



Colocaciones de Bonos Corporativos en el Mercado Chileno

Informe anual 2019-julio 2026

Patricio Del Basto
patricio.delbasto@humphreys.cl
Paula Acuña
paula.acuna@humphreys.cl

Consideraciones

El siguiente documento presenta información de bonos corporativos (incorporando entidades financieras no bancarias) en términos de *stock* de deuda vigente y flujo de colocaciones, a partir de información mensual publicada por la Comisión para el Mercado Financiero (se excluyen del análisis bonos de fondos de inversión, bonos securitizados y efectos de comercio). Entre los aspectos a destacar, se tiene:

- El *stock* de bonos corporativos vigentes alcanzó \$ 44,6 billones (US\$ 48.068 millones) al cierre de julio de 2026, un 6,6% más que en diciembre de 2025, equivalente a cerca del 12,3% del PIB.
- El mercado muestra una concentración creciente: los cinco mayores emisores pasaron de representar un 17,8% del total vigente en 2019 a un 21,7% en 2026, y los diez mayores, de 29,7% a 35,5%, tendencia confirmada por el alza sostenida del Índice de Herfindahl-Hirschman.
- Celulosa Arauco desplazó a Ferrocarriles del Estado (EFE) como el principal emisor individual en 2025 y 2026, con un 6,0% del *stock* vigente.
- Las colocaciones alcanzaron en 2025 su mayor monto anual desde 2019 (\$ 5,6 billones) y el impulso continúa: entre enero y julio de 2026 se colocaron \$ 3,9 billones, superando los \$ 2,6 billones del mismo período del año anterior.
- La calidad crediticia sigue siendo alta, pero comienza a moderarse: las emisiones en "Categoría AA-" o superior bajaron del 94% del total en 2024 a un 86% en 2026, señal de una mayor apertura del mercado hacia emisores de menor clasificación.
- El financiamiento local se sostiene sobre la Unidad de Fomento (98,3% del *stock*), con una tasa promedio ponderada de 3,4% y plazos de emisión de 17,5 años, reflejando la preferencia por instrumentos reajustables de largo plazo.

Evolución del *stock* de colocaciones

Al 30 de julio de 2026, el *stock* total de bonos corporativos vigentes alcanzó \$ 44,6 billones (US\$ 48.068 millones¹), un 6,6% superior a diciembre de 2025. Por su parte, el número de empresas involucradas fue de 130.

La importancia de este mercado radica en que durante 2025 representó en torno a 12,3% del Producto Interno Bruto a precios corrientes (12,4% en 2024).

¹ Tipo de cambio al 1 de agosto de 2026.

