

Comunicación de marketing. Exclusivamente para inversores profesionales. Septiembre 2022

# DEUDA PRIVADA A TRAVÉS DE DISTRIBUCIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

El inversor  
sostenible para un  
mundo en evolución

## DEUDA PRIVADA A TRAVÉS DE DISTRIBUCIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO

El mercado de distribución de riesgo de crédito (CRS, por sus siglas inglesas) surgió tras la crisis financiera de 2007-2009. Desde entonces se ha expandido de forma significativa, espoleado por cambios en la regulación europea que elevaron los requisitos de capital sobre las actividades de préstamo de los bancos para mejorar la estabilidad financiera.

### ¿EN QUÉ CONSISTE LA DISTRIBUCIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO?

La distribución del riesgo de crédito se refiere a operaciones privadas en las que la exposición a parte del balance de un banco se ofrece a inversores institucionales (a través de una titulización sintética). La exposición del balance puede incluir un abanico de carteras de crédito bancario, como por ejemplo crédito inmobiliario y préstamos corporativos y a pymes. Básicamente, los bancos comparten el riesgo de crédito que conlleva esta actividad principal de préstamo.

Tal como su nombre implica, existe un elemento de “distribución de riesgo”, ya que las operaciones CRS están expuestas a pérdidas en la respectiva cartera de préstamos en condiciones de mercado extremas e inesperadas.

Las carteras CRS pueden incluir un amplio abanico de préstamos de mercados privados y deuda no cotizada, como por ejemplo deuda de infraestructura, grandes préstamos corporativos y a pymes, deuda inmobiliaria comercial, financiación de comercio y préstamos de automoción.

El mercado de distribución de riesgo de crédito surgió tras la crisis financiera global y no ha dejado de crecer desde entonces. Las regulaciones más estrictas de requisitos de capital impuestas por este motivo han limitado las capacidades de préstamo de los bancos, abriendo la puerta a otros inversores institucionales para asumir parte de la actividad de préstamo. Regulaciones subsiguientes (sobre todo Basilea II y III) han incentivado más si cabe la creación de operaciones CRS por parte de los bancos, lo cual ha animado su crecimiento como herramienta de préstamo estratégica en todo el mercado bancario europeo.

Desde un punto de vista regulatorio, facilidades CRS sólidas y bien gestionadas ayudan a asegurar la eficiencia de los mercados de capitales, de la mano de una rigurosa gestión del riesgo de crédito a nivel de grandes carteras. De hecho, las transacciones CRS son objeto de escrutinio y revisión por parte de los reguladores bancarios.

Asimismo, ofrecen claras ventajas para los propios bancos. Ofrecer carteras CRS a los inversores permite a las entidades crear valor liberando capital en préstamos existentes, que puede utilizarse para conceder crédito adicional a la economía. En otras palabras, la actividad CRS brinda más libertad a los bancos al permitirles seguir prestando dinero a empresas y consumidores.



## PRINCIPALES VENTAJAS PARA LOS INVERSORES

Los fondos y carteras de distribución de riesgo de crédito pueden ofrecer varias ventajas a los inversores institucionales, sobre todo en el actual clima de incertidumbre económica. Pueden ser una manera efectiva de gestionar el riesgo, potenciar las rentabilidades y elevar la diversificación en un abanico de perfiles de riesgo:

### ACCESO

La CRS es una de las pocas maneras en que los inversores institucionales pueden obtener exposición a la actividad principal de préstamo de los bancos. Antes de 2009, este pool de préstamos estaba casi exclusivamente en manos del sector bancario.

### EXPOSICIÓN A CRÉDITO DE GRAN CALIDAD

Los bancos originadores deben completar estrictas verificaciones de crédito antes de iniciar tales transacciones, con los que las carteras CRS tienden a ofrecer acceso a préstamos de calidad elevada. Dada la importancia de las facilidades CRS para los bancos, les interesa mantener un programa regular y exitoso de emisiones CRS para asegurar la participación de los inversores. Además, la mayoría de los préstamos en las carteras de los bancos tienen calificaciones con grado de inversión.

