

Cómo puede la deuda privada contribuir a que los inversores alcancen sus objetivos de rentabilidad y de impacto

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

 **KARTESIA**

Acerca del autor

Frantz Paulus

Head of Investor Relations,
Kartesia



Frantz es responsable de recaudación de fondos y de relaciones con los inversores. Cuando se incorporó a Kartesia en 2016, Frantz ya contaba con más de 9 años de experiencia en renta fija privada y con 7 años de experiencia en auditorías y servicios de transacciones. Antes de unirse a Kartesia, Frantz creó y dirigió la actividad de co-inversión de renta variable de Crédit Agricole Private Equity, donde participó en operaciones de adquisiciones y de incremento del capital en toda Europa. Anteriormente, Frantz trabajó en una oficina familiar especializada en el sector sanitario. Empezó su carrera como auditor en PwC en Londres antes de incorporarse a su departamento de Servicios de Transacciones en París, donde llevó a cabo tareas de due diligence para corporaciones y fondos de capital privado.

Cómo puede la deuda privada contribuir a que los inversores alcancen sus objetivos de rentabilidad y de impacto

La deuda privada es una forma de financiación que no cotiza en los mercados de valores, a diferencia de muchas inversiones tradicionales de renta fija. Dicha deuda es proporcionada a las empresas no por los bancos, sino por prestamistas alternativos como los gestores especializados de deuda privada que invierten en nombre de instituciones como los fondos de pensiones.

Esta clase de activos se ha establecido rápidamente como un componente importante de las asignaciones de numerosos inversores institucionales en los últimos años, gracias a los atractivos beneficios que aporta en términos de su potencial riesgo-rentabilidad.

Y el hecho de tomar la decisión de trabajar con un gestor especializado permite que los inversores puedan alcanzar un objetivo adicional: generar un impacto positivo para la sociedad y para el planeta.

Solventando un vacío: una de las clases de activos con un crecimiento más rápido

El mercado europeo de deuda privada ha crecido con rapidez en los últimos años, principalmente debido a los requisitos regulatorios de capital que obligan a los bancos a reducir de manera masiva su actividad de concesión de préstamos como consecuencia de la gran crisis financiera.

Los préstamos bancarios tienden a financiar a las empresas más grandes, que los bancos consideran presentan un menor riesgo. Las necesidades de financiación de las empresas que son demasiado pequeñas para acceder a los mercados de deuda pública han permanecido insatisfechas, generando una enorme oportunidad potencial.

Este vacío se ha resuelto parcialmente a través de los gestores de deuda privada. El mercado de la deuda privada ha crecido con rapidez y se estima que ha alcanzado los **1.045 millones USD** en 2020¹.

La deuda privada se ha convertido asimismo en una inversión cada vez más popular durante la última década, a medida que los inversores institucionales reasignaban sus fondos desde su tradicional asignación en renta fija hacia esta clase de activos. Esta tendencia parece mantenerse. El proveedor de datos y de previsiones, Preqin, prevé una impresionante tasa de crecimiento anual del **11,4% hasta 2025**.

¹ Preqin

¿Un mundo de bajas rentabilidades?

Nota para los inversores en deuda privada

La deuda privada proporciona **tres ventajas** que resultan difíciles de ignorar para los inversores institucionales.

- En primer lugar, la deuda privada ha proporcionado históricamente unas **rentabilidades superiores al 9,4%²** durante más de 15 años. Con gran parte de los mercados de deuda pública ofreciendo unas rentabilidades cercanas a cero, la deuda privada presenta un enorme atractivo.
- En segundo lugar, las rentabilidades de la deuda privada presentan una **baja correlación³** con las rentabilidades de otras clases de activos importantes, lo que la convierte en una gran fuente de diversificación en el seno de una cartera equilibrada.
- En tercer lugar, la deuda privada generalmente **ofrece unos tipos de interés variables**, lo que ayuda a proteger a los inversores frente a potenciales incrementos de los tipos de interés a lo largo del tiempo. Esta característica puede resultar atractiva cuando las expectativas sobre la inflación están sujetas a cambios continuos.

Bloqueo

Existen pocas cosas gratuitas en el mundo de las inversiones. Este hecho se aplica a la deuda privada, que implica un obstáculo importante a cambio de sus altas rentabilidades – **La falta de liquidez**.

Una vez que un inversor se ha comprometido con un fondo de deuda privada, sus activos permanecen esencialmente bloqueados durante

un periodo de **seis a ocho** años. Esto puede constituir un problema para algunos inversores: si necesitan recuperar su dinero rápidamente, no lo pueden hacer.

Pero para los inversores capaces de aceptar la falta de liquidez, las rentabilidades pueden ser sustanciales.

² CDLI: Cliffwater Direct Lending Index. Datos desde el inicio en septiembre de 2004, Rentabilidades anualizadas a 30 de junio de 2021. Ver www.CliffwaterDirectLendingIndex.com para obtener información adicional sobre el CDLI.

