

INVERSIÓN EN ACTIVOS ALTERNATIVOS OPORTUNIDADES Y DESAFÍOS



1 *Cómo Invertir en Activos Alternativos*

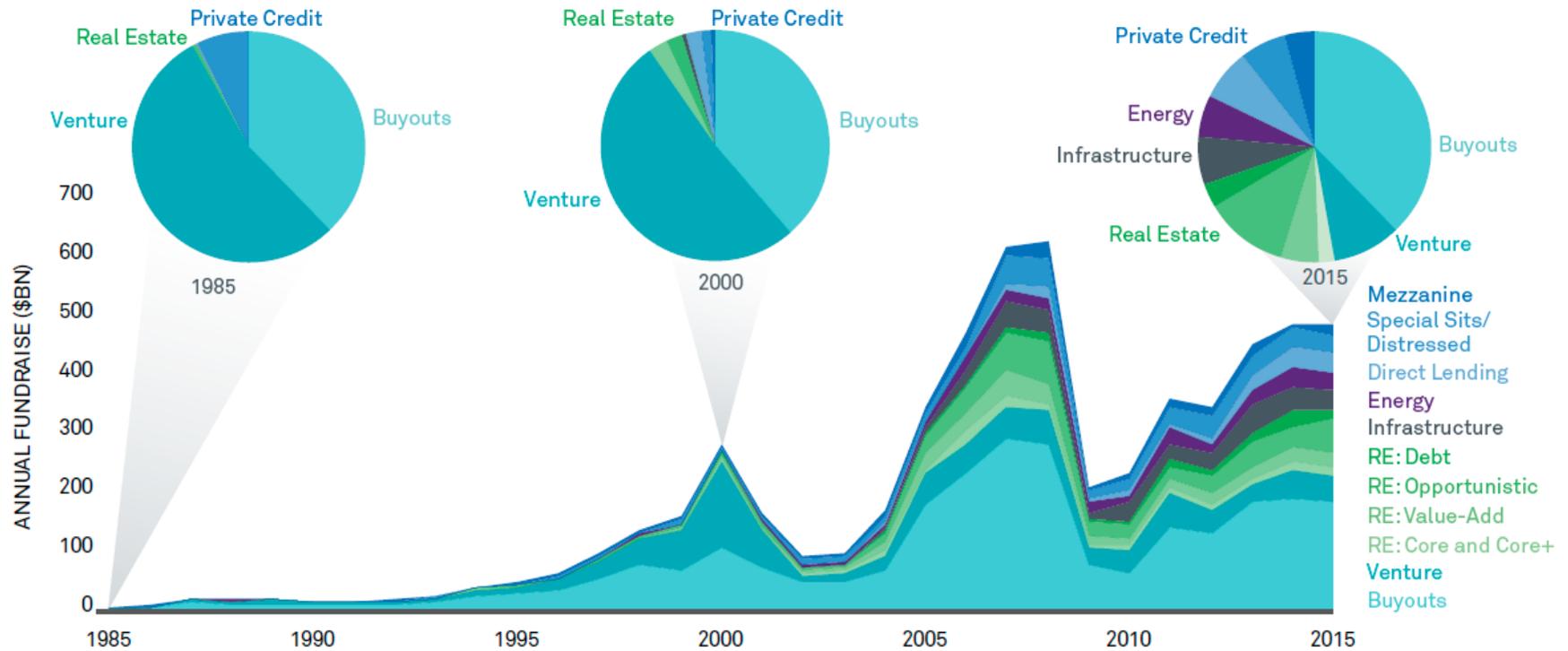
1. Cómo Invertir en Activos Alternativos

Nuevas Formas de Invertir en Alternativos

Conforme el mercado de los activos alternativos ha ido incrementando su volumen, se han desarrollado múltiples formas de inversión dentro de una misma estrategia

La Expansión del Universo de la Inversión Alternativa

Crecimiento de estrategias de inversión en activos privados (1985 – 2015)



