

# DF

DIARIO FINANCIERO®

SUPLENTO

SANTIAGO DE CHILE  
MARTES 10 DE MAYO DE 2022

20

## GESTIÓN DE ACTIVOS ALTERNATIVOS

# ESTRATEGIAS DE INVERSION NO TRADICIONALES TOMAN FUERZA FRENTE A LA INCERTIDUMBRE

La crisis desencadenada por la pandemia, los cambios políticos y la incertidumbre económica han tenido un notorio impacto en la capacidad de ahorro de las personas. Pero este panorama no detiene a los inversionistas.

De hecho, una investigación de Temenos -firma de software que trabaja con más de 3 mil bancos en el mundo- reveló que la población está muy comprometida con nuevas formas de inversión e instrumentos financieros. Según el estudio, más de un tercio (34,4%) de los chilenos demuestra interés por "nuevas formas de ahorrar", mientras que a otro tercio (32,9%) "le encantaría invertir en criptomonedas".

Los activos alternativos -vinculados al rubro inmobiliario, la infraestructura, la deuda privada y el capital privado, por ejemplo- se están posicionando como una opción cada vez más viable. En Europa, este tipo de inversión se disparó hasta

los 21 mil millones de euros el año pasado, cifra que representó un incremento de treinta veces con respecto a 2009, según CBRE.

El director del Magíster en Economía de la Universidad de Talca, Juan Andrés Riquelme, explica que los activos alternativos no están necesariamente sujetos a los cambios en los mercados, ya que no se transan en la Bolsa de Comercio. "Hablamos de activos inmobiliarios como bienes raíces, infraestructura, deuda y capital privado. Ejemplos son edificios, aeropuertos, carreteras y tierras agrícolas", señala.

La larga duración de la ejecución del activo subyacente es atractiva en escenarios de incertidumbre económica y polí-

tica. "Tienen baja correlación con respecto a los activos típicos, que son los bonos y las acciones. Esto los convierte en una alternativa de diversificación que permite disminuir el riesgo en un portafolio", comenta el académico.

Se trata de inversiones pensadas para mediano y largo plazo. "Estos activos amplían el abanico de posibilidades de inversión, pudiendo ajustar de mejor manera las carteras al perfil de riesgo y retorno esperado del inversionista", complementa el director de la Escuela de Ingeniería Comercial de la Universidad San Sebastián (USS), Esteban Carrasco.

### Una inversión que crece

En Chile, los activos alternativos

**Protección y diversificación son las principales motivaciones de los inversionistas para refugiarse en bienes raíces, infraestructura, capital privado y similares que -a mediano y largo plazo- pueden ser bastante rentables.** POR FABIOLA ROMO PINO

han sido utilizados tradicionalmente por inversionistas institucionales. Sin embargo, en la última década ha aumentado la oferta para personas naturales. "Los activos administrados por fondos alternativos crecieron 22% en 2020, alcanzando cerca de US\$ 19 mil millones", afirma Juan Andrés Riquelme.

Hoy las opciones son múltiples y dependen, principalmente, de la exposición al riesgo que esté dispuesto asumir el inversionista, así como del retorno esperado. "En general, inversiones de más largo plazo pueden presentar menos volatilidad, es decir, son más seguras, lo cual va acompañado de un retorno menor", indica el académico de la USS.

En un marcado escenario inflacionario, el Head Global Solutions Unit de Compass

Group, Marco Pardo, destaca la protección como atractivo. "Generalmente, en crédito privado las tasas de interés pactadas son flotantes, es decir, se cubren frente al alza de tasas y, por ende, se protege y diversifica el portafolio. Lo clave es ser selectivo y hacer un correcto proceso de due diligence para invertir en las mejores oportunidades", señala.

Por su parte, el gerente de Planificación Financiera e Inversiones de Ruvix, Fernando Slebe, sostiene que cuando los bancos centrales están sacando sus estímulos, volviendo a tasas neutras y siendo más restrictivos, la deuda privada puede ser un buen refugio.

"Muchos fondos internacionales de deudas privadas vienen justamente con tasa flotante, lo cual en el escenario actual, aporta mejor retorno esperado a mediano plazo, ya que, por un lado tendré mi parte fija y, por otro, mi parte variable", concluye el ejecutivo.



