CONSILIO
ASESORES PATRIMONIALES INDEPENDIENTES EAFI

¿Cómo invierten hoy las grandes fortunas?

El grupo Tiger 21 que engloba conjuntamente a 440 inversores principalmente americanos de muy elevado patrimonio cuyos activos conjuntos representan más de $40.000, mantiene actualmente la más baja exposición a activos tradicionales (bonos y acciones) desde 2007

Agosto 2016

El actual entorno de tipos "ultra-bajos" no está afectando sólo a la forma en que los inversores institucionales (fondos de pensiones, aseguradoras…) están invirtiendo sus activos. Los grandes inversores privados también han tenido que hacer frente a esta situación buscando activos que sean generadores de rentas y que asumiendo un mayor o diferente nivel de riesgo permitan compensar las bajas rentabilidades de los activos tradicionales.

Frente a la tradicional distribución de un inversor privado americano con un 60% en acciones cotizadas y un 40% en renta fija, los inversores sofisticados se han decantado por activos.

Según Bloomberg la inversión en private equity (capital riesgo) del grupo Tiger 21 ha alcanzado su nivel más elevado desde 2007. Las inversiones en real estate (inmobiliario) son el principal destino actual de sus inversiones, representando el 26% de sus carteras de modo agregado, si bien esta cifra es menor que el 30% que dicho activo representaba hace un año. Dentro de esta categoría de activo el sector principal al que se orientan es "inversión", entendiéndose por tal categoría la compra de activos en rentabilidad con inquilinos de cierta calidad y con contratos de arrendamiento a largo plazo. El motivo de destinar la mayor parte de sus carteras a este tipo de activos es la capacidad de generación de rentas, ya sea provenientes del alquiler de activos comerciales (retail y oficinas), residencial o activos logísticos (naves industriales).

> «La inversión pública en EE.UU. se encuentra en los niveles más bajos desde 1947»

Mientras que el real estate, a pesar de ser el principal destino de inversión, ha visto reducido su porcentaje sobre el total de activos, el private equity parece haber sido el gran beneficiado ya que su proporción sobre el total de activos se ha incrementado desde el 18% de hace un año hasta el 23% actual. Este incremento del private equity (o capital privado frente al public equity o acciones cotizadas) le lleva a superar el volumen invertido en renta variable (acciones cotizadas en bolsa) que en la actualidad es de un 21%. Este activo no ha hecho sino descender desde 2015 su peso en el total

Juan Jesús Gómez Cubillo
Socio / Managing Partner

CONSILIO ASESORES PATRIMONIALES INDEPENDIENTES, EAFI
Calle Zurbano 29, Bajo Dha. / 28010 Madrid / T. +34 91 781 95 93 / F. +34 91 319 73 40 / www.consilio.es
Registrada con nº133 en la CNMV

sino descender desde 2015 su peso en el total de activos del grupo y actualmente se encuentra en el mínimo desde 2011. El resto de la distribución global de activos del selecto grupo de inversores se distribuye en la actualidad como sigue: 11% en renta fija, 11% en liquidez y un 7% en hedge funds.

LA DEUDA PRIVADA COMO ALTERNATIVA

Ante las bajas rentabilidades de los activos tradicionales una opción es incrementar el riesgo (private equity). Uno de los factores principales por los que el private equity es más arriesgado es la iliquidez (aparte del riesgo gestor que es mucho más evidente en este tipo de fondos y de que normalmente se trata de inversiones en compañías de menor tamaño y en carteras menos diversificadas).

Usando el riesgo de iliquidez como elemento de búsqueda de alternativas de inversión la deuda privada (private debt) se configura como una opción interesante para los inversores de determinado volumen patrimonial.

