

PUENTE

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales



Diversificación parcial

PUENTE VIEW

Weekly - **Inversiones Alternativas**

PUENTE VIEW es un reporte semanal que se produce a partir del análisis de los principales asset classes globales de Renta Variable, Renta Fija, Rates y FX, Commodities y Alternativos.

Diversificación parcial

Nuestro Análisis

- El reciente ajuste en los precios de bonos y acciones tiene un efecto parcial sobre las valuaciones de inversiones alternativas, al estar positivamente correlacionados (aunque en baja medida) los mercados cotizantes y privados. La diversificación de cartera que brindan estos instrumentos luce atractiva en segmentos selectos.
- Aquellos fondos con exposición a activos afectados por la guerra entre Rusia y Ucrania podrían ver impactados sus retornos.

Escenario

Los mercados de bonos y acciones mostraron un ajuste considerable durante los primeros meses del año debido a las expectativas de aumentos de tasas de interés por parte de la mayoría de los bancos centrales, y la aversión al riesgo a nivel global que causa el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Ante este escenario, es importante destacar que las **inversiones alternativas ofrecen diversificación** para las carteras de inversión, pero **es importante notar** que su desempeño **no es ajeno ni está exento a lo que sucede en los mercados cotizantes y la macroeconomía mundial.**

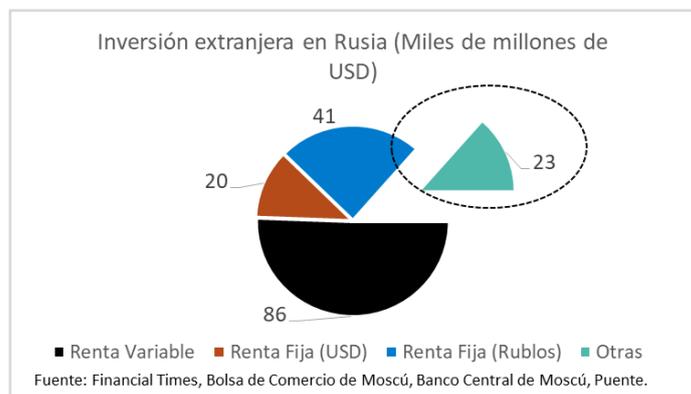
La búsqueda de retornos por parte de los inversores institucionales en un marco contractivo **podría favorecer la expansión de portafolio en ciertos segmentos alternativos**, siempre basándose en un detallado análisis sectorial y considerando la limitación en liquidez intrínseca de estos instrumentos.

Guerra ruso-ucraniana

Aunque es complejo cuantificar la exposición mundial a inversiones alternativas en Rusia, se puede concluir que las sanciones económicas impuestas sobre el país **pueden afectar en cierta medida las estrategias puntuales de algunas gestoras con exposición en la región.**

De acuerdo con medios internacionales, las inversiones extranjeras en activos financieros rusos a fines de 2021

eran de aproximadamente USD 170 mil millones. Sobre ello notamos que aproximadamente el 50% de los fondos están destinados a renta variable cotizante y 35% a deuda pública y privada en moneda local (Rublo) y extranjera. Los restantes ~USD 23 mil millones están destinados a otros activos, entre ellos mayormente las inversiones alternativas.



Fuente: Financial Times, Bolsa de Comercio de Moscú, Banco Central de Moscú, Puente.

Desde el punto de vista de los rendimientos, **se espera que afecte sustancialmente el desempeño de los activos dependientes de la economía rusa** ante el impacto que la guerra tendría sobre la macroeconomía del país.

A la vez, los fondos de inversión con exposición a activos y/o capitales rusos estarán bajo **mayor escrutinio**, no solo por parte de las autoridades gubernamentales (sanciones) sino también por los inversores.

Puente View (Private Equity)

Las empresas que no cotizan en bolsa no tienen la obligación de presentar sus balances ante las comisiones de valores de los países en las que operan por no cotizar públicamente.

Uno de los métodos tradicionales de valuaciones de activos, el de calcular el valor presente de los flujos de fondos proyectados de las empresas (DCF por sus siglas en inglés), es posible en tanto y en cuanto se tenga acceso a la información financiera de las empresas privadas.

Por lo anterior, **el método de valuación por múltiplos** en Private Equity suele ser una alternativa muy utilizada. Este método se focaliza en identificar un grupo de empresas cotizantes que sean comparables (sector, tamaño, regiones, etc.), y a partir de la elección adecuada de ratios financieros, calcular el promedio del múltiplo para luego aplicarlo a la empresa en cuestión y obtener así su valuación.

Los múltiplos en general utilizan una métrica de cotización de mercado en su multiplicador y una métrica operativa en su denominador. Los más comunes son 1) Precio de la acción/ Ganancias de la compañía por acción en un ejercicio histórico o proyectado; y 2) Valor de la empresa (valor total de las acciones en el mercado y deuda total de la empresa)/EBITDA (Resultados antes del pago de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones).

