



# FOCO

kioskoymas#comunicacion@bancosahorros.com

kioskoymas

## Replicar las estrategias de los grandes patrimonios

es clave para los pequeños ahorradores en escenarios adversos del mercado. Ya cuentan con las herramientas idóneas para ello

## Domar al mercado bajista

 Consuelo Blanco

**E**n pleno mercado bajista, con la mayoría de las clases de activos tradicionales en rentabilidades negativas en lo que va de año, se ha puesto de manifiesto que hay que buscar alternativas de inversión y rentabilidad. El activo refugio tradicional como lo es (o era) la deuda pública, no ha proporcionado ninguna protección frente a las tensiones del mercado de renta variable.

La asignación a una gama mucho más amplia de clases de activos con diferentes factores de rentabili-

dad puede reducir la dependencia de la renta variable para proporcionar crecimiento y de la renta fija para proporcionar diversificación en diferentes entornos de mercado.

Es por ello que los inversores se fijan cada vez más en los activos alternativos, que abarcan una gama cada vez más amplia de oportunidades, en las que se incluyen activos reales como bienes inmuebles, infraestructuras, fondos de cobertura (hedge funds), capital riesgo/deuda privada (private equity/private debt).



Según Kenneth McMillan, director de inversiones de abrdn, estos activos, con frecuencia, tienen un atractivo potencial de rentabilidad y pueden aumentar la diversificación de las carteras. Pero puntualiza que es fundamental que los inversores no consideren los activos alternativos como una categoría única, sino como una serie de clases de activos individuales con características fundamentalmente diferentes.

Actualmente, el capital privado (private equity), uno de los activos de la ga-

ma de alternativos, junto con los inmobiliarios, es el que más hueco se abre en las carteras de los grandes patrimonios.

La rentabilidad del private equity, por ejemplo, ha superado a la de la bolsa en periodos de 10, 15 y 20 años. Además, en un entorno como el actual, con altas valoraciones, aún bajos tipos de interés e incertidumbre en los mercados, las inversiones en capital privado pueden aportar una diversificación atractiva a la cartera. Por eso no sorprende que los inverso-

res institucionales (aseguradoras, family offices, fondos soberanos y fondos de pensiones, endowments) hayan aumentado su ponderación en capital privado a lo largo de los años.

Según el informe de ICEA y Amundi Cambio de escenario, durante los últimos años, el sector asegurador español ha tenido que enfrentarse a un entorno de bajos tipos de interés, situación que se prevé comenzará a revertir, provocando que el 50 por ciento de ellas declaren modificarán su po-

FOCO

## El capital privado crece como destino de las inversiones

EN PORCENTAJE. FUENTE: UBS AM

	2019	2020	2021
RENTA FIJA (MERCADOS DESARROLLADOS)	11	13	11
RENTA FIJA (MERCADOS EN DESARROLLO)	6	5	4
RENTA VARIABLE (MERCADOS DESARROLLADOS)	23	24	24
RENTA VARIABLE (MERCADOS EN DESARROLLO)	6	8	8
CAPITAL PRIVADO (INVERSIONES DIRECTAS)	9	10	13
CAPITAL PRIVADO (FONDOS)	7	8	8
DEUDA PRIVADA	-	-	2
FONDOS DE COBERTURA	5	6	4
INMOBILIARIO	14	13	12
INFRAESTRUCTURAS	0	0	0
ORO / METALES PRECIOSOS	3	2	1
MATERIAS PRIMAS	0	1	1
EFFECTIVO	13	10	10
ARTE/ANTIGÜEDADES	3	1	1

► **L**ítica de inversión para el corto/medio plazo, destacando activos como infraestructuras, renta variable value, real estate alternativo core y core+, alternativos ilíquidos y bonos flotantes ligados a inflación.

Adicionalmente, se mostraron los resultados de la simulación de incorporar activos alternativos en la cartera de inversión alcanzando rentabilidades más altas para determinado nivel de riesgo. Entre los activos considerados estaban las infraestructuras, el capital riesgo, renta variable protegida, préstamos inmobiliarios comerciales europeos y activos ligados a la inflación.