³ Correlación CDLI <0,7 con Global Equities (MSCI ACWI) y <0 con Global Bonds (J.P. Morgan GBI US Unhedged LO)

No debemos olvidar la Sostenibilidad: una consideración vital en la deuda privada

El mundo está cambiando. Actualmente existe un enfoque generalizado en las cuestiones medioambientales como el cambio climático y la biodiversidad, y también en las cuestiones sociales como los derechos de trabajadores, que impregnan casi todos los aspectos de nuestras vidas. Asimismo se ha producido un auge en la atención dedicada a las cuestiones de sostenibilidad por parte del sector de la inversión.

A pesar de esta tendencia, los gestores de deuda privada han sido relativamente lentos a la hora de incorporar los criterios ESG en sus procesos.

Este hecho está empezando a cambiar a medida que aumenta la presión de los inversores. La Regulación, como el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (“Sustainable Finance Disclosure Regulation”), debería generar rápidos desarrollos en este ámbito.

La integración ESG todavía constituye un factor de diferenciación entre los gestores de deuda privada, aunque cualquier gestor que no tome en consideración actualmente la ESG se encuentra en clara desventaja.

Generación de un impacto positivo: el siguiente paso natural para los inversores de deuda privada

En sus primeros días, la ESG hacía referencia a la exclusión de inversiones en empresas que participaban en prácticas controvertidas, tales como la fabricación de armamento. Más recientemente, los inversores ESG han analizado las prácticas positivas de una empresa y cómo dichas prácticas pueden aportar unos retornos de inversión. Los inversores realizan cada vez más asignaciones a empresas que generan un impacto positivo mensurable para el medio ambiente o para la sociedad.

Esta tendencia se ha acelerado gracias al desarrollo de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de

Naciones Unidas, una serie de 17 objetivos globales interconectados que se deben alcanzar en 2030. Dentro de diez o veinte años parece probable que la **generación de un impacto positivo** será un requisito para todos los fondos de inversión, y sus gestores tendrán que explicar a los clientes cómo pretenden generar un impacto positivo en lugar de solo tratar de lograr una rentabilidad financiera positiva.

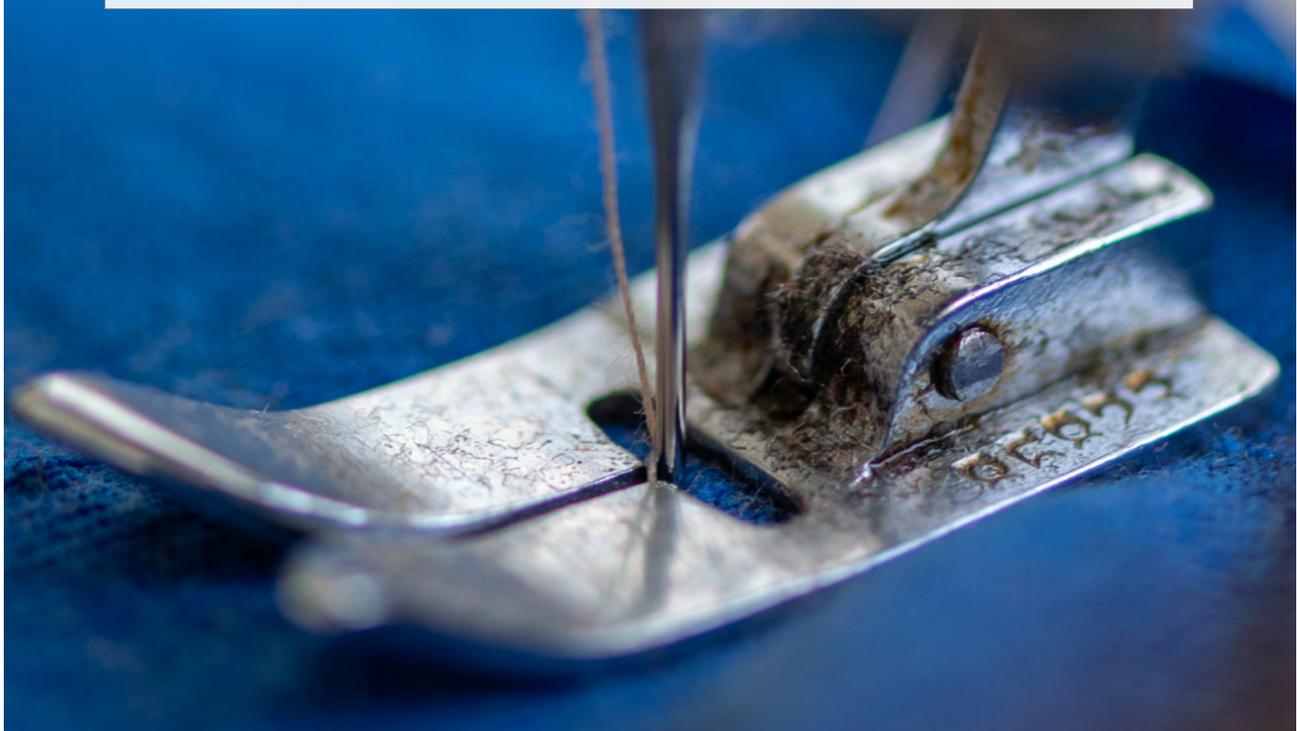
No obstante, hasta la fecha, la inversión de impacto continúa estando poco extendida entre los gestores de deuda privada.