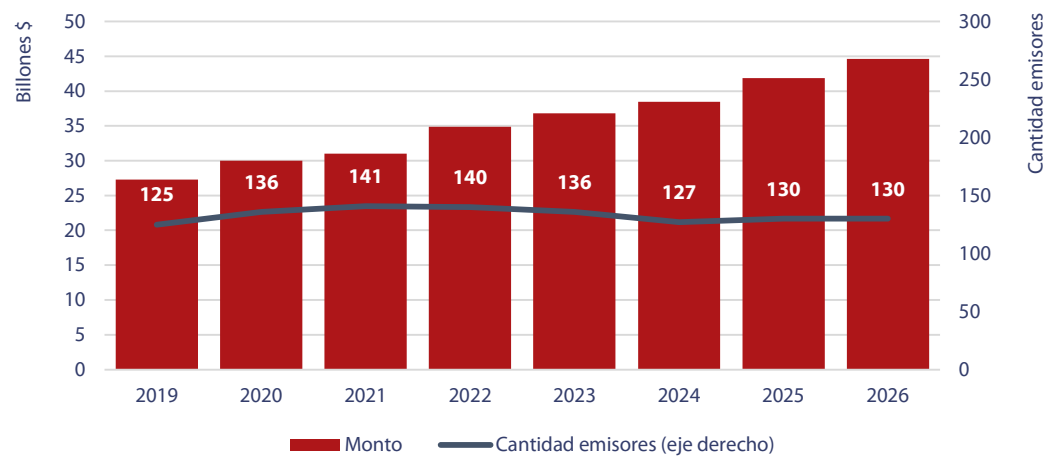


Ilustración 1: Evolución stock de colocaciones

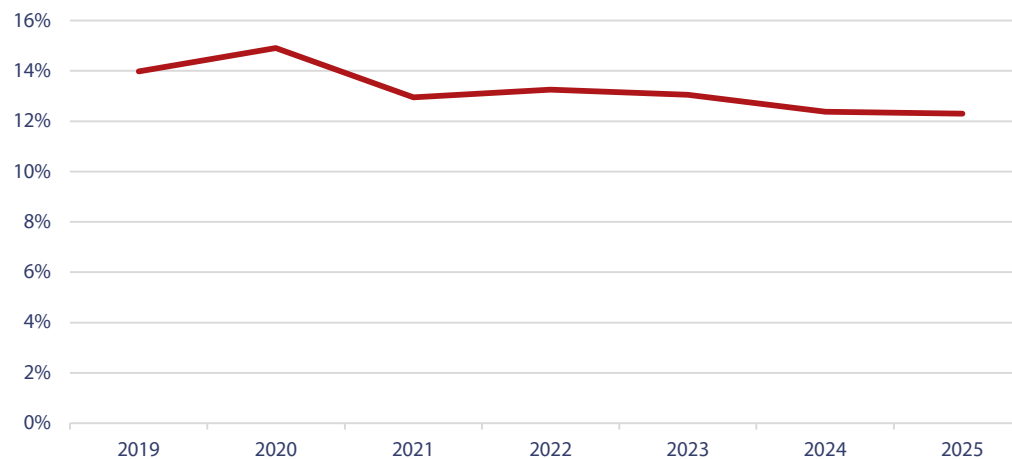


Ilustración 2: Stock como % del PIB

Concentración principales emisores vigentes por año hasta julio 2026

Durante el período comprendido entre 2019 y julio de 2026, se observa que el principal emisor de deuda corporativa ha mantenido una participación relativamente estable, representando en torno al 5% del total vigente en cada año, alcanzando un 6,0% en el periodo más reciente. Hasta 2024, Empresa de los Ferrocarriles del Estado (EFE) se posicionó como el mayor emisor individual, aunque en 2025 y julio 2026 Celulosa Arauco pasó a ser el principal emisor, con una importancia de 6,3% y 6,0%, respectivamente.

Por otra parte, el análisis del nivel de concentración en la deuda vigente muestra una tendencia al alza. La participación conjunta de los cinco principales emisores aumentó desde un 17,8% en 2019 hasta un 21,7% en 2026, mientras que los diez principales emisores pasaron de concentrar un 29,7% a un 35,5% en el mismo período. Este comportamiento sugiere una mayor dependencia del mercado respecto a un número reducido de emisores de gran escala. Esta evolución queda reflejada en el Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH), el cual ha evidenciado incrementos sostenidos en los últimos años, señal de una mayor concentración estructural en la composición de la deuda corporativa vigente.