### PERFIL RIESGO/RENTABILIDAD ATRACTIVO

La combinación de exposición crediticia de alta calidad y rentas competitivas significa que las carteras CRS pueden ofrecer perfiles de riesgo/rentabilidad atractivos a los inversores institucionales. Aunque sus TIR elevadas pueden dar pie a la percepción de que estas operaciones son de alto riesgo, es importante destacar que estas no reflejan la calidad de los préstamos en la cartera CRS, sino la necesidad del banco de liberar capital. De hecho, las inversiones CRS solamente están expuestas a pérdidas en condiciones extremas.

### DIVERSIFICACIÓN

– Las carteras CRS tienen exposición a un amplio abanico de préstamos del mercado privado, que históricamente ha mostrado una correlación muy baja con los mercados tradicionales de renta variable y renta fija cotizadas. Una cartera CRS puede brindar exposición a varios mercados diferentes, como por ejemplo deuda de infraestructura y préstamo a pymes. Asimismo, ofrece la oportunidad de diversificar por sectores de actividad y por regiones geográficas.

### RENTAS COMPETITIVAS

Las inversiones CRS ofrecen rentabilidades relativamente elevadas debido al ahorro de capital que representan para los bancos. Esto puede convertirlas en opciones interesantes para los inversores, sobre todo en los últimos años, cuando las rentabilidades de las inversiones en crédito de alta calidad han sido muy inferiores. Así, sus rentas son atractivas comparadas con las que ofrecen muchos instrumentos en el sector de los mercados privados/renta fija no cotizada.

### INGRESOS ESTABLES

La mayoría de las carteras CRS ofrecen flujos de caja trimestrales predecibles, lo cual puede interesar a los inversores que desean obtener una renta fiable y estable de sus inversiones.

### DURACIÓN

Las carteras CRS suelen tener una duración de hasta 6 años (con una media de entre 3 y 4 años), un nivel significativamente inferior a muchos contratos directos de mercados privados y deuda no cotizada. Esto puede resultar atractivo a los inversores institucionales que buscan flexibilidad y son reacios a bloquear su capital durante demasiado tiempo.

## ¿POR QUÉ BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT PARA CRS?

La estrategia CRS de BNP Paribas Asset Management emplea las capacidades, conocimientos y experiencia de los equipos de inversión especializados que componen su plataforma de inversión en deuda no cotizada y activos reales (PDRA). Además, los inversores obtienen acceso a las capacidades de originación de todo el Grupo BNP Paribas, un líder en emisiones CRS. Los equipos de inversión de BNP Paribas Asset Management aprovechan las considerables capacidades de gestión de capitales del Banco y su red de inteligencia para acceder a las mejores oportunidades en beneficio de sus inversores.

La mayoría de estos equipos han trabajado en banca, estructuración y gestión de inversiones. Esta experiencia nos permite analizar las diferentes carteras de préstamos que los bancos ofrecen a los inversores e identificar las oportunidades CRS más atractivas en términos de precio y perfil de riesgo.

El equipo de especialistas en mercados privados de BNP Paribas Asset Management adopta un proceso riguroso a la hora de invertir en CRS, que incluye:

- Abastecimiento multicanal.
- Preselección de inversiones en base a características de estructura y cartera.
- Proceso exhaustivo de diligencia debida, que incluye una evaluación de la gestión de riesgos de crédito, la estructura de préstamo y la documentación jurídica del banco, así como un sólido régimen de pruebas de resistencia para determinar cómo evolucionaría la inversión bajo distintos escenarios económicos.
- Decisiones supervisadas por un comité de inversión y revisadas con regularidad a nivel de inversiones y de cartera.

En todas las fases de este proceso, BNP Paribas Asset Management integra plenamente consideraciones y criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno (ESG) en su análisis y toma de decisiones. Esto es aplicable a procesos de inversión tanto en mercados privados como en mercados de renta variable y renta fija cotizados. Colaborando estrechamente con el Centro de Sostenibilidad de BNP Paribas Asset Management, el gestor asigna una puntuación a cada emisor en base a estrictos criterios ESG. Esto guardará relación con varios temas, por ejemplo el gobierno corporativo y las políticas de préstamo de un banco originador.



## ¿POR QUÉ INVERTIR EN CRS AHORA?

El mercado CRS puede ser una oportunidad de inversión atractiva.