### Cambio estratégico

Por otro lado, según el Estudio global family offices

report, de UBS Wealth Management, elaborado entre más de 220 family offices con unos activos conjuntos que rondan los 500.000 millones de dólares, hay un cambio estratégico que se observó por primera vez el año pasado en búsqueda de fuentes adicionales de rentabilidad y diversificación, que está tomando velocidad de crucero.

Se trata de los activos alternativos y en especial del capital privado, como una de las subclases de altos rendimientos esperados y que ha atraído las mayores asignaciones año tras año. Algunas veces invierten de manera directa, pero son los fondos o fondos de fondos el instrumento que suelen utilizar como forma complementaria a sus inversiones directas.



Según se puede apreciar en el estudio de UBS, la asignación de los family offices al final del 2021 estaba integrada por un 57 por ciento en activos tradicionales (32 por ciento renta variable, 15 por ciento renta fija y 10 por ciento en liquidez) y un 43 por ciento en activos alternativos en los que la mayor proporción estaba dirigida al private equity con un 21 por ciento (un 8 por ciento en fondos/fondo de fondos y un 13 por ciento directo), seguido de inmobiliario (12 por ciento), hedge funds (4 por ciento) y deuda privada (2 por ciento), y con un 1 por ciento metales preciosos, arte y antigüedades, commodities e infraestructura.

Un 80 por ciento de los family offices reconocieron que ya invierten en private



equity pero además, el 51 por ciento comentó que piensan incrementar la inversión directa mientras que el 44 por ciento lo aumentaría vía fondos y fondos de fondos. Lo anterior es debido a que el 74 por ciento considera que la inversión en private equity ofrece mayores rentabilidades que los instrumentos tradicionales.

Sin embargo, aunque es una clase de activo fundamental, las diferencias regionales entre los family offices es importante. Mientras en EEUU casi todas invierten en private equity, América Latina se encuentra muy rezagada.

En España son numerosas las bancas privadas que ya ofrecen a sus clientes la posibilidad de invertir en activos alternativos, pero es tal la necesidad de diversifi-

cación y alfa, que recientemente se han anunciado nuevas entidades que buscan ofrecer asesoramiento en estos activos, incluso bancos como el Santander, Caixabank y BBVA.

#### **Democratización vía fondos**

Históricamente, el acceso a muchas de estas clases de activos diversificados ha sido un reto para cualquiera que no fuera el más grande y sofisticado de los inversores. Los inversores individuales se han sentido atraídos por los mercados privados debido a los rendimientos potencialmente más altos, pero también tienen que considerar que a mayor rentabilidad/mayor riesgo.

La Unión Europea reconoce desde hace tiempo la necesidad de que los inver-

### ● Los pequeños inversores se sienten atraídos por el potencial de los mercados privados

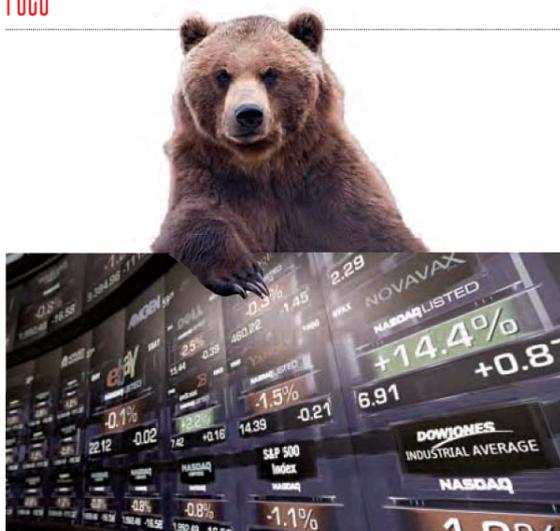
sos minoristas accedan a la inversión en activos privados. Sin embargo, las normativas locales de los diferentes países europeos suponían una limitación, y ponían de manifiesto la necesidad de un régimen de ámbito europeo que proporcionara el acceso. La regulación ELTIF (siglas en inglés de «fondo de inversión a largo plazo europeo») nace en 2015, atendiendo a estas necesidades. Esta regulación sienta las bases para que gestoras de mercados privados que cuentan con amplios recursos, gran capacidad de inversión y experiencia, puedan ofrecer un acceso de calidad a estos activos tanto a clientes minoristas como a institucionales.

