

Revista mensual | 23 de febrero de 2021 | N°21

Capital Privado

elEconomista.es

LOS FONDOS DE INFRAESTRUCTURAS TOMAN POSICIONES EN ESPAÑA

La pandemia eleva el apetito de estos inversores que buscan activos no sujetos a vaivenes económicos en los que invertir a largo plazo



El capital riesgo gana atractivo para los inversores institucionales

La alta rentabilidad que ofrecen este tipo de productos les ha hecho especialmente interesantes para este perfil de inversores, que cada vez más apuestan por el 'private equity' como su activo alternativo favorito. Los expertos denuncian la importancia de ganar en transparencia para seguir creciendo

Rocío Regidor. Fotos: iStock



Cada vez más inversores se lanzan al capital riesgo por su rentabilidad.

El entorno de bajos tipos de interés parece que va a convivir con nosotros al menos durante unos cuantos años más. En este contexto, el capital privado puede ser un gran elemento dentro del portfolio de las aseguradoras y de los fondos de pensiones en España. Las cuotas de los inversores institucionales españoles en alternativos aún están muy por debajo de los niveles de otros países. "Hay mucho camino por recorrer", asegura María Sanz García, miembro del Comité Ejecutivo de YIELCO Investments AG, en conversación con *elEconomista Capital Privado*. Según un estudio realizado recientemente por YIELCO, entre un gran número de inversores institucionales en España sobre las actividades de inversión alternativa, la percepción del *private equity* en las carteras es muy positiva, pero también se observa creciente interés en los activos de infraestructura y deuda privada, a pesar de los desafíos actuales.

"Lo que hemos visto, por ejemplo, en el campo de infraestructuras -restando temas relacionados con el transporte en los que ha habido impacto por el Covid-, ya sea en recogida de basura, gestión de aguas, en carreteras, etc., es que no ha tenido ningún impacto. Son cosas que tienen garantías estatales y la vida sigue. Incluso los temas de salud y hospitales están siendo altamente demandados", explica Sanz. Las razones principales por las que los inversores deciden invertir en este tipo de activos, explica Sanz, son el aumento de la diversificación de las carteras, su alta rentabilidad y la baja correlación con los mercados cotizados. Globalmente, los fondos institucionales invierten cada vez más en *private equity*, que se considera un activo estratégico en sus carteras. La crisis de 2008 aceleró el cambio hacia este tipo de inversiones, que se triplicaron entre el 2000 y el 2016.

Uwe Fleischhauer, miembro del Comité Ejecutivo de YIELCO Investments AG, asegura a esta publicación que en España siguen esta tendencia a nivel internacional. Además, también miran al exterior. "En el pasado seguro que tenían cierto sobrepeso de inversión nacional, ahora quieren diversificar más la cartera con activos de este tipo fuera de España y de Europa", explica. Yielco, que lleva cerca de cua-



Los inversores quieren invertir en el negocio a nivel global.

tro años en el mercado español, observa ese hueco de mercado. "Hay una base de inversores institucionales muy sólida que han tenido hasta ahora cuotas muy bajas en inversiones alternativas", reconoce Fleischhauer.

Miguel Sánchez Arbeo, Managing Director & Partner de BCG y responsable de Private Equity en España y Portugal, subrayaba recientemente durante la presentación del estudio *Potencial del Capital Privado para las aseguradoras y fondos de pensiones en España* que "existen ya varios casos de éxito de inversores institucionales españoles que obtienen retornos de doble dígito en este tipo de activo, lo que corrobora que invertir en *private equity* en España es una estrategia de inversión válida y atractiva".

Potencial de crecimiento

El atractivo del *private equity* es indudable, según los expertos, principalmente por sus rentabilidades históricas superiores a otros activos y por su perfil de riesgo diferencial. Invertir en este sector genera crecimiento económico y desarrollo del tejido productivo. Ignacio Serra Pérez, associate director de BCG, apuntaba en esa misma presentación que España "cuenta con un buen ecosistema de inversión, rentabilidades comparables a otros países y buena reputación con *limited partners* (LP), lo cual supone una muy buena base para capturar el potencial que se alcanza en otros países, por ejemplo, en los fondos de pensiones canadienses

más de la mitad de su patrimonio proviene de retornos y no de aportaciones". El estudio, elaborado por la consultora BCG y Ascric, identifica mejores prácticas y articula una serie de recomendaciones para gestores de fondos de capital privado, aseguradoras y fondos de pensiones, y reguladores con el fin de trazar un camino que sitúe al país como destino de esta inversión.

