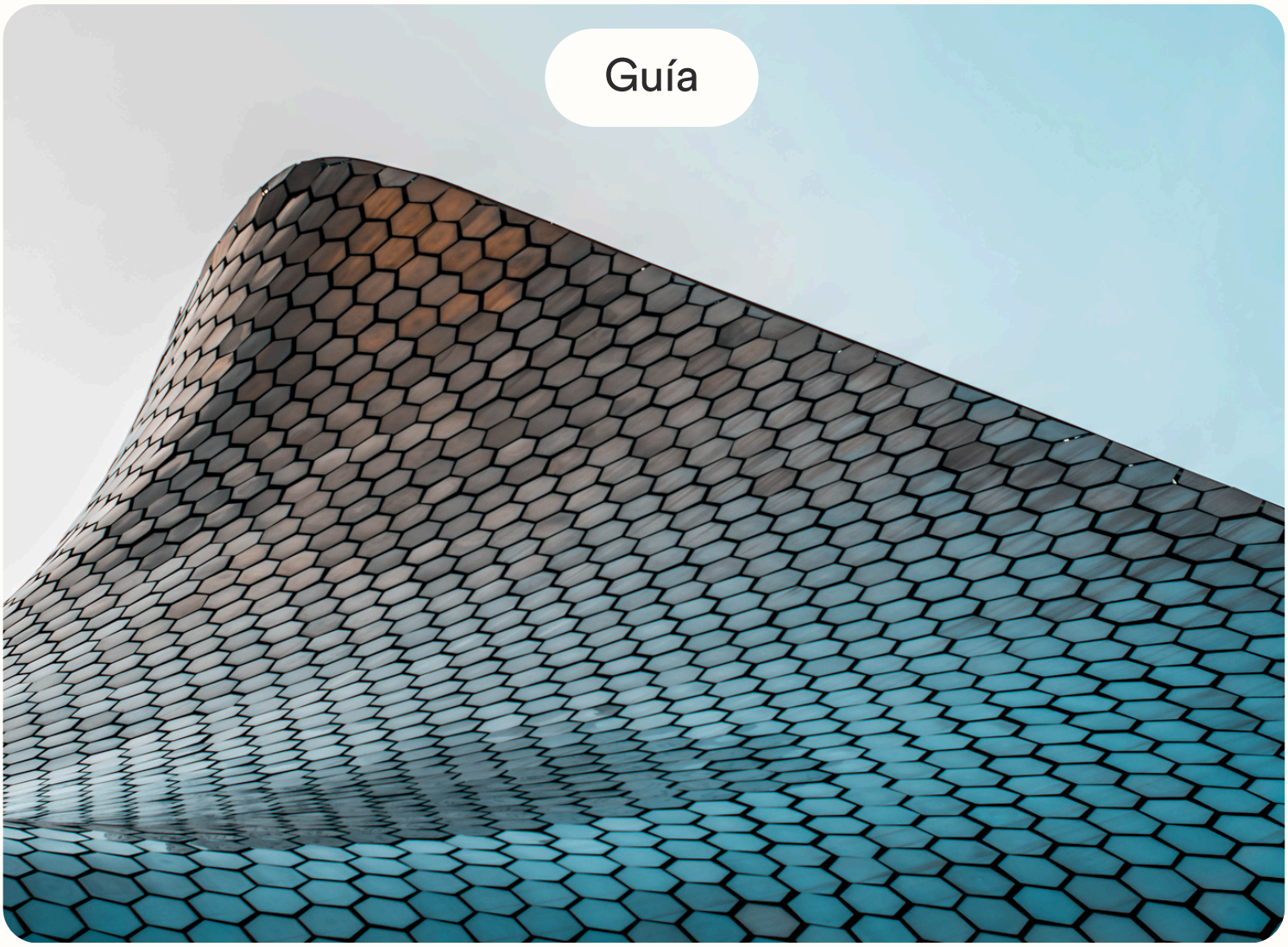
crescenta

Private Equity al detalle

Definición, cómo invertir y por qué



Índice

1 Introducción

2 ¿Qué es el private equity (PE)?

3 ¿Cómo invertir en Private Equity?

3.1 Estructura de un fondo de PE

3. 2 Cómo crea valor un fondo

4 Ventajas y riesgos de la inversión en PE

4.1 Ventajas

4.2 Riesgos

5 Estrategias de inversión en PE

5.1 Growth

5. 2 Buyouts: LBO y MBO

6 Glosario

1 INTRODUCCIÓN

A lo largo de esta guía elaborada por Crescenta exploramos en profundidad todo sobre la inversión en Private Equity: sus ventajas, riesgos, principales estrategias y el funcionamiento de los fondos.

Dentro de la inversión en los mercados privados identificamos diferentes tipos de estrategias que se diferencian principalmente en el tipo de empresas en las que invierten y las estrategias de creación de valor que siguen. El Private Equity es una de las principales e invierte en empresas privadas, como empresas familiares o industriales, para potenciar su crecimiento y rendimiento financiero.

2 ¿QUÉ ES EL PRIVATE EQUITY?