Es una inversión a un plazo más corto que el private equity y generadora de rentas (cash-yield) por los intereses recibidos de forma recurrente. Invertir en préstamos a compañías que han sido objeto de adquisición normalmente por un fondo de capital riesgo es una forma de entrar en la estructura de capital más conservadora: en los tramos de deuda senior (una financiación que tradicionalmente ha sido cubierta por bancos) y que ofrece al inversor elevadas garantías y que, en el contexto actual, ofrece retornos por encima de la deuda cotizada.

Sería el equivalente a la deuda high yield (que sí cotiza) ya que se trata de compañías que o no tienen rating o su situación de riesgo (por su apalancamiento normalmente o bien por el propio tamaño de la compañía) implica que opten por esta financiación privada frente a la emisión en mercados cotizados o frente a la financiación bancaria (por los mayores requisitos regulatorios que operan en la actualidad sobre los bancos).

> «De lo exhaustivo del análisis en la selección de los gestores dependerá buena parte del éxito final»

Además, a diferencia del high yield, este tipo de préstamos son a interés variable por lo que no se asume riesgo de duración ante un eventual repunte de tipos largos a medio plazo.

INFRAESTRUCTURAS

Los grandes inversores privados gozan de ventajas frente a otros grandes inversores a la hora de poder capturar fuentes de valor en activos vetados a otros por cuestiones regulatorias o por la propia iliquidez. Es el caso de las infraestructuras.

Paradójicamente, a pesar de los bajos costes de financiación actuales, la inversión pública en EE.UU. se encuentra, en relación al PIB en los niveles más bajos desde 1947. En Reino Unido, la inversión en infraestructuras se encuentra en su nivel más bajo desde 1960 si la comparamos con su PIB. Lo anterior es extrapolable a la mayoría de los países desarrollados que quizás tengan en sus elevados niveles de deuda el motivo para no asumir mayores compromisos de inversión. Los inversores privados que tienen capacidad de asumir la iliquidez asociada a inversiones que requieren largos plazos de maduración, tienen, sin embargo, una gran oportunidad de apostar por inversiones que siguiendo las tendencias demográficas y sociales pueden ofrecer retornos satisfactorios en el largo plazo: inversión en centros para mayores, hospitales, infraestructuras energéticas ligadas fundamentalmente a energías limpias o bien a otro tipo de energías que son esenciales para las economías (como los gaseoductos) son ejemplos de alternativas de inversión en las que, si se cuenta con el capital suficiente y el tiempo de maduración necesario, pueden obtenerse retornos que compensen las bajas rentabilidades de los activos tradicionales.

¿INVERSIONES DIRECTAS O ATRAVÉS DE GESTORES?

Según una encuesta elaborada entre inversores con más de $1.000 millones de patrimonio por McNally Capital, un asesor de family offices de Chicago, frente al 59% de estos inversores que en 2010 preferían invertir en directo a hacerlo a través de fondos de private equity, cuatro años más tarde la cifra ascendía al 77%. Esta tendencia surge como respuesta a los mayores costes que un inversor soporta cuando invierte a través de un fondo o fondo de fondos de capital riesgo y a que los inversores han visto como, en ocasiones, los gestores han entrado en transacciones con un nivel de riesgo excesivo o han manejado el apalancamiento de forma poco prudente.

Al margen de que parezca lógico que inversores de un determinado volumen patrimonial opten por realizar inversiones en directo, para otros inversores de no tan elevado volumen, los fondos de capital riesgo o los fondos de fondos siguen siendo, en nuestra opinión un vehículo adecuado para canalizar inversiones en compañías privadas, ya sea en capital o en deuda, así como en otro tipo de activos fijos como las infraestructuras.

De lo exhaustivo del análisis en la selección de los gestores dependerá buena parte del éxito final.

CONSILIO ASESORES PATRIMONIALES INDEPENDIENTES, EAFI
Calle Zurbano 29, Bajo Dha. / 28010 Madrid / T. +34 91 781 95 93 / F. +34 91 319 73 40 / www.consilio.es
Registrada con nº133 en la CNMV