

DEUDA PRIVADA CON RESPALDO INMOBILIARIO EN EEUU

25/08/2025



El mercado global de private credit (deuda privada) ha mostrado un crecimiento explosivo en las últimas dos décadas: desde **apenas USD 200 millones en el año 2000 a más de USD 2,5 trillones en 2024**. De este total, Estados Unidos concentra más del 85%, consolidándose como el epicentro de esta clase de activos.

Dentro de este universo, la deuda privada

con respaldo inmobiliario destaca como una alternativa atractiva para inversionistas institucionales y gestores especializados.

Su atractivo radica en ofrecer rendimientos superiores a los instrumentos públicos respaldados por real estate, a cambio de menor liquidez, pero con la seguridad de contar con colateral inmobiliario tangible.

Tipos de Deuda Privada y Pública con Respaldo Inmobiliario

La deuda con respaldo inmobiliario puede estructurarse en distintos formatos según su origen, nivel de riesgo y tipo de respaldo. En términos generales, se distingue entre **deuda privada** y **deuda pública** con respaldo inmobiliario, cada una con características, usos y perfiles de inversionista específicos. A continuación, se presentan los principales instrumentos que conforman ambas categorías, desde préstamos directos e hipotecarios hasta valores titularizados y emisiones de REITs.

DEUDA PRIVADA CON RESPALDO INMOBILIARIO (PRIVATE REAL ESTATE DEBT)

1.- First Mortgages (Senior loans): Préstamos hipotecarios directos sobre activos comerciales (oficinas, multifamily, hoteles, retail, logística), usados para adquisiciones, refinanciamientos o recapitalizaciones.

2.-Mezzanine Loans: Deuda subordinada, garantizada por equity del propietario del inmueble. Complementa el préstamo senior cuando se necesita mayor apalancamiento.

3.-Bridge Loan: Préstamos transicionales de corto plazo, típicos en multifamily y hoteles.

4.-Construction Loans: Financiación de proyectos en desarrollo.

5.- Non-QM Residential Loans: Hipotecas residenciales fuera del marco agency (Fannie/Freddie/Ginnie).

6.-B-notes: Tramo subordinado dentro de una hipoteca dividida (A-note senior, B-note subordinada). Más riesgo, pero mayor yield.

DEUDA PÚBLICA CON RESPALDO INMOBILIARIO

1.- Agency MBS (Mortgage-Backed Securities de agencias federales): Son instrumentos financieros estructurados creados a partir de un conjunto de hipotecas residenciales. Estas hipotecas se agrupan en una cartera, que luego se titulariza para emitir valores respaldados por los flujos de pago de los deudores (intereses y amortización de capital). Los principales emisores son **Fannie Mae, Freddie Mac y Ginnie Mae**, entidades que compran hipotecas a bancos y prestamistas para transformarlas en estos valores. Dado que cuentan con respaldo federal se consideran activos de bajo riesgo y alta liquidez.

2.- CMBS (Commercial Mortgage-Backed Securities): Bonos respaldados por hipotecas comerciales (paquetes de oficinas, hoteles, malls, multifamily). Se estructuran en tramos (AAA a BB).

3.-REIT Debt / Mortgage REITs: Deuda emitida por compañías hipotecarias (REITs) que compran/otorgan hipotecas.

Comparación: Deuda Privada vs. Instrumentos Públicos

Tipo	Privado	Público
Instrumentos	First mortgages, mezzanine, B-notes, bridge, construction, non-QM	Agency MBS, CMBS, Mortgage REITs
Liquidez	Muy baja (préstamos directos)	Alta (negociables en mercado secundario)
Yield	5–12% (según tramo de riesgo)	2–7% (según tramo de riesgo)
Control	Alto (se negocian covenants, se estructura el préstamo)	Bajo (se compra un valor estandarizado)

Inversionistas institucionales en deuda inmobiliaria y sus estrategias

La deuda inmobiliaria representa una clase de activo clave en las carteras institucionales, utilizada tanto para diversificación como para la generación de flujos estables de largo plazo. Diferentes instituciones —como fondos de pensiones, aseguradoras, endowments, fondos soberanos, gestores de private debt y REITs— participan mediante instrumentos específicos que responden a sus objetivos de inversión y tolerancia al riesgo.

La siguiente tabla sintetiza estas preferencias y provee ejemplos representativos.

Tipo de institución	Objetivos de inversión	Tipo de instrumentos de deuda inmobiliaria preferida
Fondos de pensiones	Generar flujos estables de largo plazo, diversificar renta fija pública	- Hipotecas comerciales seguras - CMBS investment grade - Fondos de private real estate debt
Compañías de seguros (incluye renta vitalicia)	Calzar activos de largo plazo con pasivos (seguros de vida, rentas vitalicias)	- Hipotecas comerciales directas (oficinas, multifamily, industrial, logística) - CMBS investment grade - Préstamos mezzanine (para mejorar retorno en tramos subordinados) - Construction loans senior (proyectos estables, prearrendados) - Mortgage warehouse lending (líneas de crédito a originadores de hipotecas antes de titularizar) - Preferred equity en proyectos inmobiliarios (posición entre deuda y equity)
Endowments y fundaciones	Retornos superiores, diversificación en alternativos	- Fondos de private debt inmobiliario - Estrategias mezzanine y opportunistic
Fondos soberanos (SWF)	Exposición global a activos tangibles y estables, largo plazo	- Hipotecas comerciales internacionales - Financiamiento de construcción - Deuda mezzanine en mercados emergentes
Asset managers / Private debt funds	Captar capital institucional y ofrecer retornos atractivos	- Préstamos puente - Construcción y desarrollo - Distressed real estate debt - Mezzanine loans
Mortgage REITs (mREITs)	Generar dividendos altos para inversionistas públicos	- Portafolios de MBS y CMBS - Préstamos hipotecarios comerciales y residenciales
Bancos y cooperativas de ahorro	Generar margen de interés, mantener relación con clientes corporativos	- Hipotecas comerciales tradicionales - Financiamiento de proyectos inmobiliarios locales

El mercado inmobiliario privado en EE.UU. se ha consolidado como un complemento estratégico a los instrumentos públicos. Mientras los Agency MBS y CMBS ofrecen liquidez y estandarización, los préstamos privados con respaldo inmobiliario aportan rendimientos más altos y flexibilidad estructural, aunque con mayor iliquidez. En un entorno de creciente demanda por retorno, la deuda privada inmobiliaria seguirá expandiéndose y atrayendo capital institucional.

Fuentes:
 Chicago Fed (2024, *Economic Perspectives*)
 NAIC (National Association of Insurance Commissioners, 2024)
 Conning (2024, Q&A sobre CRE debt)
 S&P Global Market Intelligence (2025)
 Barron's (2025, sobre private credit)