COMPASS GROUP

## LÍDER EN DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS ALTERNATIVOS EN AMÉRICA LATINA\*

\*Destacado por **Prequin** como uno de los 5 agentes colocadores líderes a nivel mundial para fondos de capital privado superiores a USD1.000 millones (único en América Latina).

Fuente: Prequin Special Report, Service Providers in Alternative Assets, September 2020.

# CRECE EL ATRACTIVO DE LAS INVERSIONES CON IMPACTO

Son variadas las alternativas para invertir y generar un impacto positivo en el entorno. Y, aunque la rentabilidad es de largo plazo y, por ahora, más baja que en inversiones tradicionales, los expertos ven que está creciendo el interés. POR PAULINA SANTIBÁÑEZ

L ograr un doble retorno que abarque lo financiero, pero también lo social y medioambiental, en un ecosistema que trabaje para generar soluciones a este tipo de problemáticas. Ese es el foco de las inversiones con impacto, una tendencia que está avanzando en todo el mundo, y también en Chile, en un momento clave, marcado por una crisis sanitaria que aparentemente va en retirada, pero que deja una crisis económica y social profunda.

Este propósito, explica el abogado y socio de EDN Abogados, Javier Edwards, "exige contar no solo con actores fortalecidos en la demanda del capital,

sino también con una visión de política pública que entienda el valor de movilizar inversión privada al desarrollo de proyectos que generan impactos sociales y medioambientales positivos".

Los ejemplos más cercanos a las inversiones de impacto son los que buscan retribuir a la comunidad, señala Elanne Almeida, socia de Cambio Climático y Sostenibilidad de EY. Para el caso de Chile, por ejemplo, "hace sentido invertir en proyectos que permitan llevar agua o energía asequible, y ojalá sostenible, a las regiones (para reducir el uso de la leña en la calefacción, por ejemplo)", afirma.

"Las inversiones de impacto

vienen en muchas formas diferentes de capital y vehículos de inversión, y las grandes compañías de inversión ofrecen varios productos como fondos mutuos o bonos verdes y/o sostenibles, privados o soberanos", agrega Almeida.

Una tendencia que se alinea



→ CONTINÚA PÁG. 22

## PUBLIRREPORTAJE



ACTIVOS ALTERNATIVOS:

## Alternative Income: el atractivo de una estrategia semilíquida

Por Marco Pardo  
Head Global Solutions de Compass Group

**"El desempeño de los mercados líquidos en lo que va corrido del año es un recordatorio de que la diversificación debe ir un paso más allá, sacrificando cierta liquidez. Mientras que la renta fija y las acciones globales registran caídas en torno a 10%, las estrategias semilíquidas de Real Estate y Crédito Privado muestran rentabilidades positivas".**

Se trata de una solución de inversión que (i) tiene muy baja correlación con los activos de liquidez diaria, (ii) puede potenciar la rentabilidad estimada y (iii) genera ingresos corrientes al inversionista (por pagos de intereses). Ello, sin las más largas restricciones de liquidez de otros activos alternativos, que pueden ser de 5, 8, 10 años, o más.

Los primeros instrumentos de este tipo se lanzaron en 2014, y si bien la oferta ha aumentado, es aún limitada. Los fondos ofrecen suscripciones mensuales o trimestrales, mientras que los rescates previos a un año suelen tener una penalidad asociada, lo que se denomina soft lock-up period.

Dentro de las clases de activos más utiliza-

das para estos vehículos semilíquidos destacan el sector inmobiliario (Real Estate) y Crédito Privado, los que generan rentas con distribuciones periódicas con potencial de apreciación de capital, características del Alternative Income. Las tasas de las distribuciones periódicas fluctúan actualmente entre 4% y 5% anual, nivel atractivo relativo a la renta fija tradicional, debido al escenario inflacionario y tasas de interés al alza que se vive hoy. Pero uno de sus atributos más destacables es la baja correlación (que no varía en el mismo sentido) con otras inversiones, por lo que, si consideramos el componente de potencial apreciación de capital o aumento de valor, también puede ser una opción para competir con renta variable.