Los gestores de activos se han dirigido cada vez más a clientes minoristas para la recaudación de fondos y con nuevos productos, en un esfuerzo por abrir el acceso a los mercados privados para un grupo que, en gran medida, había sido excluido.

Esto ha cambiado en la última década con el crecimiento del mercado alternativo cotizado, proporcionando a los inversores acceso a una amplia gama de clases de activos alternativos de forma líquida y negociada diariamente en la bolsa, del mismo modo que los fondos de inversión inmobiliaria (REIT) permiten a los inversores acceder a los rendimientos inmobiliarios de forma líquida.

La amplitud de las oportunidades de inversión en el universo de los activos alternativos supone un reto para

FOCO



► los inversores particulares debido al grado de análisis y comprensión necesario, por lo que es aconsejable que se recurra a gestores/fondos con amplio y probado historial de inversión.

Los fondos siguen siendo el activo principal de inversión en alternativos tanto por motivos fiscales para las personas físicas, como por la posibilidad de aportaciones de menor cuantía y mayor diversificación vía la inversión a lo largo de la gama de alternativos.

Los hay ilíquidos y líquidos, y la mayoría de las gestoras han apostado en su carrera hacia la democratización de la inversión en capital privado por los líquidos empaquetados en fondos de inversión.

Rafael Soldevilla, director de productos y servicios de A&G, explica que cada vez será más habitual encontrar productos alternativos como fondos de capital riesgo o de crédito privado en las carteras de inversores particulares.

Los cambios normativos y los avances tecnológicos han facilitado más que nunca el acceso de este grupo a los fondos de private equity, y viceversa.

«Lo más importante para lograr esa democratización es avanzar en la educación financiera y el uso de tecnología», según Ignacio de la Maza, head de EMEA y Latam para Janus Henderson Investors.

Pero también hay que añadir que se requiere paciencia y un buen asesoramiento.

#### A tener en cuenta

Si bien es fácil leer que los activos alternativos (infraestructuras, commodities, capital privado, deuda privada, inmobiliario, entre otros) no muestran correlación con los activos tradicionales (renta variable, renta fija, depósitos, entre otros) y por tanto permite la diversificación accediendo a nuevas fuentes de rentabilidad, el inversor debe considerar que son activos poco líquidos, ya que sue-

## Diferencias regionales

FAMILY OFFICES QUE INVIERTEN EN CAPITAL PRIVADO, EN PORCENTAJE.  
FUENTE: UBS AM

EEUU	96
SUIZA	89
ORIENTE MEDIO	83
ASIA-PACÍFICO	79
EUROPA OCCIDENTAL	76
AMÉRICA LATINA	73

len negociarse en transacciones privadas, es decir, fuera de los mercados organizados. Además, son activos más complejos y que, por tanto, requieren de un mayor grado de conocimiento y especialización. Por lo anterior es necesario un análisis de la situación patrimonial y necesidades financieras del potencial inversor para poder determinar el porcentaje de su cartera que podría destinarse a este tipo de activos.

Entre las opciones están los fondos de inversión. Los hay en general de activos alternativos o bien de las subclases. La CNMV ofrece un listado completo de los fondos de capital privado, entre los que destacan: A&G Renewables Iberian Solar, Abante Private Equity, Alantira Private Equity Fund, Aldea Opportunity Fund, Altamar Global Private Equity Program, Arcano Global Opportunity Fund II, BBVA Capital Privado 2020, Dunas Clean Energy, Gesconsult Balian Private Equity, Mapfre Energías Renovables, MCH PE Global Alternative Strategies, March PE Global Fund, Santalucía inversiones alternativas y Sherpa Capital Special Situations III, entre otros.

Pero también hay gestoras que cuentan con fondos de inversión multiactivos y que invierten en activos alternativos líquidos, con lo que se reduce, en cierta medida, el riesgo de liquidez. Entre ellas están abrdn, Janus Henderson, BNP Paribas y Schroders. El inversor interesado los encontrará en Morningstar en la categoría de fondos mixtos. ●