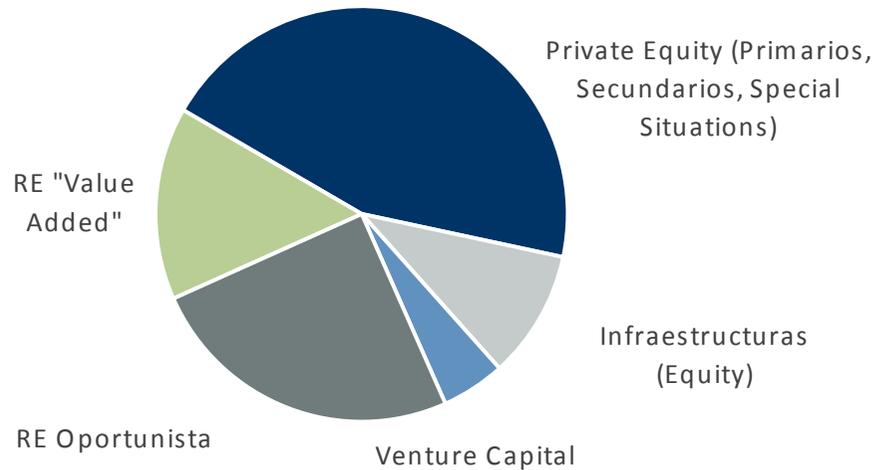
Fuente: BlackRock, Mayo 2016. Datos de Thomson One y Preqin. Muestra el importe levantado para todos los fondos cerrados que forman parte del universo de Preqin, excluyendo fondos de fondos, secundarios y hedge funds

1. Cómo Invertir en Activos Alternativos

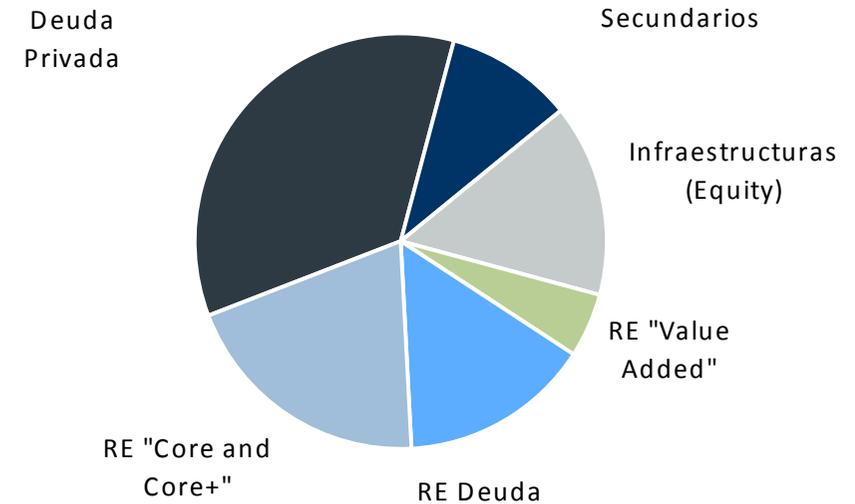
“Allocation” Orientativo a Activos Privados

El espectro actual de estrategias de inversión privada permite construir carteras de inversión orientadas a obtener determinados resultados

Cartera Teórica Orientada a “Growth”



Cartera Teórica Orientada a “Income”



1. Cómo Invertir en Activos Alternativos

Activos Alternativos - Comparativa

	Infraestructura	Real Estate	Private Equity	Deuda Privada
Yield corriente Anual	Alto (relativa previsibilidad para activos maduros)	Alto (dependiendo de la tasa de ocupación y niveles de renta de los inmuebles)	Bajo (Producto enfocado en ganancias de capital)	Alto (Mid-Market Loans / Direct Lending) Medio (Senior Loans & Mezzanine Debt) N/A (Special Situations)
Riesgo Regulatorio	Medio-Alto	Bajo	Bajo	Bajo
Liquidez	Baja (vehículos cotizados o abiertos pueden facilitar)	Baja (vehículos cotizados o abiertos pueden facilitar)	Baja	Media / Alta (Vehículos Abiertos) Baja (Vehículos Cerrados)
Consideraciones en la creación de valor	Busca añadir valor por medio de mejoras operativas y reestructuración financiera	Generalmente enfocado en mantenimiento, mejora de propiedades, realquiler	Busca añadir valor por medio de mejoras operativas, optimización de la estructura financiera, profesionalización de la gestión, definición y establecimiento de las mejores prácticas, etc	N.A.
Periodo de Tenencia	Largo Plazo (de 7 años a indefinido)	Variable	Normalmente de 4-7 años por compañía	Variable - Dependiendo de la estrategia Normalmente desde varios años hasta 10 años
Competencia	Alta competencia en activos de calidad	Alta competencia en activos de calidad	Alta competencia en activos de calidad	Moderada
Rentabilidad Objetivo Inversión Directa	Depende del tipo de activo y del sub-sector; Normalmente 8%-15% de TIR bruto y 4%-8% yield corriente anual	Depende del tipo: <ul style="list-style-type: none"> • Core: ~6-8% • Value-added: ~10%-15% • Oportunista: >15% 	<ul style="list-style-type: none"> • Normalmente TIR objetivo de >15% • Sin yield corriente anual 	Dependiendo del tipo: <ul style="list-style-type: none"> • Senior Secured Loans: 4% - 6% (bruto) • Mid-Market Loans: 7% - 9% (bruto) • Mezzanine Debt: 8% - 14% (bruto) <ul style="list-style-type: none"> • Distress: >15% (bruto)