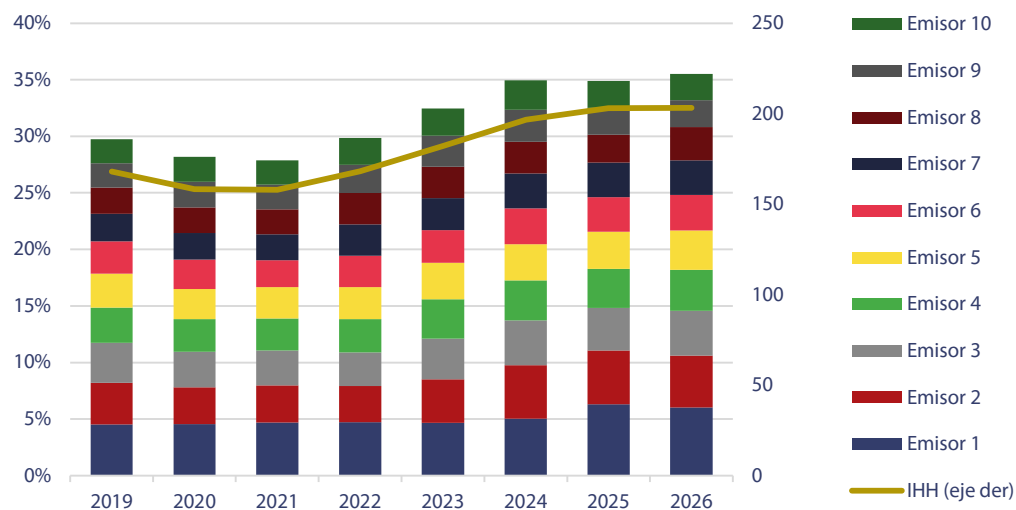


Ilustración 3: Concentración deuda vigente por año

Principales participantes del Mercado de Valores a julio de 2026

A julio de 2026, el *stock* total de bonos corporativos vigentes alcanzó \$ 44,6 billones, Celulosa Arauco la principal firma emisora con \$ 2,7 billones (un 6,0% del total), seguido de Ferrocarriles del Estado con \$ 2,0 billones (4,6% del total), Inversiones CMPC con \$ 1,8 billones (4,0% del total), Transelec con \$ 1,6

billones (3,6% del total) y Empresas Copec S.A. con \$ 1,6 billones (3,5% del total). En suma, las cinco principales empresas concentraron el 21,7% del *stock*, mientras que las diez primeras el 35,5%. Cabe mencionar, que a la fecha se exhiben 130 emisores con deuda vigente.

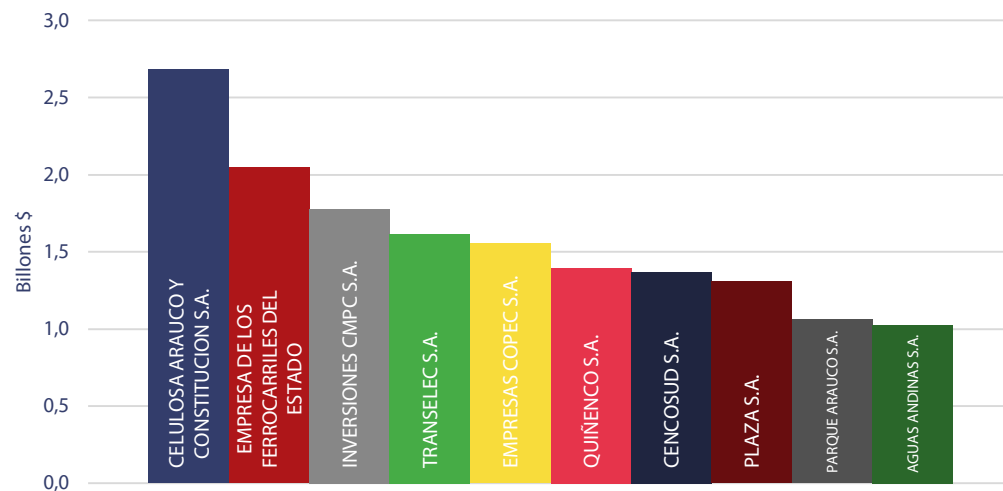


Ilustración 4: Principales diez emisores deuda vigente a la fecha

Características deuda vigente a julio 2026

En general, el monto de la emisión lo fija libremente cada emisor y puede ser un monto fijo o por líneas de bonos. Según lo descrito por la Comisión para el Mercado Financiero, se entenderá que la emisión de bonos es por líneas, cuando las colocaciones individuales vigentes no superen el monto total y el plazo de la línea inscrita en la Comisión. De esta manera, a la fecha, un 96,2% del total colocado estaría estructurado en emisiones a través de líneas de bonos mientras que un 3,8% en monto fijo.

El valor nominal de los bonos se puede expresar en pesos, en moneda extranjera o en cualquier unidad de cuenta autorizada por el Banco Central de Chile, como por ejemplo en Unidad de Fomento. Al respecto, cerca de un 98,3% del total se encuentra denominado en Unidad de Fomento, mientras que 1,6% en pesos y 0,1% en dólares.

La tasa y plazo de emisión fueron de 3,4% y 17,5 años (promedio ponderado en ambos casos), respectivamente (y el promedio ponderado de años remanentes es de 10,1).