El Private Equity (PE) es uno de los tipos de inversión en capital privado más popular. Invierte en empresas privadas (que no cotizan en bolsa) ya consolidadas como una empresa familiar o industrial, con el objetivo de potenciar su crecimiento y rendimiento financiero.

Más detalladamente, la inversión en PE consiste en aportar recursos financieros a una empresa durante un periodo de tiempo determinado y, a cambio de esta inversión, recibir una participación de la que se espera un alto crecimiento. Puede ofrecer a los inversores mayores retornos que las inversiones en bolsa, pero hay que tener en cuenta que es una inversión ilíquida, con un horizonte temporal superior, suele ser entre 5 y 10 años.

Se puede invertir en Private Equity comprando una participación directamente al emisor, pero debido a su complejidad y riesgos son inversiones que suelen efectuarse a través de fondos. Algunos ejemplos de empresas en las que invierten o han invertido fondos de PE son: Pastas Gallo, Aston Martin, Heinz o Toys “R” Us.

Los tipos de inversores más comunes son los fondos, los planes de pensiones o los family offices, aunque los inversores individuales y los minoristas cada vez tienen más apetito por este tipo de inversión. Gracias a nuevas legislaciones, desarrollos tecnológicos, información disponible y gestoras como Crescenta, se está volviendo una estrategia más accesible para ellos.

El Private Equity, además, representa una vía importante de financiación y apoyo para las empresas que buscan crecer y expandirse, al tiempo que es una opción atractiva para los inversores por la alta rentabilidad que pueden obtener. Pero la creación de valor en una empresa de estas características no es inmediata, por lo que son inversiones a largo plazo. Esto hace que sean inversiones poco líquidas y que, generalmente, deban mantenerse hasta que finalice el proceso de desinversión.

Sin embargo, si un inversor necesita liquidez puede acudir al mercado de secundarios, donde tendrá la opción de vender sus activos o encontrar nuevas oportunidades.

3 ¿CÓMO INVERTIR EN PRIVATE EQUITY?

Se puede acceder a este tipo de empresas a través de varias vías. El inversor podrá invertir directamente en la compañía, aunque es una práctica menos común debido al alto nivel de riesgo que implica, los costes y la experiencia necesaria. Por lo que lo más recomendable es acceder a través de fondos o fondos de fondos.

Estos vehículos permiten adquirir un alto grado de diversificación, ya que tienen la capacidad de invertir en diferentes empresas. Intentar alcanzar un grado similar de diversificación por cuenta propia sería muy difícil e implicaría un coste muy alto.

Además, el inversor (LP) disfruta de una gestión profesional, ya que será un equipo gestor (GP) quien tome las decisiones de inversión y mantenga relaciones con las empresas invertidas. Los GP cuentan con herramientas, información y contactos para tomar las mejores decisiones, unos recursos que difícilmente podrá igualar un inversor individual.

Asimismo, a través de estos vehículos, el inversor podrá acceder a oportunidades en las que no podría invertir si quisiese hacerlo de manera individual. Esto sucede porque los fondos tienen una gran capacidad de negociación y un volumen de patrimonio muy superior, condiciones que les permiten acceder a una gran variedad de mercados y proyectos.

3.1 ESTRUCTURA DE UN FONDO DE CAPITAL PRIVADO

En un fondo intervienen cuatro figuras clave:

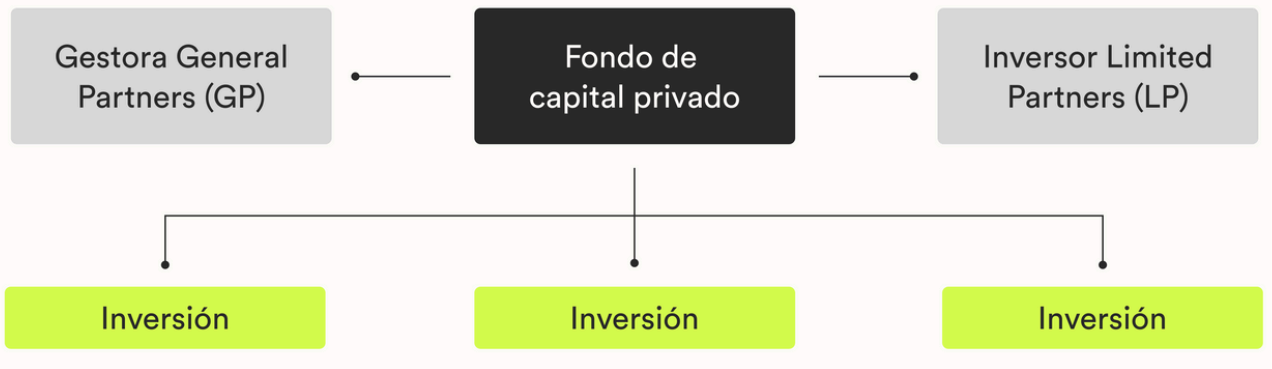
El gestor del fondo o General Partner (GP): su función es captar capital de los inversores y buscar, ejecutar y gestionar las inversiones con el objetivo de obtener rendimientos para los inversores del fondo. Recibe comisiones por la gestión del fondo.