Aquilino Peña, presidente de la patronal de capital privado española, señaló que "la riqueza que crea

2008

Fue el año en que se aceleró la apuesta de los institucionales por el PE, según Yielco

el capital privado está al alcance de todos si somos capaces de canalizar el ahorro institucional y particular al sector de fondos de pensiones y el asegurador".

Hasta el momento, los inversores institucionales, es decir, aseguradoras y fondos de pensiones, han invertido menos en capital privado debido a algunas particularidades de España, tanto regulatorias como sectoriales. Su estrategia de inversión se basa principalmente en activos de renta fija -deuda estatal y corporativa-. Sin embargo, según los exper-

Capital Privado

elEconomista.es



Mostrar las rentabilidades de forma transparente es clave.

tos del sector, hay factores que auguran un futuro favorable a la inversión en *private equity* por parte de estas instituciones. El contexto económico de tipos bajos a largo plazo, el interés creciente y el desarrollo de proyectos de inversión por parte de las aseguradoras sirven de acicate, pero también la futura reforma de la normativa de pensiones y la flexibilización de los consumos de capital para activos alternativos en Solvencia II.

Mayor transparencia, clave

El capital privado ha obtenido de forma sostenida en el tiempo rentabilidades atractivas en todas las zonas geográficas. Este tipo de inversiones han batido claramente a los activos cotizados, por lo que el atractivo del sector es indudable. Sin embargo, sería necesario, según el informe elaborado por Ascri y BCG, dar una mayor visibilidad a los atractivos retornos que se obtienen -rentabilidad, impacto social, sostenibilidad, gobierno corporativo, etc.-, y re-

forzar el enfoque en el asesoramiento y la adaptación del servicio a inversores.

Según sus recomendaciones, las aseguradoras y los fondos de pensiones deberían seguir profundizando en el conocimiento del activo y trabajar con el regulador en adaptar una normativa más favorable. El regulador, por su parte, debería revisar la normativa de pensiones y de seguros para facilitar la inversión en capital privado. José Zudaire, director general de Ascri, revela que "el seguir estas recomendaciones nos asegura unos *quick wins* de gran impacto, pero debemos tener en cuenta que somos un sector que opera siempre pensando en el largo plazo, y no hay atajos ni fórmulas mágicas, se trata de hacer bien las cosas gestionando adecuadamente la diversificación y siendo selectivos y constantes".

En la presentación de este estudio, Miguel Sánchez explicó que el nivel de desarrollo del sector en los últimos años ha sido exponencial. "Se ha dado lugar a una profesionalización de las gestoras nacionales en la que el rol activo de Ascri ha sido fundamental". En los últimos años, reconoce, aseguradoras y fondos de pensiones han incrementado su inversión en capital privado al que "ya no consideran opcional o coyuntural, sino un activo estratégico

Cada vez más estos inversores consideran al capital riesgo como activo estratégico

dentro de su cartera. Es muy importante ver cómo han evolucionado", aseguró.

Volviendo a la encuesta elaborada por Yielco, que funciona como termómetro del sector, la mayoría de inversores institucionales entrevistados asegura que quiere aumentar el porcentaje (2-3% más) en inversiones alternativas en el futuro.

Casos de éxito

En España existen ya varios casos de éxito de inversores institucionales que obtienen retornos de doble dígito en este tipo de activo. Así, la tasa interna de retorno (TIR) neta de los fondos de capital privado en España superó el 13,1%, en la media de las diferentes añadas entre 2006 y 2019. En el caso de los cinco fondos desinvertidos por Fond-ICO Global, el programa del Gobierno para invertir en el sector, la rentabilidad ha sido del 18,2%. Otro de los ejemplos analizados es Loreto Mutua, que invierte aproximadamente un 5% en capital privado con una TIR neta de aproximadamente el 20% y el 12-14% en alternativos en total. Por su parte, BBVA asesora a múltiples clientes institucionales en sus inversiones en capital privado y ha invertido desde 2004 aproximadamente 830 millones de euros en más de 70 fondos.