2 Consideraciones Preliminares para el Diseño y Planificación de un Programa de Inversión en Alternativos

2. Consideraciones Preliminares para el Diseño y Planificación de un Programa de Inversión en Alternativos

Diseño y Planificación de un Programa de Inversión en Alternativos

Consideraciones Generales

- **Reflexiones fundamentales** que se deben tener en consideración a la hora de iniciar un proceso de construcción de un **Programa de Inversión en Activos Alternativos**
 - Activos **Muy Atractivos...**
 - ...Pero Activos **Muy Distintos**
 - Activos a largo plazo, que requieren tomar decisiones a corto plazo:
 - ✓ Difícil hacer cambios de estrategia por el camino (activo con mucha “inercia”)
 - ✓ Poco impacto aparente a corto plazo (y típicamente algo negativo por “curva-J”)
 - ✓ Implicaciones/resultados a largo plazo
- 
- **IMPORTANTE**
 - ✓ Definición de Objetivos y Plazos
 - ✓ Identificación de **Implicaciones / Restricciones / Limitaciones**

2. Consideraciones Preliminares para el Diseño y Planificación de un Programa de Inversión en Alternativos

Diseño y Planificación de un Programa de Inversión en Alternativos

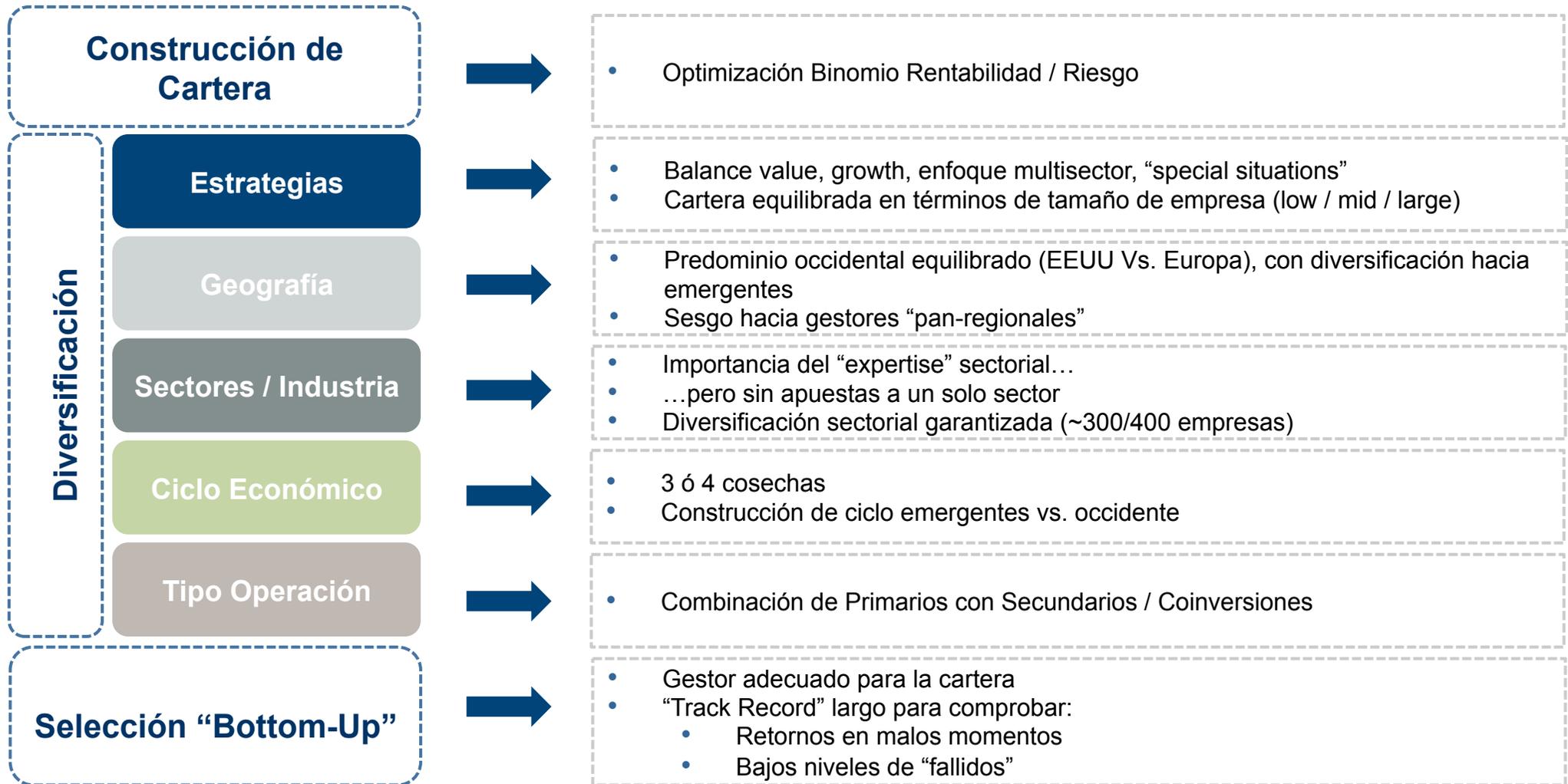
Consideraciones Relevantes

- Es **prioritario el diseño previo de la cartera de inversión**
- Definir cuidadosamente objetivos y plazos para lograr una cartera **selectiva y diversificada**
 - ✓ La selección es fundamental porque **los mejores gestores obtienen consistentemente rentabilidades superiores**
 - ✓ Diversificar implica seleccionar gestores que persigan estrategias distintas en las distintas fases del ciclo económico
- Se deben definir objetivos para:
 - ✓ **Asset Allocation**
 - ✓ **Tamaño del Programa**
 - ✓ **Plazos de Ejecución**
 - ✓ **Rentabilidad**
 - ✓ **Riesgo**
- Todo este proceso requiere de recursos y equipos especializados

2. Consideraciones Preliminares para el Diseño y Planificación de un Programa de Inversión en Alternativos

Diseño y Planificación de un Programa de Inversión en PE

“Approach” de Altamar para Optimizar el Perfil Rentabilidad / Riesgo



3 Aspectos Clave del Due Diligence

3. Aspectos Clave del Due Diligence

Definición de Objetivos

1. Identificación de gestores “top tier” en el pasado para cada segmento de la cartera (de acuerdo al criterio “Top-Down”)
 - ✓ Track Record
 - ✓ Análisis comparativo

2. Evaluación y estimación de su capacidad de repetir el éxito pasado y/o de continuar experiencia / tendencia “alcista”
 - ✓ Historia de la firma
 - ✓ Estabilidad y consistencia del equipo – Sucesión?
 - ✓ Motivación de profesionales clave
