



B 8

ECONOMÍA Y NEGOCIOS

EL MERCURIO
MARTES 24 DE MARZO DE 2026

Los fondos concretan masivas desinversiones:
Versionistas chilenos toman distancia
de la deuda privada de EE.UU.

CAMILLO SOLÍS
Lo que comenzó como un caso aislado podría empezar a verse como una tendencia. En pocas semanas, dos fondos chilenos han devuelto más de US\$ 38 millones a sus aportantes, retirándose de vehículos de deuda privada estadounidense en medio de una crisis que sacude a los principales gestores de activos alternativos del mundo. El último en dar novedades es BICE Stepstone SCOF I, que la semana pasada anunció una devolución de US\$ 25 millones —casi la mitad de su patrimonio— a los inversionistas del fondo, que incluyen AFPs y compañías de seguros.
El fondo fue constituido a mediados de 2021 para analizar recursos de inversionistas chilenos hacia el Stepstone Credit Opportunities Fund I (SCOF I), de la gestora norteamericana StepStone Group. Este fondo maestro inició operaciones en Estados Unidos a principios de 2022 con el objetivo de invertir en una estrategia de crédito oportunista, es decir, deuda estresada susceptible de adquirirse a precios de descuento.
Este 18 de marzo, BICE AGF comunicó que el fondo feeder realizará una disminución de capital por US\$ 25,16 millones para restituir a los aportantes la proporción que les corresponde por sus inversiones. El pago se hará a partir de este miércoles.
Y si bien este tipo de fondos puede distribuir recursos a partir de los dividendos que reparta el fondo maestro, llama la atención el elevado monto de la

En pocas semanas, BICE Stepstone SCOF I, vehículo creado en 2021 para alimentar a un fondo de deuda privada de StepStone, y el fondo Asset-Crescent han restituido casi US\$ 40 millones a sus partícipes, incluyendo compañías de seguros y AFPs.



Grandes gestoras de activos alternativos han debido extremar esfuerzos para tranquilizar a una amplia masa de inversionistas.

disminución de capital. Estos US\$ 25 millones equivalen a casi la mitad del patrimonio neto del fondo, que alcanzaba los US\$ 56 millones según los últimos datos públicos disponibles, correspondientes a septiembre de 2025.
Pero esta no es la única disminución de capital que el feeder ha registrado en el último tiempo. Desde septiembre de 2025, el fondo ha distribuido los siguientes montos a sus aportantes: US\$ 2.015.000 en septiembre; US\$ 3.550.000 en diciembre de 2025; US\$ 1.475.000 en enero de 2026; y US\$ 1.575.000 a comienzos de marzo de este año.
En total, desde septiembre el fondo ha devuelto capital por

pagos y problemas de liquidez en las empresas financiadas. Entre esas gestoras figuran Blue Owl, Blackstone, BlackRock y Ares, todas las cuales han enfrentado meses de presión asociadas a esta clase de activos.
StepStone no ha protagonizado algún hito específico en el marco de esta crisis, pero sí ha resentido el efecto de contagio que se ha extendido por la industria. Su acción acumula una caída del 30% en 2026.

El repliegue del otro feeder chileno

Hace algunos días, otro feeder de deuda privada estadounidense optó por devolver los recursos invertidos a sus aportantes. Se trata del fondo Asset-Crescent Fondo de Inversión, que restituyó US\$ 13 millones a sus partícipes, quienes no asociaron a gestión de riesgos, exposición a los activos del CrescentMezzaninePartners VII, vehículo de la gestora estadounidense de activos Crescent Capital Group.
En ese caso, el fondo maestro llegó a su fin natural, por lo que la administradora local desahabó incorporarse al fondo continuador de la estrategia. Sin embargo, estos preferieron recuperar sus inversiones, lo que derivó en la disolución anticipada del feeder y la devolución de US\$ 13 millones a los aportantes.

OPINIÓN
Las ausencias en el anuncio de auditoría

Entre las primeras medidas del "gobierno de emergencia" anunciado por el Presidente José Antonio Kast, destaca la reorientación del Consejo de Auditoría Interna General de Gobierno (CAIGG) con el claro mandato de fiscalizar las funciones del Estado. La señal es bienvenida, pero para evaluar su alcance real conviene revisar qué significa la auditoría interna contemporánea.
El Instituto de Auditores Internos (IIA) la define como una actividad independiente y objetiva de aseguramiento y consulta, concebida para agregar valor mejorando las operaciones de una organización, y evaluando la eficacia de los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno.
Utilizar el CAIGG para fiscalizar a la administración saliente cumple con la primera parte de esta definición: detectar irregularidades y transparentar las cuentas, algo clave tras escándalos como Democracia Viva o las licencias médicas fraudulentas. Sin embargo, el cambio verdaderamente transformador radica en mejorar las prácticas actuales para que estos errores no se repitan. Es aquí donde la segunda parte de la definición —asociada a gestión de riesgos, control interno y gobernanza— se vuelve insustituible.
Mejorar la gestión de riesgos es la tarea más urgente y, paradójicamente, la gran ausente del debate actual. Gestionar riesgos en el sector público significa identificar y evaluar proactivamente las amenazas críticas: riesgos operativos, de probabilidad de cumplimiento legal y desafíos emergentes como la digitalización o la dependencia excesiva de proveedores externos. Hoy, esta capacidad es escasa o directamente nula en gran parte del aparato estatal.



CHRISTIAN FERRADA

Fortalecer el control interno exige identificar vulnerabilidades sistémicas, procedimientos que concentran poder en pocas personas, transferencias sin filtros suficientes y compras públicas permeables a la discrecionalidad. No se trata de más burocracia, sino de instituciones diseñadas para que el error y el abuso sean difíciles de cometer.
Finalmente, una gobernanza adecuada requiere resolver un problema de diseño: las unidades de auditoría interna no pueden depender de los mismos jefes de servicio a quienes deben fiscalizar, ya que esto compromete su independencia y objetividad. Avanzar hacia modelos donde los auditores reporten a instancias superiores o comités con participación externa es una reforma tan urgente como necesaria.
Reorientar el CAIGG es necesario, pero no suficiente. El verdadero desafío es construir un Estado que prevenga las irregularidades mediante la gestión de riesgos efectivamente incluida en el diseño institucional, un control interno robusto y una gobernanza que garantice la independencia de quienes velan por la integridad del aparato estatal.

Large classified advertisement section with multiple columns and boxes for various services like real estate, legal, and employment.