El desempeño de los mercados líquidos en lo que va corrido del año es un recordatorio de que la diversificación debe ir un paso más allá, sacrificando cierta liquidez. Mientras que la renta fija y las acciones globales registran caídas en torno a 10%, las estrategias semilíquidas de Real Estate y Crédito Privado muestran rentabilidades positivas.

En Real Estate, vemos oportunidades en el sector residencial (multi-family), industrial (centros de despacho) y datacenters. En el caso de la Deuda Privada -más allá del uso de tasa flotante-, las condiciones financieras más restrictivas en la banca tradicional llevan a estimaciones de crecimiento de doble dígito para la clase de activo en los próximos 5 años.

→ VIENE DE PÁG. 21

con los cada vez más extendidos criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés), que están impulsando a los inversionistas a buscar alternativas alineadas con su visión de desarrollo sostenible.

De hecho, hacia el año 2030, se espera que US\$ 68 billones en riqueza se transfieran a la población millennial, y siete de cada 10 de ellos esperan destinar esos fondos en función de criterios ESG, según un reciente estudio de Accenture.

Para el gerente general de Renta4, Arturo Frei, es clave tener claros los objetivos de las inversiones con impacto, de manera que "la inversión se encuentre alineada con los valores que se quiere transmitir y por otro lado, que efectivamente sea una inversión rentable y con posibilidad de generar el impacto prometido".

En ese sentido, las tendencias apuntan principalmente a inversiones "relacionadas con medio ambiente, energías eólicas y solares, y en nuestro caso, hidrógeno verde", agrega Frei, detallando las líneas que está siguiendo Renta4 Banco en España.

En cuanto a su rentabilidad, Almeida explica que, aunque algunos fondos de impacto pueden incluso superar las tasas de mercado, en términos generales,

**"Es necesario evaluar si la estrategia, el actuar y los reportes de las compañías o proyectos en que se invertirán cuentan un relato consistente con el propósito de la inversión", dice Elanne Almeida, de EY.**



"tienden a ser ligeramente inferiores a la media del mercado", y explica que un estudio de la Universidad de California elaborado en 2021 detectó que los fondos de impacto tuvieron una tasa interna de rendimiento del 6,4%, en promedio, en comparación con el 7,4% de los fondos que no buscan impacto.

#### Los desafíos

Aunque Chile y la región han avanzado rápidamente en este tipo de inversiones, para Frei, las alternativas en general "son muy escasas respecto del mercado internacional, por lo que de momento es mejor invertir a través de fondos internacionales o ETFs".

Para la gerente general de la Asociación de Fondos Mutuos

(AFM), "el objetivo como industria, no es la validación de sostenibilidad a través de la creación de productos, sino más bien una mirada a largo plazo, donde los procesos integren los criterios ESG como parte de la estrategia corporativa", eligiendo así un camino a largo plazo para evitar diversas prácticas que perjudicarán la inversión como "el greenwashing, práctica de marketing verde destinada a crear una imagen de responsabilidad ecológica (donde el cascarón es ESG)".

Almeida explica que las inversiones con impacto van de la mano con un compromiso empresarial con la responsabilidad social corporativa o "el sentido del deber, de servir positivamente a la sociedad en su conjunto antes de involucrarse con esa empresa". Desde esa perspectiva "es necesario evaluar si la estrategia, el actuar y los reportes de las compañías o proyectos en que se invertirán cuentan un relato consistente con el propósito de la inversión", agrega la ejecutiva.

Con todo, Edwards explica que en el país "tanto las gestoras como los inversionistas tienen clara la tendencia, su necesidad y el que es fundamental generar las alianzas público-privadas", que den lugar a marcos regulatorios "claros, estables y alineados con las tendencias internacionales".