Evolución flujo de colocaciones

En términos nominales, entre 2019 y 2025 se observaron variaciones significativas en la emisión de bonos corporativos en el mercado local, influenciadas tanto por factores internos como por el contexto macroeconómico global.

En 2021, la emisión de bonos experimentó una fuerte contracción, registrando una caída del 60,7% nominal (desde \$ 4,3 billones en 2020 a \$ 1,7 billones en 2021) y una disminución del 54,8% en el número de emisores (de 42 a 19). Diversos factores podrían haber contribuido a esta baja, entre ellos la incertidumbre *post* pandemia, el endurecimiento de las condiciones financieras globales y una mayor aversión al riesgo en los mercados.

En contraste, 2022 marcó un punto de inflexión con un aumento significativo en los montos colocados, que crecieron un 569,1% en comparación con 2021, acompañado de un leve incremento en el número de emisores (de 19 a 21). Este repunte fue impulsado principalmente por la colocación de bonos convertibles en acciones por parte de LATAM Airlines, por un total de \$ 8.627.680 millones, en el marco de su proceso de reorganización financiera tras salir del Capítulo 11 en Estados Unidos. Sin considerar esta emisión extraordinaria de LATAM, las colocaciones de bonos aún mostraron una recuperación sólida, con un crecimiento del 52,0% en valor respecto a 2021, aunque permanecieron un 40,3% por debajo de los niveles de 2020, alcanzando los \$ 2,5 billones.

Durante 2025, las colocaciones de bonos corporativos alcanzaron \$ 5,6 billones y fueron realizadas por 40 emisores, configurando el mayor monto anual observado desde 2019 y consolidando la recuperación del mercado. Esta tendencia se ha mantenido durante 2026, ya que entre enero y julio las colocaciones totalizaron \$ 3,9 billones efectuadas por 27 emisores, superando los \$ 2,6 billones y 24 emisores registrados en igual período de 2025. La recuperación observada en los últimos años podría explicarse por la estabilización del entorno macroeconómico tras el período de alta inflación y elevadas tasas de interés registrado entre 2021 y 2023, junto con una mayor disposición de las empresas a refinanciar pasivos y obtener financiamiento de largo plazo en el mercado local.

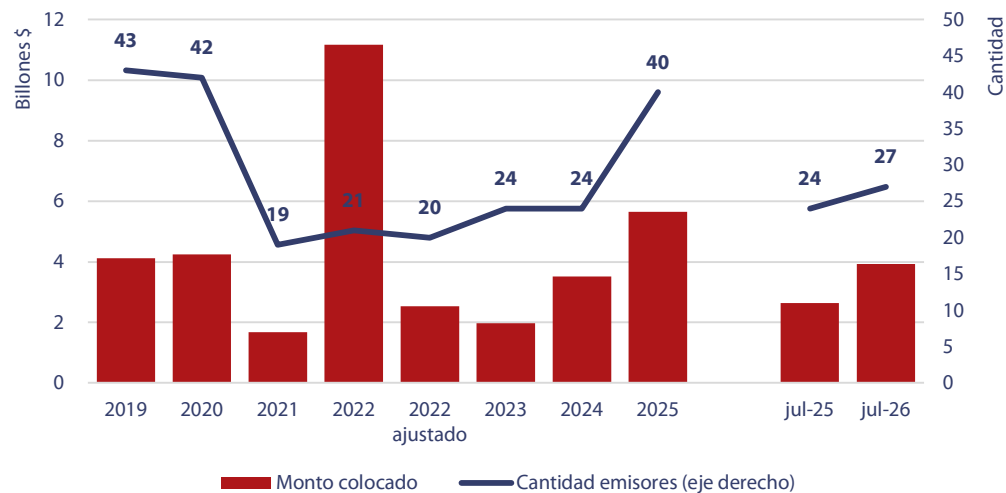


Ilustración 5: Monto y número de colocaciones

Clasificaciones de riesgo

Entre 2022 y 2024 se observó una marcada concentración de las colocaciones en emisores de alta calidad crediticia. En 2024, las emisiones en "Categoría AA-" o superior representaron el 94% del total colocado, el nivel más alto del período analizado. Asimismo, aquellas en "Categoría A-" o superior alcanzaron el 99%, reflejando una clara preferencia de los inversionistas por instrumentos de menor riesgo en un contexto caracterizado por elevada incertidumbre económica y condiciones financieras más restrictivas. En comparación, en 2019 las emisiones en "Categoría AA-" o superior representaban 62% del total, mientras que aquellas en "Categoría A-" o superior alcanzaban 86%. Esta evolución evidencia un cambio significativo en la composición del mercado hacia emisores con perfiles crediticios más sólidos.

