las Compañías de Seguros, su exposición sería de US\$ 895 millones, o 1% de las inversiones^{2/}.

GRÁFICO I.20 Valorizaciones de BDCs y gestoras de fondos de crédito privado han ido a la baja en los últimos meses, lo que no se ha observado en el resto del mercado financiero ni en el sector bancario.

MERCADOS BURSÁTILES (1)
(índice base 100 = 29.ago.2025)

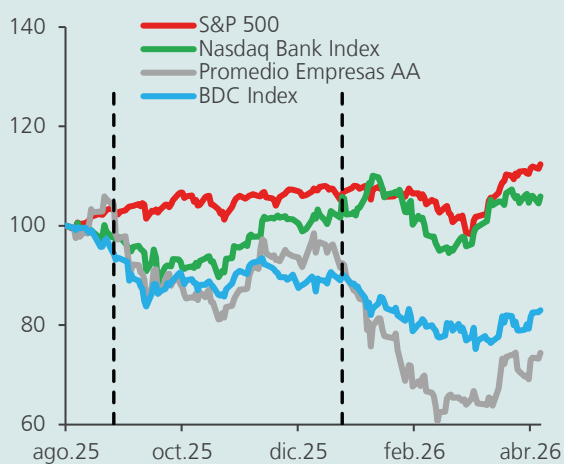


TABLA I.1 En el mercado local, los fondos de deuda privada tienen un tamaño menor a otras fuentes de financiamiento.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO CORPORATIVO (2)

Deuda	MM USD\$	% PIB
Deuda Bancaria	143.862	38,6
Bonos	45.374	13,3
FFII: Deuda Privada	7.036	1,9

(1) Primera línea vertical corresponde a la quiebra de First Brands (23/09), segunda línea corresponde a la publicación de informe de Moody's sobre la alta exposición a la IA del crédito privado. "Promedio Empresas AA" es un promedio simple del precio accionario de gestoras de activos alternativos (Blue Owl, Carlyle, KKR, Blackstone y Apollo). La clase de activos alternativos incluyen tanto crédito privado como el capital de riesgo, capital privado, entre otros. (2) Considera datos a diciembre de 2025.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, CMF y SII.

^{1/} Para más información ver [Superintendencia de Pensiones \(2025\)](#).

^{2/} Datos a marzo de 2026.