Gestora: es la entidad que emplea a los General Partners (GP) y gestiona los fondos de capital privado. Una gestora puede tener varios fondos con estrategias complementarias, con varios GP que se especializan en diferentes activos.

El inversor o Limited Partner (LP): aporta capital al fondo, pero no influye en las decisiones de inversión. Los inversores pueden ser instituciones, como fondos de pensiones, fundaciones y compañías de seguros, o inversores particulares.

Compañías: son las entidades en las que invierte el fondo, es decir reciben el capital invertido por los LP (inversores) y son elegidas y gestionadas por el GP (gestor del fondo).

El equipo gestor (General Partner o GP) también es el encargado de establecer la comunicación con la empresa, así como de diseñar o participar en el plan de negocio para potenciar su crecimiento y desarrollo.



3.1 ESTRUCTURA DE UN FONDO DE CAPITAL PRIVADO

Cuando cumpla su objetivo, es decir, una vez la empresa haya aumentado su valor y los inversores (Limited Partner, LP) puedan obtener una buena rentabilidad por su venta, el fondo procederá a desinvertir en la compañía. Este proceso de salida puede hacerse de diferentes maneras:

- La empresa sale a bolsa a través de una IPO (oferta pública de venta, OPV)
- Un fondo especializado en otras fases del ciclo de vida de la empresa la adquiere
- Los propios fundadores o antiguos socios, que quieren recuperar el total control sobre la compañía, recompran participaciones. Esta vía se conoce en el sector como “exit”.

Cuando un fondo se constituye comienza a buscar inversores que quieran comprometer su inversión, esta fase se conoce como colocación o fundraising. Los LP se comprometen a invertir un determinado capital al fondo que irán desembolsando gradualmente a petición del fondo (según vaya localizando oportunidades), a través de las llamadas de capital (capital calls).

El fondo invertirá ese capital en distintas compañías con el objetivo de que se revaloricen y después venderlas por una cantidad superior. Cuando llegue el momento de la desinversión, los LP recibirán las ganancias obtenidas (distribuciones).

3.2 ¿CÓMO CREA VALOR UN FONDO?

La idea principal de un gestor de un fondo es comprar algo más barato de lo que lo va a acabar vendiendo. ¿Cómo consigue vender más caro? Mediante la creación de valor. Para ello, los gestores tienen varias palancas que se diferencian en la estrategia que adopten para revalorizar la empresa.

Estas son algunas de las más comunes:

- Optimizar la compañía: en otras palabras, que la empresa siga haciendo lo mismo que hacía hasta ahora, pero mejor. El fondo trae disciplina y experiencia que ayudará a que la empresa sea más productiva y eficiente.

- Entrada en nuevos negocios, por ejemplo, si el negocio se basa en la distribución mayorista, una posible estrategia del fondo sería entrar en la distribución minorista.

- Internacionalización: muchas veces las empresas tienden a permanecer en sus mercados, los fondos introducen una mentalidad más internacional y ayudan a las empresas a entrar en nuevos mercados.