No obstante, durante 2025 esta tendencia comenzó a revertirse y, al considerar las colocaciones realizadas durante 2026, las emisiones en "Categoría AA-" o superior representaron un 86% del total, mientras que aquellas en "Categoría A-" o superior alcanzaron un 96%. Si bien estos porcentajes continúan ubicándose en niveles elevados en términos históricos, sugieren una mayor apertura del mercado hacia emisores con clasificaciones crediticias inferiores a las observadas durante el período 2022-2024.

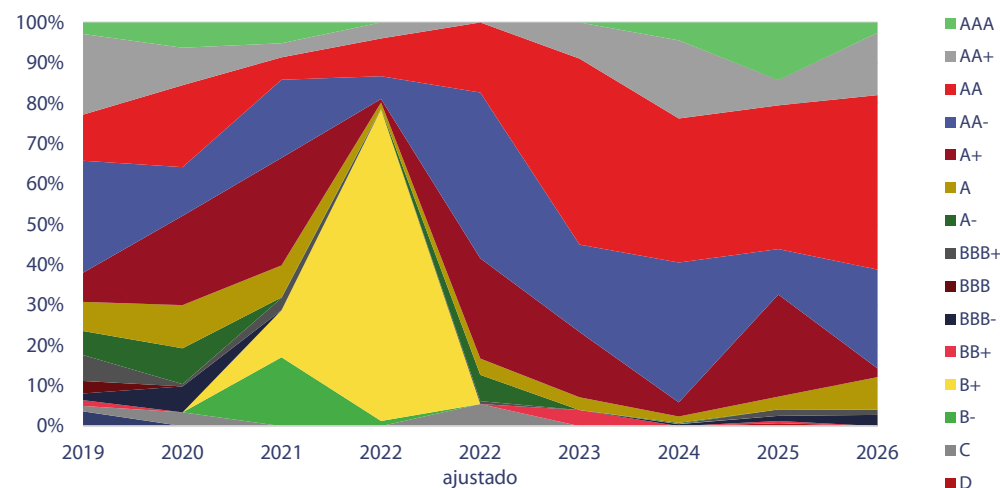


Ilustración 6: Porcentaje de colocaciones según rating

Principales diez emisores por año

Tabla 1: Principales diez emisores de bonos corporativos por año

2019	2020
CENCOSUD SHOPPING S.A.	EMPRESA ELECTRICA COCHRANE SPA
VIAS CHILE S.A.	CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR LA ARAUCANA
EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.	BROOKFIELD AMERICAS INFRASTRUCTURE HOLDINGS CHILE I S.A.
SOCIEDAD CONCESIONARIA SALUD SIGLO XXI S.A.	PLAZA S.A.
BICECORP S.A.	SOCIEDAD CONCECIONARIA RUTA DEL ALGARROBO S.A.
RUTA DEL MAIPO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	FALABELLA S.A.
LATAM AIRLINES GROUP S.A.	PARQUE ARAUCO S.A.
INVERSIONES ELECTRICAS DEL SUR S.A.	SMU S.A.
SONDA S.A.	COMPANIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.
CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES	ENJOY S.A.
2021	2022
SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCCIO NORTE EXPRESS S.A.	LATAM AIRLINES GROUP S.A.
ENJOY S.A.	EMPRESAS COPEC S.A.

AD RETAIL S.A.
AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.
TELEFONICA MOVILES CHILE S.A.
TANNER SERVICIOS FINANCIEROS S.A.
EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO
WENCO S.A.
CREDITOS, ORGANIZACION Y FINANZAS S.A.
RIPLEY CORP S.A.

2023

TRANSELEC S.A.
QUIÑENCO S.A.
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.
FALABELLA S.A.
FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.
PARQUE ARAUCO S.A.
CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES
ENAX S.A.
COCA COLA EMBONOR S.A.
MINERA VALPARAISO S.A.

