

¿DEBEN SER LAS BDC PARTE DE LA CONVERSACIÓN DE INVERSIONES?

RESUMEN

En nuestro trabajo de family office, las familias nos preguntan con frecuencia sobre vehículos de inversión específicos, particularmente cuando esos vehículos de inversión comienzan a ganar la atención de los medios de comunicación financieros. Durante las últimas semanas, las empresas de desarrollo empresarial (BDC, por sus siglas en inglés) han sido parte de esas conversaciones. Pero ¿qué son las BDC? Y, más importante aún, ¿debe una familia considerar las BDC como parte de la diversidad de asignación de sus activos? Para ayudar a responder preguntas sobre las BDC, hemos preparado esta breve cartilla con información esencial.

Para comenzar, un poco de trasfondo. Creadas por la ley Small Business Investment Act de 1980 (Ley de Inversión de Pequeñas Empresas) como resultado de una aparente crisis en los mercados capitales de los 1970, las BDC son una clase especial de fondos cerrados diseñados para proveer acceso a capital a empresas pequeñas y en crecimiento, y permitiendo que fondos de capital privado accedan a los mercados de capitales públicos. Desde la perspectiva del inversionista, las BDC pueden funcionar como una alternativa a inversiones de renta fija, particularmente en un ambiente de intereses bajos donde las tasas reales están esencialmente en cero.

Como un híbrido entre una compañía operacional y una compañía de inversiones, las BDC proveen oferta privada y continua a inversionistas acreditados. Los inversionistas pueden seleccionar entre “BDC Privadas”, “BDC No Cotizadas” y “BDC Cotizadas”.

VENTAJAS

Básicamente, la pregunta que las familias nos hacen con más frecuencia es si deben o no considerar inversiones poco conocidas, particularmente en un momento donde los intereses de bonos en mercados de crédito tradicionales son poco atractivos. En realidad, las BDC pueden ayudar a suavizar la volatilidad del mercado al reducir el potencial riesgo de desembolso porque sirven como alternativas a renta fija en un ambiente de intereses bajos y pueden ofrecer diversificación de clases de activos tradicionales.

- Algunas BDC privadas ofrecen distribuciones atractivas de flujo trimestrales en vehículos semilíquidos.
- Los diferenciales renta fija de alto rendimiento tienen ~ 50 puntos básicos de los niveles anteriores a la COVID-19. Sin embargo, con rebajas récord en el crédito tradicional y un apalancamiento elevado, podría haber riesgos ocultos de ampliación de los diferenciales.
- Algunas BDC de crédito privado ofrecen correlación baja o negativa con clases de activos tradicionales produciendo beneficios de diversificación de cartera.
- Las BDC privadas son menos volátiles comparadas a las BDC públicas o de renta fija tradicional.
- Una BDC es un bloqueador de impuestos muy eficiente (bloquea ECI y UBTI) para inversores no estadounidenses y exentos de impuestos estadounidenses.
- Las BDC reciben supervisión reguladora y declaraciones de la Ley 40 en comparación con vehículos de crédito privado tradicionales.
- No requieren declaraciones K-1 para los inversionistas

CONSIDERACIONES

El gestor no está obligado a conceder liquidez a los inversionistas, por lo que la inversión podría ser ilíquida. Los gestores generalmente hacen un esfuerzo razonable para cumplir con las solicitudes de reembolso utilizando reservas de efectivo, suscripciones, apalancamiento de instalaciones, mercado secundario o IPO, por sus siglas en inglés. Sin embargo, la liquidez no está garantizada.

IMPUESTOS

Las BDC son una corporación a los efectos del impuesto sobre la renta federal de EE. UU., pero no pagan impuestos a nivel de entidad. Por lo general, la mayoría de las BDC optan por pagar impuestos como Compañía de Inversión Regulada (RIC, por sus siglas en inglés) y, como RIC, las BDC deben distribuir más del 90 % de sus ganancias a los accionistas, pero NO pagan el impuesto corporativo sobre la renta de las ganancias.

Los ingresos distribuidos por la BDC se caracterizan de la siguiente manera:

- **Ingresos por dividendos:** Incluye todas las distribuciones pagadas de los INGRESOS NETOS POR INVERSIÓN de un fondo (generalmente, intereses, dividendos e ingresos por préstamos de valores MENOS gastos del fondo) y ganancias netas de capital a corto plazo. La tasa aplicable de impuesto sobre la renta se transfiere a través del fondo al accionista estadounidense.
 - La Tasa de Impuesto sobre Dividendos Calificados (tasa bruta combinada actual 23.8 %) aplica dividendos calificados realizados por el fondo (TOME EN CUENTA que es poco probable que una BDC tenga una cantidad significativa de distribuciones de ingresos por dividendos calificados o QDI, por sus siglas en inglés).
 - La tasa impositiva de dividendos ordinarios (37 %) se aplica a todos los demás ingresos, incluidos los ingresos por dividendos calificados subyacentes si el suscriptor del fondo ha mantenido las acciones del fondo durante menos de 61 días antes o después de la fecha del ex dividendo.
- **Ingresos por Ganancia de Capital a Largo Plazo:** Incluye todas las distribuciones pagadas de las ganancias de capital NETAS a largo plazo de un fondo. La tasa de impuesto aplicable actual es 23.8 % sin importar por cuánto tiempo el accionista ha tenido las acciones en el fondo.
- **Créditos Fiscales Extranjeros:** Si un fondo tiene más del 50 % del valor de sus activos invertido en acciones o valores de corporaciones extranjeras al final de su año fiscal, el fondo PUEDE OPTAR transferir a sus accionistas la capacidad de tomar, sujeto a ciertas limitaciones, ya sea un crédito fiscal extranjero o una deducción con respecto a las retenciones fiscales extranjeras pagadas por el fondo.

Requisitos Regulatorios

Las BDC son reguladas como una compañía de inversión, pero con menos alcance según fue provisto en las Secciones 55-65 de la Ley 1940 y deben:

- ofrecer el proveer asistencia administrativa a las empresas que forman parte del portafolio;
- tener una junta directiva mayoritariamente independiente;
- reportar el valor de sus activos al menos cada trimestre;
- mantener un índice de cobertura de activos del 200 % (activos de 1:1 para apalancar);
- nombrar a un oficial de cumplimiento (quien informa a la junta) y mantener procedimientos de cumplimiento diseñados para prevenir violaciones de las leyes federales de valores;
- adoptar un código de ética que requiera reportar los requerimientos del personal de inversiones;
- mantener una fianza de fidelidad para proteger a la BDC de hurto mayor y malversación;
- invertir al menos el 70 % de sus activos totales en “activos calificados”. Esto requiere inversiones en compañías privadas operacionales en EE. UU. con una capitalización de mercado <\$ 250 millones;
- asegurar que todos los valores estén bajo la responsabilidad de un custodio que cumpla con los requisitos de la Ley 1940; y
- todas las BDC y sus asesores de inversión están sujetos a exámenes regulatorios de la SEC.

RENUNCIA DE RESPONSABILIDAD

Este documento contiene nuestras opiniones y comentarios actuales que están sujetos a cambio sin aviso previo. Nuestros comentarios se difunden con fines informativos y educativos solamente y no toma en consideración los objetivos de inversiones, situaciones financieras o necesidades específicas de ningún destinatario. La información contenida en este documento se ha obtenido de fuentes que entendemos son confiables, pero no garantizamos su integridad o precisión. La información contenida en este documento no constituye asesoramiento legal o fiscal para ninguna persona. Consulte con su asesor fiscal sobre las implicaciones de impuestos de la información ofrecida en esta presentación.