 - ✓ Estrategia de inversión en el pasado y posibilidad de repetirla en el futuro

3. Aspectos Clave del Due Diligence

Principales Factores de Análisis: Fondos de Private Equity

EQUIPO GESTOR
<ul style="list-style-type: none"> • Tamaño y adecuación • Liderazgo y Sucesión • Estabilidad del equipo / Impacto de la Rotación • Atribución del éxito • Motivación • Reparto de los “Economics” (Carried Interest) • Nivel de Inversión en los Fondos Gestionados

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN
<ul style="list-style-type: none"> • Tamaño de Operaciones: “Mid Market vs. Large Deals” • Desglose Geográfico • Desglose por Sectores • Principal Fuente de Operaciones: Tipo de Vendedores • Acceso a “Proprietary Deals” / Participación en Subastas • Inversiones de Control vs. Minorías • Rol en Inversiones: “Lead/Sole Investor “ vs. Consorcios • Formas de Salidas • Entorno Competitivo: Posicionamiento en el Mercado • Entorno Competitivo: Ventajas Competitivas

“TRACK RECORD”: RENTABILIDAD HISTÓRICA
<ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad histórica • Análisis comparativo: Ubicación en Primer Quartile • Dispersión de los Retornos / Concentración de la Plusvalía • % de Minusvalías histórico • Estudio de la Cartera Pendiente • Análisis de Valoraciones • Desinversiones Pendientes • Desglose de Retornos

TÉRMINOS Y CONDICIONES / INVERSORES
<ul style="list-style-type: none"> • Tipo de vehículo y legislación • Tamaño del fondo – Adecuación a la estrategia de inversión • Comisiones y Gastos • Adecuación de comisiones al tamaño de la firma y equipo • Comparativa con “standards” del mercado • Inversores en fondos anteriores y en el existente

Referencias con Otros Inversores, Asesores, Equipos Directivos de Empresas Participadas y Ex-Directivos de las Gestoras

4 Nuevo Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones

4. Nuevo Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones

Oportunidades y Desafíos de la Nueva Normativa

Algunas Consideraciones

- Abre nuevas oportunidades de inversión a las AFPs al permitir la inversión directa en alternativos
- Límites definidos actualmente no consideran que las distintas estrategias de inversión alternativa tienen distintos perfiles de riesgo / retorno: private equity vs. infraestructuras vs. real estate
- Considerar incluir factores de riesgo en la categorización de las distintas estrategias
- Es importante que los criterios de aprobación de gestores permitan a las AFPs tener la flexibilidad suficiente para diversificar por estrategias, geografías, riesgo gestor, sectores y tamaño de las inversiones