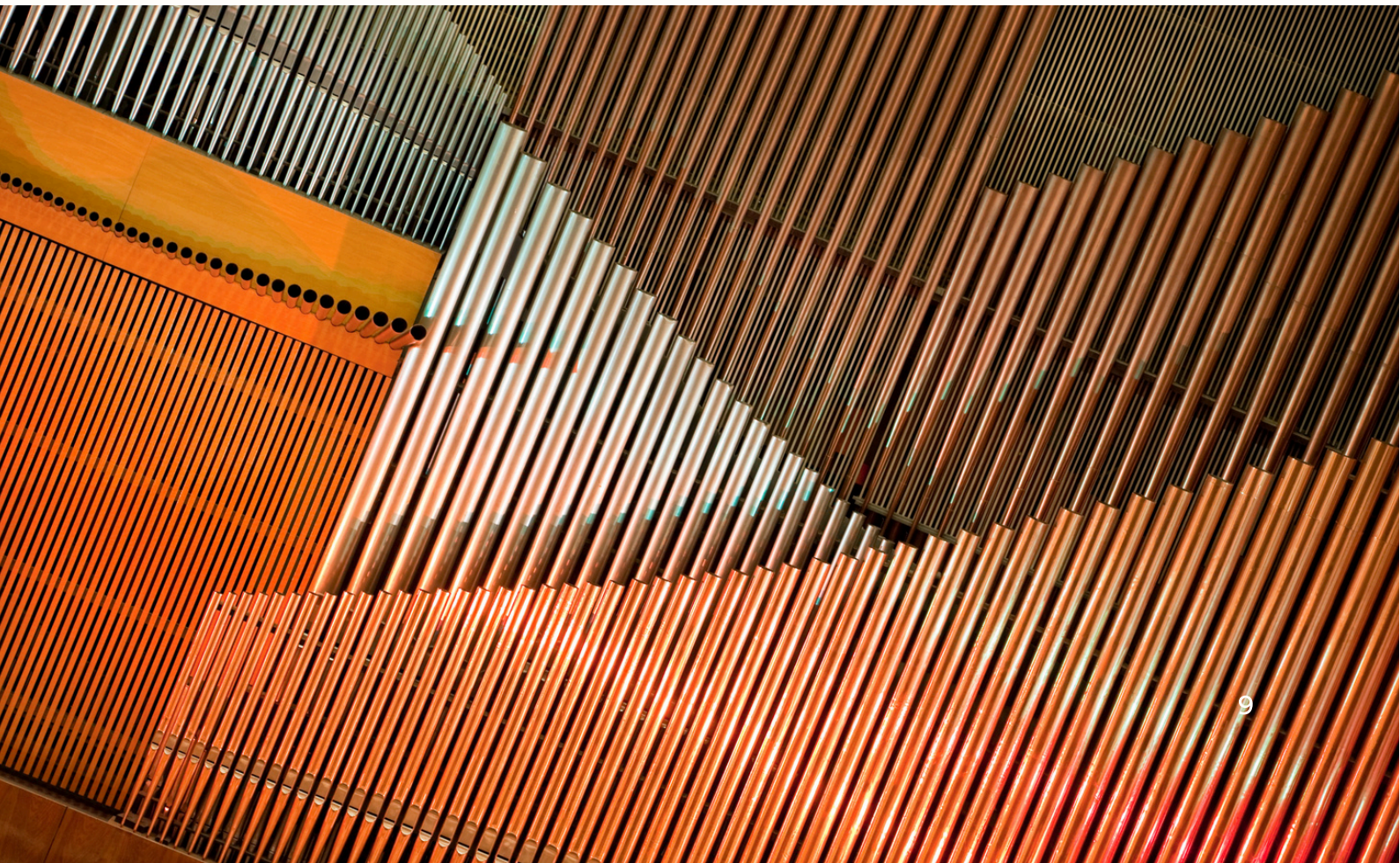
- Estrategia de “buy and build”: consiste en, por ejemplo, en un sector donde hay varias empresas pequeñas hacer un proceso de concentración para construir una empresa más grande. Los fondos trabajan en identificar sectores atomizados para poner en práctica una estrategia de creación de valor y construir una empresa más grande que valdrá más que un conjunto de empresas pequeñas.

4 VENTAJAS Y RIESGOS DE LA INVERSIÓN EN PE

Invertir en Private Equity tiene numerosas ventajas para el inversor. Los mayores potenciales de rentabilidad, la diversificación o la menor volatilidad que aporta a una cartera son algunas de las más destacadas.

Sin embargo, también tiene ventajas que trascienden más allá de las individuales, al invertir en PE se fomenta el desarrollo empresarial de un país, la productividad, la innovación, la creación de empleo...

Pero como toda inversión, el Private Equity también implica algunos riesgos como la iliquidez o los tiempos de inversión prolongados.



4.1 VENTAJAS

Mayor universo de oportunidades

Existen muchas más empresas privadas que públicas, por lo que al invertir en empresas que no cotizan se abre un universo de oportunidades para el inversor.

Invertir en una fase temprana del ciclo de vida de la empresa

Generalmente, cuando una empresa sale a bolsa ya ha generado gran parte de su valor, por lo que al invertir en PE el inversor podrá acceder a una fase más temprana y aprovechar la revalorización de la empresa.

Diversificación y descorrelación

En diversas condiciones de mercado, contar con inversión en capital privado ha demostrado su capacidad para mejorar la relación riesgo/rentabilidad frente a las carteras tradicionales de renta variable y renta fija (consultar gráfica 1).

