

Guía para entender la crisis del crédito privado global: ¿Se avecina un colapso financiero?

■ Actores del mercado han levantado las alertas sobre el problema que tendrían algunas empresas para saldar sus deudas, afectando a los fondos que invierten en ellas.



POR ROBERTO CASADO

Los fondos que dan préstamos a las empresas están desatando el nerviosismo en el mercado. Recientemente, Morgan Stanley y Cliffwater limitaron los rescates de sus fondos de crédito.

Algo parecido hicieron Blackstone, BlackRock y Blue Owl al no poder atender la fuerte demanda de devoluciones por parte de los inversionistas.

Asimismo, Partners Group avisó que los impagos por parte de las compañías pres-tatarias de esos fondos podrían dispararse, mientras las gestoras cotizadas del sector se desplomaron en bolsa.

JPMorgan rebajó el valor de los préstamos concedidos a los fondos de crédito. Y Deutsche Bank cifró su exposición al sector en US\$ 29.940 millones.

Todas estas noticias apuntan a la creciente preocupación del mercado por el crédito privado.

Definición

Existe una definición defendida por el CEO de Apollo, Marc Rowan, que considera como crédito privado a todo lo que no es deuda cotizada en mercados públicos.

Otros lo identifican, por el contrario, con la banca en la sombra: es todo crédito concedido por instituciones distintas a la banca regulada, desde fondos de inversión a aseguradoras y planes de pensiones, incluyendo préstamos y bonos.

Pero, cuando en el mercado se habla de crédito privado, se refiere generalmente a préstamos directos concedi-



El CEO de JPMorgan, Jamie Dimon, cuestionó la falta de control a estos actores.

dos por fondos de inversión a empresas no financieras.

Tamaño

Se estima que la industria tiene concedidos préstamos en todo el mundo por US\$ 2,5 billones, de los que entre US\$ 1,5 millones y US\$ 2 billones estarían en Estados Unidos.

Crecimiento

El principal motivo de crecimiento del crédito privado es que, tras la crisis financiera de 2008, los nuevos controles regulatorios y las exigencias de capital a los bancos hizo que no presten dinero a las empresas donde aprecian un mayor riesgo.

Para cubrir la demanda de estas compañías, han crecido los fondos de crédito. Sus préstamos suelen implicar elevadas tasas de interés (por el mayor riesgo), a medio-largo plazo (cinco a siete años) y varían mucho el tipo de garantías y condiciones.

Principales actores

Las gestoras de capital riesgo, desde Apollo a KKR pasando por Blackstone, CVC, Ares Management o EQT, han visto en la concesión de crédito un área de gran crecimiento. Actores tradicionales

como BlackRock también han entrado a la industria, con la adquisición de HPS.

Vehículos

Las gestoras utilizan diversas estructuras para realizar préstamos directos a las empresas. Lo más común son fondos cerrados de capital privado, donde los participantes institucionales ponen dinero y se establece un período de 10 años para realizar las

inversiones y recuperarlas.

Pero, en los últimos años, han proliferado en EEUU las compañías de desarrollo de negocio o BDC, empresas gestionadas por las mismas firmas de capital riesgo.

Problema actual

Las quiebras de Tricolor y First Brands en Estados Unidos en 2025, generaron el temor de la aparición de más casos de empresas con

problemas para pagar la deuda.

El CEO de JPMorgan, Jamie Dimon, resumió este miedo al hablar de la potencial aparición de "cucarachas" en el sector, insinuando que la falta de control de los fondos privados podría generar nuevas crisis.

El desarrollo de la inteligencia artificial (IA) ha generado un nuevo riesgo para el sector. Muchos ana-

listas anticipan que la nueva tecnología podría dejar fuera de juego a múltiples suministradores de servicios de software, ya que las empresas serán capaces de gestionar sus propios sistemas.

UBS estimó que podría haber peligro de impago en deuda de ese sector por US\$ 300.000 millones. Y buena parte de esa exposición está en los fondos de crédito privado.

Reacción

Por un lado, la cotización de las grandes gestoras del capital riesgo y de las BDC que están en bolsa han caído con fuerza. En las BDC no cotizadas se está produciendo una fuerte demanda de retirada de fondos por los participantes aprovechando sus ventanas de liquidez.

El peor escenario

Muchas de las grandes gestoras (como Apollo, Blackstone o KKR) son propietarias de aseguradoras que invierten en paralelo en sus operaciones de crédito, o bien ponen dinero en sus fondos. Si hubiera una ola de impagos en los fondos de crédito, las pérdidas podrían llegar a aseguradoras y bancos, provocando restricciones de crédito y un mayor costo de la deuda para muchos sectores de la economía.