

## **Auge y riesgos del crédito privado**

**El crédito privado ha crecido rápidamente para proporcionar financiamiento de largo plazo a las empresas de tamaño mediano.** La propuesta de valor que el crédito privado ofrece a los prestatarios se articula a través de unos vínculos fuertes y condiciones de préstamo individualizadas. En un contexto en el que los bancos están menos dispuestos a prestar al denominado mercado intermedio, es decir, las empresas de tamaño mediano, el crédito privado ha surgido como principal prestamista para este segmento. La migración del crédito desde bancos regulados y mercados relativamente transparentes —como los de préstamos sindicados o bonos— hacia el mundo opaco del crédito privado puede generar riesgos. **Por más que pueda parecer que los riesgos inmediatos están controlados, el sector adolece de notables vulnerabilidades.**

**En un período de desaceleración de la economía, el sector podría experimentar grandes pérdidas inesperadas.** El crédito privado suele operar con tasas de interés variable y se dirige a prestatarios relativamente pequeños y altamente apalancados. Estos prestatarios podrían enfrentarse a crecientes costos de financiamiento y obtener resultados mediocres durante una desaceleración.

**El riesgo de liquidez podría aumentar con el crecimiento de los fondos minoristas.** La inmensa mayoría de los fondos de crédito privado plantean poco riesgo de transformación de vencimientos. No obstante, el crecimiento de los fondos semilíquidos podría incrementar las ventajas para quienes tomen la iniciativa y acentuar los riesgos de retiradas masivas. Incrementar la participación minorista en los mercados de crédito privado plantea preocupaciones relacionadas con la conducta, pues los inversionistas minoristas podrían no comprender plenamente los riesgos de inversión ni las restricciones sobre los reembolsos ligados a una clase de activos ilíquidos.

**Las múltiples capas de apalancamiento suscitan preocupación por las interconexiones.** Si bien los fondos de crédito privado parecen presentar niveles limitados de apalancamiento, también suelen ser parte de redes complejas que incluyen participantes apalancados que van desde prestatarios hasta fondos pasando por inversionistas finales. Estas capas múltiples de apalancamiento, que suelen quedar ocultas debido a lagunas en los requisitos de informes, podrían amplificar las pérdidas. Además, los fondos podrían en cualquier caso enfrentarse a solicitudes de aportes de capital importantes, con la potencial transmisión a los proveedores de apalancamiento.

**La incertidumbre en torno a las valoraciones podría desembocar en una pérdida de confianza.** La opacidad de las empresas prestatarias y el hecho de que el sector, en su alcance y magnitud actuales, nunca ha experimentado una desaceleración económica grave dificultan la evaluación rápida por parte de agentes externos. Los gestores de fondos pueden estar incentivados a retrasar la realización de las pérdidas mientras consiguen fondos nuevos y cobran comisiones por resultados en base a los historiales existentes.

**El riesgo para la estabilidad financiera también podría proceder de entidades con exposición particularmente alta a los mercados de crédito privado,** como las aseguradoras bajo la influencia de empresas de capital riesgo y ciertos grupos de fondos de pensiones. Los activos de aseguradoras controladas por empresas de capital riesgo han aumentado considerablemente en los

últimos años, estando estas entidades significativamente más expuestas a inversiones menos líquidas que otras entidades de su sector.

**Evaluar los riesgos para la estabilidad financiera general ligados a esta clase de activos supone un reto porque los datos son limitados.** Si esta clase de activos se mantiene opaca y sigue creciendo exponencialmente con una supervisión prudencial limitada, las vulnerabilidades del sector del crédito privado podrían volverse sistémicas.

**Las autoridades deberían considerar un enfoque más invasivo de la supervisión y regulación** de los fondos de crédito privado, sus inversionistas institucionales y los proveedores apalancados. Las autoridades deberían asimismo promover la cooperación transfronteriza y transectorial para subsanar las deficiencias en los datos y lograr que las evaluaciones del riesgo sean más coherentes entre los distintos sectores financieros.

**Las autoridades deberían dar prioridad a solucionar las deficiencias en los datos** para que los supervisores y reguladores puedan evaluar los riesgos de forma íntegra, incluyendo apalancamiento, interconexiones y el aumento de la concentración de los inversionistas. Las autoridades deberían reforzar los requisitos de presentación de informes para los fondos de crédito privado y sus inversionistas y proveedores de apalancamiento, a fin de mejorar el seguimiento y la gestión del riesgo.

**Las autoridades deberían vigilar de cerca y abordar los riesgos de liquidez y conducta en los fondos** —sobre todo los minoristas— que podrían enfrentarse a mayores riesgos de reembolso. Los reguladores de los mercados de valores deberían aplicar las recomendaciones pertinentes sobre diseño de producto y liquidez emitidas por el Consejo de Estabilidad Financiera y la Organización Internacional de Comisiones de Valores.

La versión íntegra del informe en inglés puede consultarse en: <http://IMF.org/GFSR-April2024>.