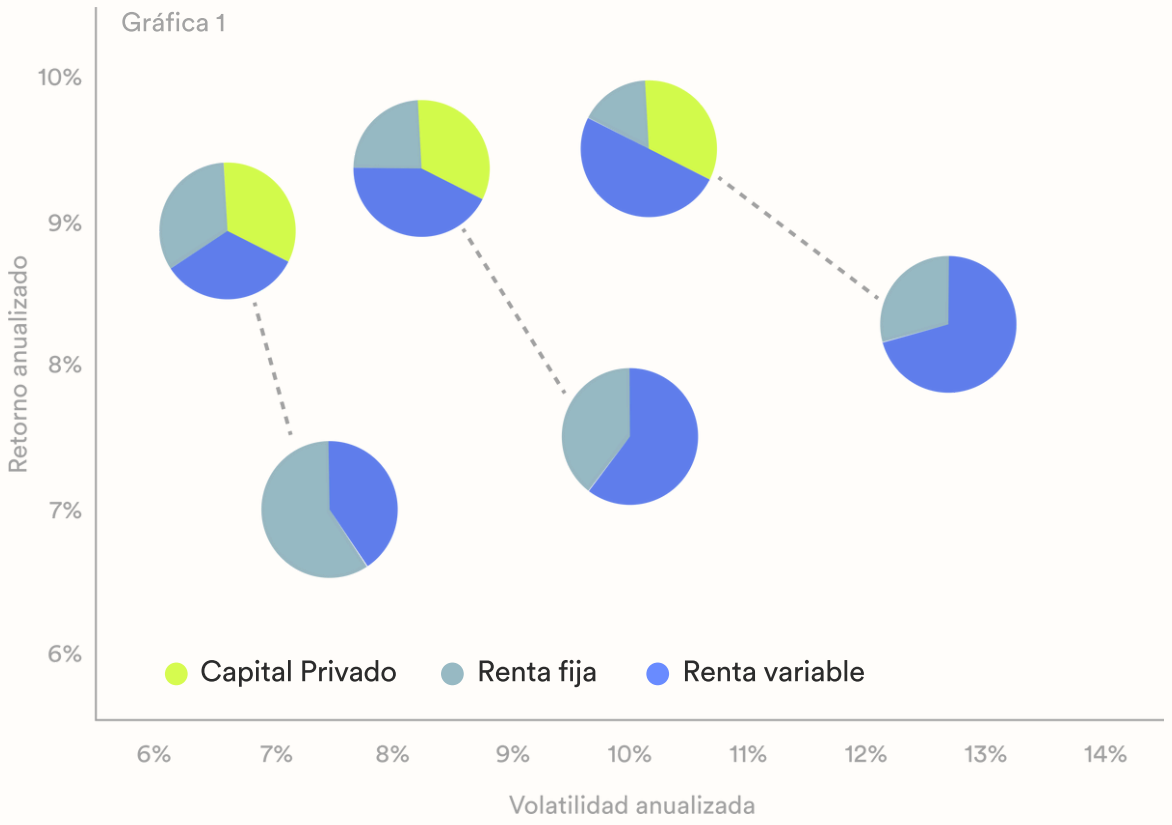
Al incorporar inversiones en Private Equity, que responderán de manera diferente a los activos tradicionales ante los mismos eventos, se refuerza la diversificación y la resiliencia de la cartera.

Menor volatilidad

Incorporar Private Equity también ayuda a restar volatilidad a las carteras. Según se observa en el gráfico 1, la inclusión de capital privado en una cartera tradicional potencia la rentabilidad al tiempo que rebaja la volatilidad.

Creación de empleo

Según un informe de SpainCap, asociación que agrupa a las entidades de Venture Capital y Private Equity en España, el empleo de las 3.012 compañías participadas por entidades de capital privado aumentó un 6,4% en 2021, generando un superávit de 29.157 empleos y acumulando un total de 481.334 trabajadores. Un crecimiento superior en algo más de dos puntos porcentuales al registrado en España.



Fuente: JP Morgan AM, 2022, Know Your Alternatives (periodo 1989-2Q23); Global equities: MSCI AC World Index. Global Bonds: Bloomberg Global Aggregate Index. Alternatives: hedge funds, real estate, and private equity, with each receiving an equal weight.

4.2 RIESGOS

Ninguna inversión está exenta de riesgos. El principal riesgo al que se enfrentan los inversores es la iliquidez, es decir la poca capacidad que tiene el activo de convertirse en dinero en un espacio de tiempo corto y sin sufrir una pérdida significativa de su valor.

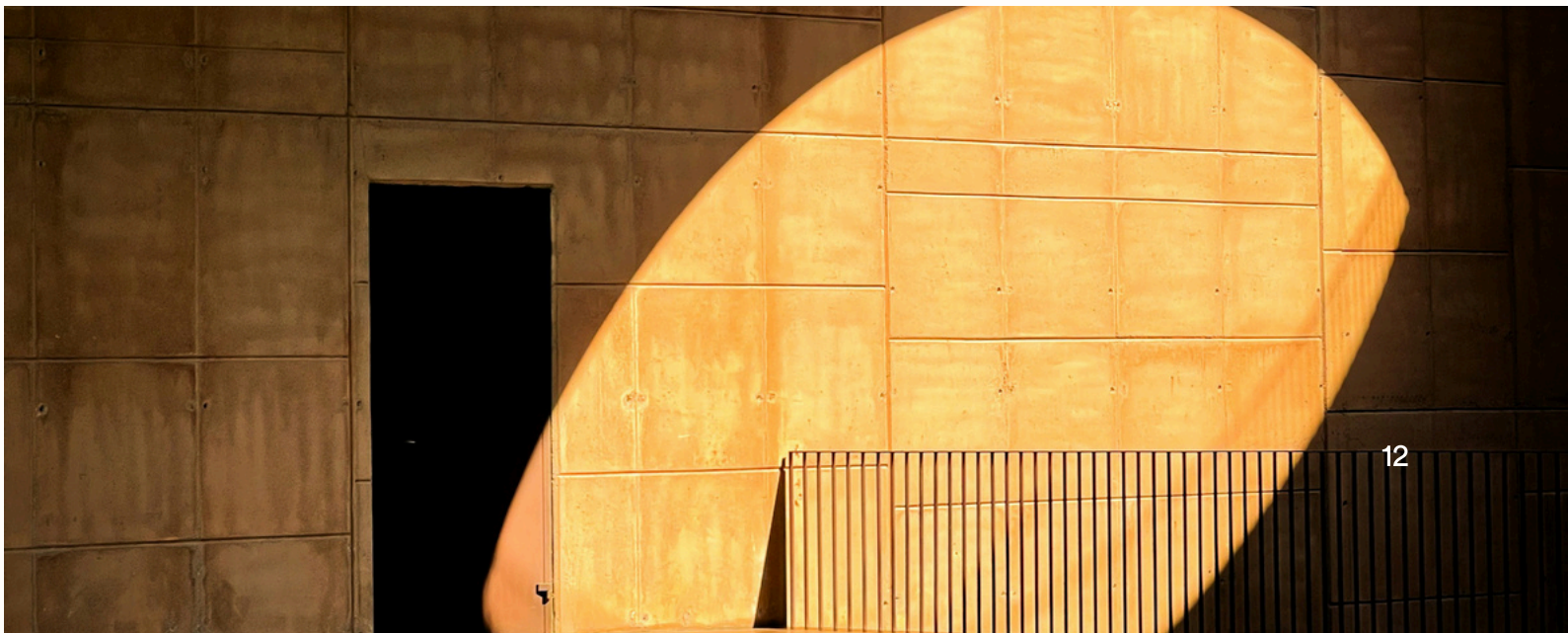
Un activo ilíquido generalmente no se puede vender de forma inmediata, sino que se tiene que esperar a que se cumpla un plazo determinado. Los fondos de Private Equity suelen tener un horizonte temporal de largo plazo, superior a los cinco años.