Con independencia de la regulación y de las preferencias de los inversores, tiene sentido incorporar los factores ESG a los procesos de inversión en deuda privada.

Por ejemplo, consideremos una empresa con malas prácticas sociales, como un trato injusto a sus trabajadores. En el mundo transparente de hoy, sus empleados pueden ir inmediatamente a las páginas web de búsqueda de empleo y escribir una mala reseña sobre la empresa. Los futuros empleados potenciales pueden ver esas reseñas y de decidir no trabajar para la empresa. La empresa debería incrementar los salarios para contratar nuevos empleados, lo que afectaría directamente a su rentabilidad.

Además, si consideramos un gestor de deuda privada que no analiza en qué medida las empresas a las que realiza préstamos contaminan su medio ambiente. En este caso hipotético, si una vez realizado el préstamo, tiene lugar un importante incidente de contaminación en una de sus instalaciones, que provoca enormes costes para la empresa, bien directamente en términos del pago de la limpieza de la contaminación o bien indirectamente a través de los daños a su reputación. Este hecho podría deteriorar de manera permanente el valor de la inversión en deuda.

Pero no se trata solo de la gestión del riesgo -la incorporación de la ESG puede asimismo incrementar de manera considerable el potencial de rentabilidad de las empresas-, y algunas empresas incluso posicionan la ESG en el núcleo de su estrategia de negocio. Veja, empresa francesa que fabrica calzado deportivo a partir de materiales orgánicos de comercio justo, es un buen ejemplo. Sus productos son extremadamente populares y ha experimentado un rápido crecimiento gracias a su enfoque en la sostenibilidad.



¿Qué deben los inversores buscar en un gestor de deuda privada?

La deuda privada es una clase de activo compleja y heterogénea. Esta característica presenta dos implicaciones principales: en primer lugar, los inversores deben encontrar un gestor que sea capaz de abordar esta complejidad; y en segundo lugar, existe un ámbito considerable para que los gestores con talento logren una rentabilidad superior a la del universo general de la deuda privada.

¿Pero cómo deben los inversores elegir a su gestor de deuda privada? En Kartesia creemos que los inversores deben buscar los siguientes atributos:

- El primero es contar con un equipo de inversión estable con muchos recursos.
- Otra cualidad debe ser la experiencia: han aparecido muchos gestores de deuda privada en los últimos años, pero pocos disponen de una experiencia de varias décadas que englobe la gama de entornos difíciles que se han producido en el largo plazo.
- El tercero es un historial sólido que demuestre la capacidad del gestor para añadir valor de manera consistente a las empresas a las que realizan préstamos dentro de una gama de condiciones económicas en el largo plazo. Este atributo se alcanza a través de una buena diversificación de las empresas de la cartera -sectorial, geográfica, nivel de desarrollo de las empresas financiadas-.

Se podría añadir la capacidad de la empresa de inversión para desplegar nuevos fondos; capacidad que se debería evaluar a lo largo del tiempo y en diversas condiciones de mercado. Asimismo resulta importante analizar la calidad de la presentación de informes y la transparencia del gestor. Por último, estamos convencidos de que el hecho de contar con unas políticas ESG sólidas y claras para las inversiones, así como unas políticas de Responsabilidad Social Corporativa para sus propios negocios, permitiría a los gestores **lograr una rentabilidad superior en el largo plazo**.



150.000 mill. de €

en activos gestionados
30 de junio de 2021



570

expertos
a su servicio



25 años

liderando el camino
en inversión sostenible

Este documento comercial se ofrece únicamente a título informativo. No constituye una oferta para comprar o vender instrumentos financieros. No se trata tampoco de una recomendación de inversión, ni confirma ningún tipo de transacción, excepto las que se acuerden expresamente. A pesar de que Candriam selecciona cuidadosamente los datos y las fuentes de este documento, no se puede excluir a priori la existencia de algún error u omisión. Candriam no se hace responsable de ninguna pérdida directa o indirecta como resultado del uso de este documento. Los derechos de propiedad intelectual de Candriam se deben respetar en todo momento, no pudiéndose reproducir el contenido del documento sin una autorización previa por escrito.

Candriam recomienda a los inversores que consulten, a través de nuestra web www.candriam.com, los datos fundamentales para el inversor, los folletos informativos y cualquier otra información relevante antes de invertir en uno de nuestros fondos, incluido el valor liquidativo neto ("VL" o NAV" en sus siglas en inglés) de los mismos. Esta información está disponible en inglés y en un idioma nacional de cada país donde el fondo está autorizado para su comercialización.