Es por esto por lo que en teoría (y para no estar enteramente desfasados del entorno general) existe un canal de transmisión entre las valuaciones de los mercados cotizantes y los privados, ya que el actual ajuste de las bolsas reduce los múltiplos del conjunto de compañías comparables de las de Private Equity (que por definición tienen menos volatilidad y menos correlación con el mercado tradicional).

Puente View (Deuda privada)

El sector de deuda privada incrementó su concentración en 2021 con una menor cantidad de fondos en la industria que obtuvieron la mayor parte de las colocaciones. Durante el año pasado, 202 fondos (contra 255 en 2020) recaudaron USD193,4 miles de millones (+14% contra 2020) adicionales, elevando el tamaño promedio de captación desde USD663 millones a USD958 millones según Preqin (principal agencia proveedora de datos de compañías privadas).

A la vez, encuestas de consultoras afirman que 57% de los inversores institucionales planean aumentar sus asignaciones relativas hacia deuda privada en los próximos 3 años. Se estima que para 2026 los fondos de deuda privada global administrarán un total de USD2,7 billones en activos.



Fuente: Preqin, Puente.

Por lo anterior, se verán favorecidas las carteras de deuda que muestren: i) selectividad a nivel sectorial; ii) que puedan mantener un diferencial que compense el riesgo adicional contra la deuda cotizante ante un aumento de tasas; y iii) que presenten poca exposición al conflicto geopolítico.

Puente View (Bienes Raíces)

Si analizamos el segmento residencial en países desarrollados, notamos que el mercado continuó mostrando precios récord a nivel histórico en los últimos meses de 2021 y principios de 2022. El empuje por el lado de la demanda, dados los bajos intereses asociados a los créditos hipotecarios, se sumó a la escasa oferta de propiedades que se vio perjudicada durante los últimos 2 años por las restricciones que provocó el COVID 19 en la construcción de nuevas unidades.

En el mercado estadounidense, por ejemplo, la cantidad de propiedades a la venta se redujo -28,4% en los últimos 12 meses, mientras que los precios aumentaron 10,3% para alcanzar una mediana de USD375 mil.

Este segmento puede verse perjudicado ante los posibles aumentos de la tasa de referencia que impactarían directamente sobre los costos de las hipotecas. Se espera que las rentas a obtener sobre las viviendas en el corto plazo se reduzcan en proporción al valor de la unidad, ya que se proyecta que las economías desacelerarán sus tasas de crecimiento respecto a 2021. A su vez, la persistencia de la inflación podría repercutir sobre el rendimiento real en lo inmediato.

Sin embargo, sigue luciendo atractiva la inversión en propiedades industriales, particularmente de depósito y logística, y el segmento informático, puntualmente las torres de telefonía celular y los centros de datos.

Puente View (Infraestructura)

Los proyectos de infraestructura generalmente poseen menor riesgo, al operar en un entorno regulado, con tarifas que se alinean con la inflación y proveen un ingreso estable respaldado por entes gubernamentales. Resulta indispensable, sin embargo, analizar el gobierno corporativo de las empresas licitadas para mitigar riesgos operativos

Índices utilizados:

- Global: Bloomberg Multiverse
- Grado de Inversión: Bloomberg Barclays Global Credit Investment Grade
- Grado de Inversión Soberanos: BofA Investment Grade World Sovereign Bond
- Grado de Inversión Corporativos: Bloomberg Barclays Custom Investment Grade Corporate
- Alta Rentabilidad: Bloomberg Barclays Global High Yield
- EEUU: Bloomberg US aggregate
- Soberanos: Bloomberg Global Aggregate Credit – Non-Corporate – Sovereign
- Emergentes (EM) Soberanos: Bloomberg EM USD Sovereign + Quasi-Sov
- EM Sob - LatAm: Bloomberg EM USD Sovereign: LatAm
- EM Sob - Asia: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia
- EM Sob - EMEA: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia
- EM LatAm: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate – Latin America
- EM Asia: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate – Asia
- Corporativos: Bloomberg Global Credit - Corporate
- Emergentes Corporativos: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Corporate

Nuestras oficinas

Argentina

0800 666 7836

info@puentenet.com

www.puentenet.com



Paraguay

(+595) 21 237 6991

info@puentenet.com.py

www.puentenet.com.py

Uruguay

0800 2800

contacto@puentenet.com.uy

www.puentenet.com.uy



Estados Unidos

(+1) 786 589 6071

contacto@puentenet-usa.com

El contenido de este documento es meramente informativo y no constituye oferta pública de valores extranjeros, ni está dirigido al público general. Verifica la disponibilidad de estos productos con su Asesor Financiero. Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. PUENTE no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Puente y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. PUENTE no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido. Bajo ninguna circunstancia podrá ser Puente considerado responsable por el resultado de las inversiones que un inversor efectúe basándose en la información o estimaciones aquí incluidas. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Puente. El no cumplimiento de estas restricciones puede quebrantar las leyes de la jurisdicción en la que dicha distribución o reproducción ocurriera.