## PUBLIRREPORTAJE

FELIPE DÍAZ TORO, ABOGADO SOCIO EN EDN ABOGADOS:

# "Desde hace un tiempo, los activos alternativos se han transformado en una opción atractiva para inversionistas locales"

Con una importante experiencia profesional no solo en Chile, sino también en Estados Unidos y Europa, el abogado destaca el potencial de este tipo de activos (private equity, deuda privada, infraestructura, entre otros). En ese contexto, EDN Abogados cuenta entre sus principales clientes a inversionistas institucionales, gestores de fondos de inversión (tanto locales como extranjeros) e inversionistas de alto patrimonio.

Los activos alternativos se caracterizan principalmente por un mayor retorno frente a inversiones más líquidas y por su baja correlación con los mercados públicos. "Esto último es particularmente relevante en una época de alta incertidumbre y volatilidad de los mercados, por factores como la pandemia, la guerra Rusia-Ucrania, inestabilidad política, etc.", afirma Felipe Díaz Toro.

**En dicho escenario, ¿cuál es su visión respecto del potencial de los activos alternativos hoy en Chile?**

En los últimos años hemos visto en nuestros clientes una preferencia por invertir en deuda privada y

fondos inmobiliarios locales, pero ahora también están cobrando mayor atractivo las inversiones en el extranjero. Por lo tanto, las perspectivas de crecimiento están determinadas por un pipeline creciente de inversiones internacionales, tanto para inversionistas privados como institucionales.

No obstante, aún vemos relevantes desafíos para ellos, ya que no es fácil construir una cartera de activos alternativos. Se requieren importantes recursos financieros y equipos especializados, con experiencia, para acceder y seleccionar las mejores opciones.



Felipe Díaz Toro y Javier Edwards Renard, socios fundadores de EDN Abogados.

**¿Qué servicios y/o asesorías legales brinda EDN Abogados para la gestión de este tipo de activos?**

Nuestras áreas de Fondos de Inversión, a mi cargo, y de derecho Corporativo, Financiero y Banca, bajo la dirección de mi socio Javier Edwards Renard, asesoran a nuestros clientes en todo el pro-



El equipo de fondos de inversión de EDN Abogados, cuenta con una vasta experiencia, alta especialización y una amplia red de contactos.

ceso de inversión en vehículos de activos alternativos, tanto en Chile como en el extranjero. Desde el análisis del vehículo, jurisdicción y financiamiento hasta la negociación de los diferentes documentos de la transacción.

**¿Algunas experiencias a destacar en ese sentido?**

Hemos participado y asesorado a inversionistas institucionales chilenos, gestoras de fondos y otras entidades financieras, en complejos procesos de inversión en Fondos domiciliados en Luxemburgo (considerada una jurisdicción central en el panorama global de inversiones), Delaware, Islas Caimán, Irlanda, Escocia, entre otros.

Asimismo, hemos asesorado a clientes nacionales en la estructuración y establecimiento de Fondos

de Inversión u otros vehículos de inversión en el extranjero, especialmente en Luxemburgo.

**Por último, ¿qué elementos diferenciadores destacaría de EDN Abogados en este ámbito?**

Amplia experiencia asesorando inversionistas y acreedores locales en el proceso de internacionalización de sus inversiones y operaciones financieras. Además, nuestros socios cuentan con importante experiencia laboral en el extranjero -Nueva York y Luxemburgo-, lo que les permite tener un claro conocimiento de dichos mercados, una sólida red de contactos y know how específico en la implementación y seguridad de las inversiones en el exterior.

<https://ednabogados.cl>

# CÓMO SE ESTÁ MOVIENDO LA INVERSIÓN ALTERNATIVA

En una encuesta a inversionistas institucionales realizada por Preqin, un 72% respondió que invierte en private equity, un 65% en real estate, 44% en hedge funds, 36% en infraestructura, 37% en recursos naturales y 35% en crédito privado. Las cifras son citadas por Marco Pardo, Head Global Solutions Unit de Compass Group, para dimensionar cómo se mueve la demanda en un mundo que avanza hacia un nuevo paradigma que está cambiando los pilares de la industria financiera, y donde cada vez gana más terreno la inversión en activos alternativos. “Están diseñados para agregar valor a los inversionistas en períodos largos de tiempo”, detallan desde BTG Pactual para explicar cómo funcionan y cuál es el plazo mínimo para invertir en ellos. Los hay de todo tipo, y dependiendo del objetivo del inversionista es que se decide entre uno u otro. Aquí, cuatro actores de la industria cuentan cómo ven el escenario, cómo se mueve la demanda y de qué depende ello. **POR AIRAM FERNÁNDEZ**