2025

SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE S.A.
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.
SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.
INVERSIONES CMPC S.A.
CENCOSUD S.A.
CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES
FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.
ESVAL S.A.
AGUAS ANDINAS S.A.
CORPORACION UNIVERSIDAD DE CONCEPCION

FALABELLA S.A.
INVERSIONES CMPC S.A.
PLAZA S.A.
FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.
CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES
COMPAÑIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.
VIVOCORP S.A.
TANNER SERVICIOS FINANCIEROS S.A.

2024

SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA NUEVA VESPUCIO SUR S.A.
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.
FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.
EMPRESAS COPEC S.A.
CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES
TRANSELEC S.A.
SMU S.A.
TANNER SERVICIOS FINANCIEROS S.A.
EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO
EMPRESA DE TRANSPORTE DE PASAJEROS METRO S.A.

2026

SOCIEDAD TRANSMISORA METROPOLITANA S.A.
RUTA DEL MAIPO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.
CENCOSUD S.A.
INVERSIONES CMPC S.A.
CGE TRANSMISION S.A.
EMPRESAS COPEC S.A.
CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES
METROGAS S.A.
ENGIE ENERGIA CHILE S.A.
CENCOSUD SHOPPING S.A.

Moneda de colocación

Durante el período analizado se observa que la gran mayoría de las emisiones de bonos corporativos han estado denominadas en Unidades de Fomento (UF). La principal excepción a esta tendencia ocurrió en 2022, cuando las colocaciones en dólares asociadas al proceso de reorganización financiera de LATAM Airlines elevaron significativamente la participación de dicha moneda dentro del total emitido. Sin considerar este evento extraordinario, la UF ha mantenido una posición ampliamente predominante como unidad de denominación de la deuda corporativa local.

En términos relativos, se aprecia una creciente participación de las emisiones denominadas en UF durante los últimos años. En 2024 estas representaron el 100% del monto colocado y durante 2026 alcanzaron aproximadamente el 98% del total emitido, consolidándose como la principal unidad de financiamiento en el mercado de bonos corporativos. Lo anterior refleja la preferencia tanto de emisores como de inversionistas por instrumentos reajustables a la inflación, especialmente en operaciones de mediano y largo plazo.

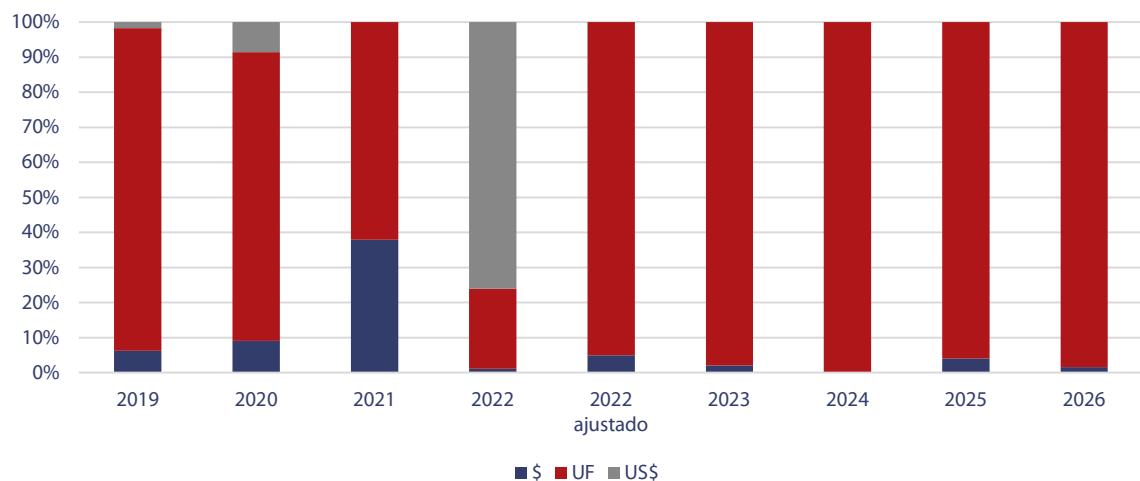


Ilustración 7: Moneda de colocación por año