Otro de los posibles riesgos o desventajas a las que se enfrenta el inversor es la falta de información proveniente de las empresas. Cuando una empresa sale a bolsa tiene una serie de obligaciones de transparencia y comunicación, mientras que una empresa privada no. Aunque la tendencia es que las empresas privadas sean cada vez más transparentes. Además, siempre existe el riesgo de no recuperar lo invertido.

Un aliado para el ahorro a largo plazo

El carácter poco líquido del Private Equity puede convertirse en una ventaja, ya que invita a adoptar un enfoque de largo plazo, lo que evita que el inversor tome decisiones de desinversión de forma precipitada y movido por las emociones.

Gracias a esta característica, el Private Equity puede ser un gran aliado para ahorrar de forma periódica y constante.



5 ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN EN PRIVATE EQUITY

Según la fase del ciclo de vida en la que se encuentre la empresa en la que se quiere invertir, sus objetivos empresariales, y el control sobre la empresa que adquiera el GP, podemos distinguir varios tipos de inversión.

Destacamos principalmente dos: Buyouts y Growth.

5.1 PRIVATE EQUITY BUYOUTS

En esta estrategia, los inversores adquieren posiciones mayoritarias en empresas maduras, con beneficios y un modelo de negocio consolidado con el objetivo de reestructurarlas y mejorar sus modelos de negocio. Los inversores son los que se encargan de tomar las decisiones estratégicas de la compañía relevando al accionariado actual.

Esta posición se puede adoptar a través de diferentes estrategias como leverage buyouts, LBO, (se adquiere la compañía apalancándola) o management buyout, MBO, (el equipo directivo adquiere la compañía).

Ejemplo de una operación de Buyouts

EQT adquirió Idealista en 2020, entonces valorada en 1.325 millones de euros, tomando una posición mayoritaria, con el objetivo de implementar un plan de crecimiento. Para generar ese valor, EQT utilizó principalmente dos palancas de crecimiento: mejoras tecnológicas e impulsar su presencia internacional.

Tras estas mejoras, entre las que también se encuentra la diversificación de ingresos u optimización de procesos internos, EQT tuvo una salida exitosa de Idealista. En 2024, vende la empresa, valorada en 2.900 millones de euros al fondo Cinven.

5.2 PRIVATE EQUITY GROWTH

En esta estrategia invierte en empresas con base tecnológica que presentan un alto potencial de crecimiento por ofrecer un producto o servicio de tendencia que contribuye al desarrollo y crecimiento de la economía. Son empresas que ya están establecidas y tienen la oportunidad de seguir creciendo y expandiéndose.