En lugar de títulos a tipo fijo, muchas opciones de préstamo CRS incluyen bonos flotantes (FRN), cuyo interés se mueve en línea con los tipos de interés de intervención de los bancos centrales. Además, CRS brinda acceso a opciones de crédito de alta calidad que históricamente han mostrado niveles de incumplimiento muy bajos. Al tratarse de inversiones privadas, no muestran la volatilidad resultante de ajustar continuamente su valor al mercado, lo cual contribuye a su perfil de estabilidad. Esto brinda cierto grado de flexibilidad a largo plazo en periodos económicos inestables.

En definitiva, estas inversiones en mercados privados pueden aportar flujos de renta estables y fiables que típicamente obligan a los inversores a bloquear dinero durante un plazo de tiempo relativamente breve. Para los bancos son una herramienta útil para gestionar sus exposiciones de crédito y necesidades de capital, y para los inversores pueden ofrecer una oportunidad atractiva, sobre todo en un entorno de inflación elevada como el actual, que seguramente provocará subidas del precio del dinero y frenará el crecimiento en muchas regiones.



BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, "la gestora de inversiones", es una sociedad anónima simplificada con domicilio social en 1 Boulevard Haussmann, 75009 París, Francia (RCS Paris 319 378 832), inscrita con el regulador financiero francés (Autorité des Marchés Financiers, AMF) con el número GP 96002.

Este material ha sido preparado y emitido por la gestora de inversiones.

Se ha elaborado exclusivamente con fines informativos y no constituye:

1. Una oferta de venta o una incitación a comprar. En ningún caso deberá constituir la base de contrato o compromiso de cualquier tipo, ni tenerse en cuenta para tal fin.
2. Una recomendación de inversión.

El presente documento hace referencia a ciertos instrumentos financieros autorizados y regulados en la o las jurisdicciones de su constitución.

No se ha actuado de modo alguno que se requiera obligatoriamente, en especial en Estados Unidos, para poder realizar la oferta pública de los instrumentos financieros en ninguna otra jurisdicción a personas estadounidenses (en el sentido que se da a esta expresión en el Reglamento S de la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933), salvo por lo indicado en el folleto informativo y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI o KIID). Antes de cursar cualquier orden de suscripción en un país en el que estén registrados dichos instrumentos financieros, los inversores deben comprobar las limitaciones o restricciones legales que puedan existir para la suscripción, compra, posesión o venta de los mismos.

Los inversores interesados en suscribir los instrumentos financieros deben leer detenidamente el folleto informativo y el KIID, además de consultar los informes financieros más recientes de los de los instrumentos en cuestión. Esta documentación está disponible en el sitio web.

Las opiniones expresadas en este material corresponden a la gestora en el momento especificado, y podrían ser objeto de cambios sin previo aviso. La gestora no tiene obligación de actualizarlas o modificarlas. Se recomienda a los inversores que consulten con sus propios asesores jurídicos o fiscales cualquier aspecto legal, fiscal, domiciliario o contable que sea aplicable en su caso antes de invertir en los instrumentos financieros con el fin de poder tomar una decisión independiente sobre la idoneidad y las consecuencias de su inversión, en caso de estar autorizados a realizarla. Es importante tener en cuenta que los diferentes tipos de inversiones que se puedan mencionar en este sitio web tienen distintos niveles de riesgo y no puede garantizarse que una inversión en concreto sea adecuada, pertinente o rentable para la cartera de inversión de un cliente o cliente potencial.

Dado que existen riesgos económicos y de mercado, no se puede ofrecer la garantía de que los instrumentos financieros alcanzarán sus objetivos de inversión. Las rentabilidades podrían verse afectadas por diversos factores, como por ejemplo los objetivos o las estrategias de inversión de los instrumentos financieros, la coyuntura económica, las condiciones de mercado y los tipos de interés, entre otros. Las distintas estrategias aplicadas a los instrumentos financieros pueden tener un efecto significativo en los resultados presentados en este documento. Las rentabilidades obtenidas en el pasado no constituyen indicación alguna de rentabilidades futuras, y el valor de las inversiones en instrumentos financieros puede tanto caer como aumentar. Los inversores podrían no recuperar la suma invertida inicialmente.

Los datos de rentabilidad mencionados en este material no tienen en cuenta las eventuales comisiones, gastos incurridos por la emisión, reembolsos e impuestos.

La documentación concernida por el presente documento está disponible en [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com).

# VIEWPOINT



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

**El inversor  
sostenible para un  
mundo en evolución**