## Desde private equity hasta infraestructura

La demanda varía dependiendo del tipo de cliente y de los objetivos de inversión que tenga, observa Roque Calleja, jefe de Activos Alternativos para América Latina de BlackRock. “Si lo que se quiere es la mayor rentabilidad posible, se suele invertir en private equity. Si lo que se quiere es renta y una sustitución de la renta fija tradicional, la deuda privada suele ser el activo que se usa más. Y si lo que quieren es descorrelación e inversión a largo plazo, los más usados suelen ser activos como la infraestructura”, detalla el ejecutivo, mientras añade que a nivel regional hay dos factores que marcan la pauta: primero, la necesidad de una mayor rentabilidad, por lo que el private equity es uno de los asset classes más adoptados, con un target de rentabilidad entre 15% y 20%; y segundo, una mayor tendencia de renta o income, para la cual se está adoptando mucha deuda privada y real estate.

## Crece la demanda por startups y multifamily

José Miguel Correa, gerente de Activos Alternativos de BTG Pactual Asset Management, señala que por el lado de deuda privada, los más requeridos en inversión local son instrumentos o fondos que ofrezcan yield y a la vez liquidez. También ha visto mucha demanda por todo lo relacionado al mundo del emprendimiento de base tecnológica y, en esa línea, BTG Pactual cuenta con el fondo Venture Debt I, “el cual financia startups por el lado de la deuda pero a la vez tomando equity kickers en las mismas compañías”. Pedro Ariztía, gerente de Activos Inmobiliarios de la misma firma, dice que en lo relacionado a fondos inmobiliarios han visto un aumento en el interés por invertir en instrumentos de renta residencial, donde el fondo que administran tiene más de un 20% de los departamentos en edificios multifamily de Santiago; y también por invertir en estructuras de capital preferente, por ejemplo, a través del fondo financiamiento inmobiliario preferente.

## Deuda privada, facturas y deuda Latam

Un mínimo de 20% y un máximo de 50% es lo que, a juicio de Arturo Frei, gerente general de Renta4, deben contemplar distintas inversiones en activos alternativos cuando se trata de inversionistas con perfiles tolerantes. El ejecutivo de esta corredora que trabaja bajo la filosofía de arquitectura abierta, ofreciendo fondos de terceros entre un largo abanico de posibilidades, señala que los más demandados “tienen que ver con los alternativos como deuda privada, facturas y deuda Latam, principalmente por la baja volatilidad de dichos fondos”, lo que no quiere decir que el riesgo sea bajo. Otro factor que posiciona a este tipo de instrumentos, a ojos de Frei, es la estabilidad de los retornos a tasas por sobre los fondos mutuos tradicionales o depósitos a plazo. Frei advierte que aunque los fondos alternativos “han funcionado muy bien” y entregan una relación retorno-riesgo “bastante buena”, lo más recomendable siempre es diversificar e invertir en diferentes vehículos, e incluso AGFs y clases de activos.

## Instrumentos resilientes frente a ciclos económicos

Private equity y real estate son los dos vehículos más demandados actualmente, según la apreciación de Marco Pardo, Head Global Solutions Unit de Compass Group. “El primero por su baja correlación con el mercado público, rendimientos financieros que han mostrado ser resilientes frente a ciclos económicos y su capacidad de crear valor de largo plazo. Y el segundo es atractivo por la capacidad que tiene de entregar ingresos estables de largo plazo y ofrecer una buena rentabilidad ajustada al riesgo”, detalla. Pardo dice que está demostrado que una cartera que incluye este tipo de activos “disminuye la volatilidad total del portafolio y genera mejores rentabilidades ajustadas al riesgo”. Y añade, citando estimaciones de JP Morgan, que un portafolio 50% renta variable, 20% renta fija y 30% alternativos, obtendrá mayor rentabilidad que un portafolio 60% renta variable y 40% renta fija, con el mismo nivel de volatilidad.