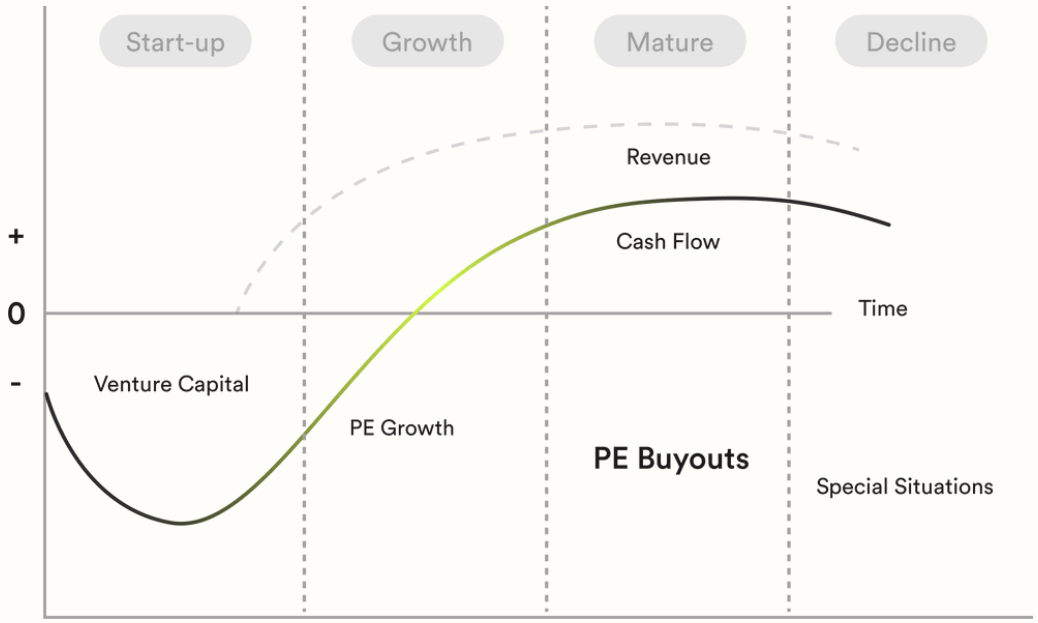
Los inversores adquieren posiciones minoritarias y delegan la gestión de la compañía en el equipo gestor, aunque aportan su experiencia y pueden aconsejar sobre las estrategias.

Una puerta a las tecnológicas más punteras

Invierte en empresas con base tecnológica que presentan un alto potencial de crecimiento por ofrecer un producto o servicio de tendencia que contribuye al desarrollo y crecimiento de la economía a nivel global.

Vinted, Airbnb, Bolt... son algunos ejemplos de empresas reconocidas y líderes de su industria en las que han invertido fondos de Private Equity Growth.

Ciclo de vida de las empresas



Fuente: Kaplan Schweser

6 GLOSARIO

Capital privado

Es una estrategia de inversión que pertenece a la categoría de inversiones alternativas, y busca mayor diversificación y rentabilidad invirtiendo en empresas privadas, es decir, que no cotizan en bolsa. El Private Equity, las Infraestructuras o el Venture Capital, entre otros, son algunos de los ejemplos más comunes.

Su atractivo reside en que ofrece una fuente de ingresos y diversificación para complementar las carteras de activos tradicionales (renta variable o renta fija), al tiempo que ayuda a reducir la volatilidad. Además, se caracterizan por tener niveles de liquidez más bajos.

Hasta hace poco, era una inversión reservada para altos patrimonios, pero en Crescenta tanto si eres inversor minorista como inversor profesional podrás acceder a los principales fondos y fondos de fondos nacionales y globales de capital privado

Descorrelación

Es la medida en la que dos o más variables o activos financieros se mueven de manera independiente entre sí. Cuando dos activos tienen una correlación baja o negativa, sus movimientos no están relacionados y no se mueven en la misma dirección. En cambio, cuando tienen una correlación alta, se mueven juntos en la misma dirección.

Una cartera descorrelacionada reducirá el riesgo de tu inversión, ya que, ante los mismos eventos, las inversiones responderán de forma diferente. Gracias a sus particularidades, los fondos de capital privado son una importante fuente de descorrelación.

En otras palabras: si solo tienes en tu cartera empresas relacionadas con el sector alimentario y se produce una catástrofe natural que afecta sobre todo a ese sector, todas tus inversiones se verán perjudicadas. Sin embargo, si además tienes inversiones en otros sectores como el tecnológico, ante un mismo evento se comportarán de forma diferente, por lo que reducirás el riesgo.

Fondo de inversión

Es un vehículo de inversión que se constituye juntando el dinero de varios inversores, denominados partícipes. Una gestora se encarga de configurar la cartera y tomar las decisiones de inversión con el objetivo de maximizar su rentabilidad. Cada partícipe es propietario de una parte del patrimonio del fondo, en proporción al valor de sus aportaciones.

La gestora se encarga de invertir las aportaciones en diferentes activos financieros siguiendo unas pautas fijadas de antemano. Tanto el tipo de activos en los que invierte (política de inversión) como el resto de las características del fondo (comisiones, riesgo, horizonte temporal…), están recogidas en un documento denominado DFI (Datos Fundamentales para el Inversor).

Fondo de capital privado

Es un vehículo de inversión que se constituye juntando el dinero de varios inversores que se denominan limited partners (LP). Una gestora será la encargada de administrar el fondo y serán los expertos de esa gestora, general partners, (GP) los que decidirán en qué invertir el dinero de todos los partícipes diseñando una cartera de inversión.

Debido a que es un fondo de inversión en capital privado, el fondo invertirá en activos no tradicionales que pertenecen a los mercados privados como Private Equity, Venture Capital o infraestructuras.

En otras palabras: un fondo de inversión es lo mismo que cuando compras con tus amigos una pizza para compartir. Cada uno aporta una cantidad de dinero al grupo y, a cambio, obtiene una porción proporcional de la pizza.

Fondos de fondos

Es un vehículo de inversión que invierte en otros fondos de inversión. De esta forma, los inversores pueden acceder a una variedad de fondos con una sola inversión, lo que puede ser más conveniente que invertir directamente en múltiples fondos, ya que obtienes un alto grado de diversificación de forma sencilla.

En otras palabras: invertir en un fondo de fondos es como comprar un surtido de frutos secos, en lugar de comprar por separado avellanas, almendras y nueces, compras un paquete que contenga los tres.

Inversión en capital privado

Es una estrategia de inversión que pertenece a la categoría de inversiones alternativas, y busca mayor diversificación y rentabilidad invirtiendo en empresas privadas, es decir, que no cotizan en bolsa. El Private Equity, las Infraestructuras o el Venture Capital, entre otros, son algunos de los ejemplos más comunes.

Su atractivo reside en que ofrece una fuente de ingresos y diversificación para complementar las carteras de activos tradicionales (renta variable o renta fija), al tiempo que ayuda a reducir la volatilidad. Además, se caracterizan por tener niveles de liquidez más bajos.

Hasta hace poco, era una inversión reservada para altos patrimonios, pero en Crescenta tanto si eres inversor minorista como inversor profesional podrás acceder a los principales fondos y fondos de fondos nacionales y globales de capital privado.

6 GLOSARIO

Inversión tradicional

La inversión tradicional se refiere a la práctica común de invertir en activos financieros tradicionales como la renta variable, renta fija, monetarios... Esta forma de inversión se ha utilizado durante décadas y, frente a la inversión alternativa, se caracteriza por su alta liquidez, la posibilidad de invertir en activos en mercados públicos y guardar una alta correlación con los mercados.

Inversor minorista

La forma más sencilla de definir al minorista es por exclusión, es decir, es aquel que no encaja en la categoría de profesional por su menor experiencia y/o conocimientos. A diferencia de los profesionales, cuentan con niveles de protección superiores, gracias a la normativa europea MiFID. Esto significa que cuando quieras invertir con Crescenta te pediremos información para conocerte mejor y así poder ayudarte a tomar decisiones de inversión.

Inversor profesional

Son aquellos inversores que por su experiencia y formación pueden tomar sus propias decisiones de inversión y valorar los riesgos que asumen. Existen dos tipos de inversores profesionales:

- Per se. Son instituciones o corporaciones. También se consideran inversores per se a los empresarios que reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones: que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros; que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 40 millones de euros; o que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros.

- Por solicitud. Un inversor que no es profesional per se puede ser considerado como un profesional si cumple dos de estos tres requisitos: que el tamaño de su patrimonio sea superior a 500.000 euros; que haya realizado operaciones de volumen significativo en el mercado de alternativos; o que haya ha ocupado, durante al menos un año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre capital privado.

Liquidez

Es la capacidad de un activo de convertirse en dinero en un espacio de tiempo corto y sin sufrir una pérdida significativa de su valor. Cuando hablamos de poca liquidez o de un activo ilíquido, hacemos referencia a aquellos productos financieros que generalmente no se pueden vender de forma inmediata, sino que tienes que esperar a que se cumpla un plazo determinado, como ocurre, por ejemplo, con el capital privado.

MIFID (Markets in Financial Instruments Directive)

La Directiva sobre mercados de Instrumentos Financieros es una normativa a nivel europeo cuyo principal objetivo es reforzar la protección del inversor minorista, aumentar la transparencia en los mercados financieros y promover la competencia entre los proveedores de servicios financieros en la Unión Europea. La normativa, trasladada a la legislación española, regula cómo han de desarrollarse las relaciones entre inversores y entidades financieras.

Nota legal

La información contenida en esta publicación no ha sido aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta publicación se lleva a cabo únicamente con fines informativos. Ni esta publicación ni su contenido constituyen una oferta, solicitud o invitación de compra, un acuerdo o compromiso de inversión o decisión de ningún tipo. Esta publicación no constituye asesoramiento específico de inversión para comprar o vender cualquier inversión o suscribir cualquier contrato de inversión o cualquier otro servicio financiero ni implica un asesoramiento o recomendación alguna de orden fiscal. Recomendamos que cualquier decisión que se adopte de índole fiscal sea consultada con abogados y/o asesores fiscales.

No debe utilizar esta publicación como base para tomar sus decisiones financieras. Todas las previsiones, opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en esta publicación constituyen el juicio de Crescenta o de terceras personas de reconocido prestigio y se proporcionan únicamente con fines ilustrativos. Tales previsiones, opiniones, estimaciones y proyecciones implican riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores que pueden hacer que los resultados, el rendimiento o los logros reales sean materialmente diferentes de los resultados, el rendimiento o los logros futuros expresados o implícitos en tales previsiones, opiniones, estimaciones y proyecciones.

La rentabilidad pasada no es una guía fiable de la rentabilidad futura. El valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden bajar o subir y es posible que no recupere el importe invertido. Las inversiones de Capital Privado pueden dar lugar a una serie de riesgos que el inversor debe ser capaz de evaluar.

Más información en https://crescenta.com/es/condiciones

Invierte como imaginas

Especialistas en la inversión
en fondosde Private Equity

crescenta