



renta4wealth

# Inversiones alternativas - Private Equity



**renta4wealth**

**“Renta 4 Wealth  
proporciona soluciones y  
estructuras a medida en  
función de las necesidades  
del cliente”**

**Juan Carlos Ureta**  
Presidente de Renta 4 Banco

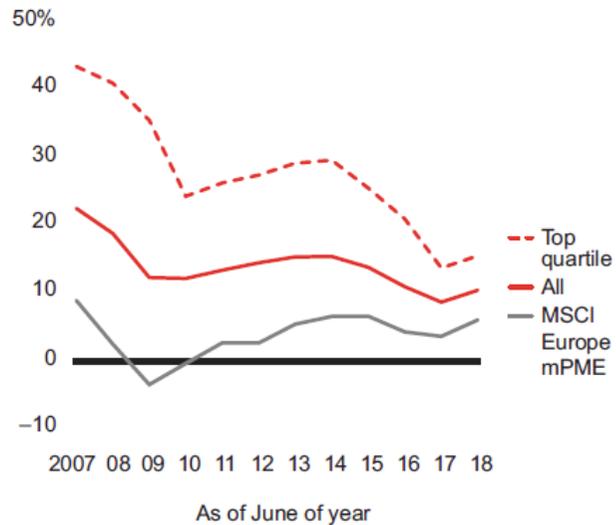
# ¿Por qué invertir en Private Equity?

## Rentabilidad histórica superior a la renta variable

Rentabilidad histórica media de los Fondos de Private Equity:  
10%-20% (Europa) / 7%-15% (USA)

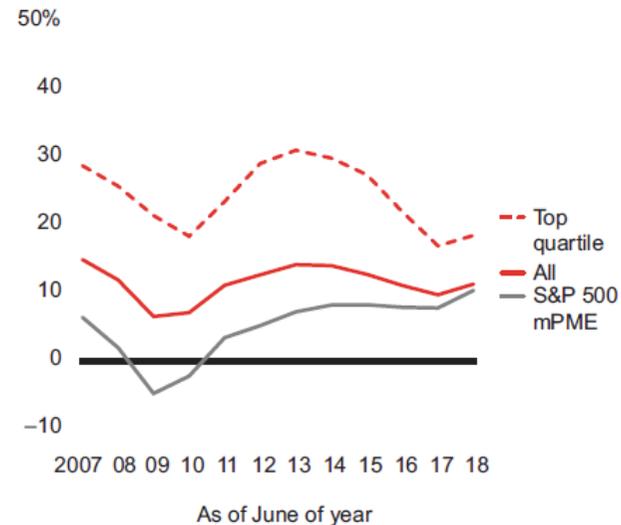
### Developed Europe buyout funds

10-year horizon pooled net IRR



### US buyout funds

10-year horizon pooled net IRR



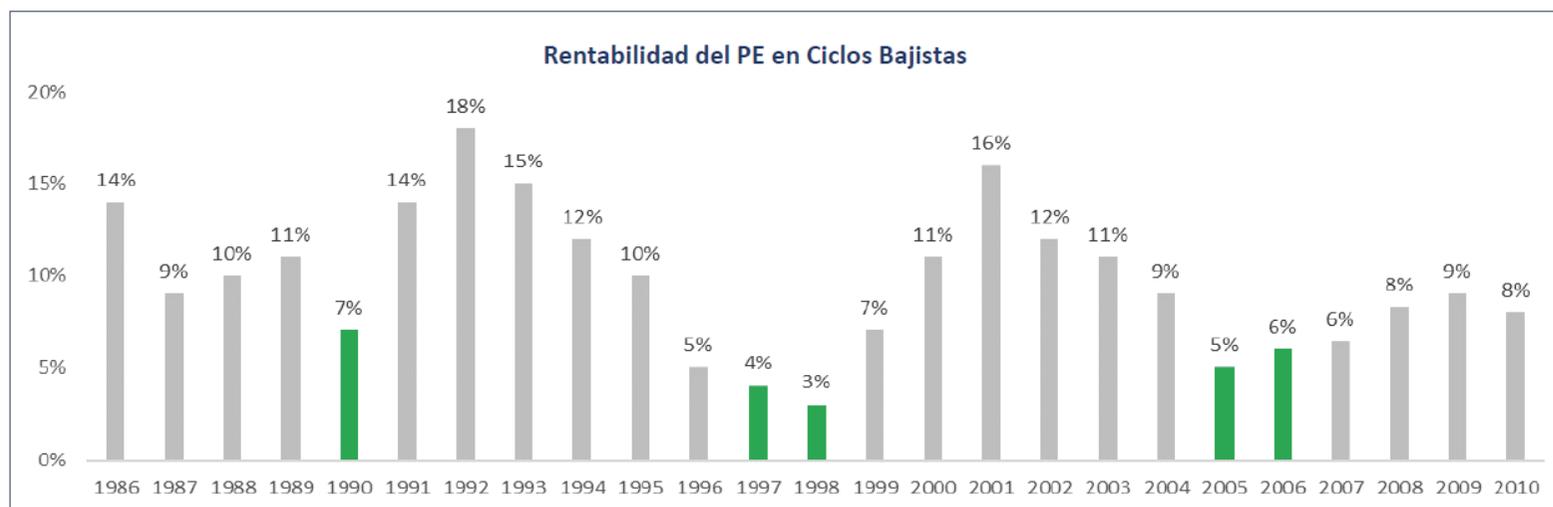
Note: Data calculated in dollar for US funds and in euros for European funds  
Source: Cambridge Associates Private Investments Database

## Descorrelación con el mercado

El Capital Riesgo ha resistido razonablemente bien incluso en ciclos bajistas. Los Fondos ponen en marcha distintas palancas de creación de valor en las empresas, mitigando parcialmente el impacto del ciclo económico.

El compromiso es a largo plazo, el gestor puede gestionar y preparar la compañía para la venta sin tener que preocuparse por reembolsos.

No hay un valor liquidativo (mark-to-market) diario.

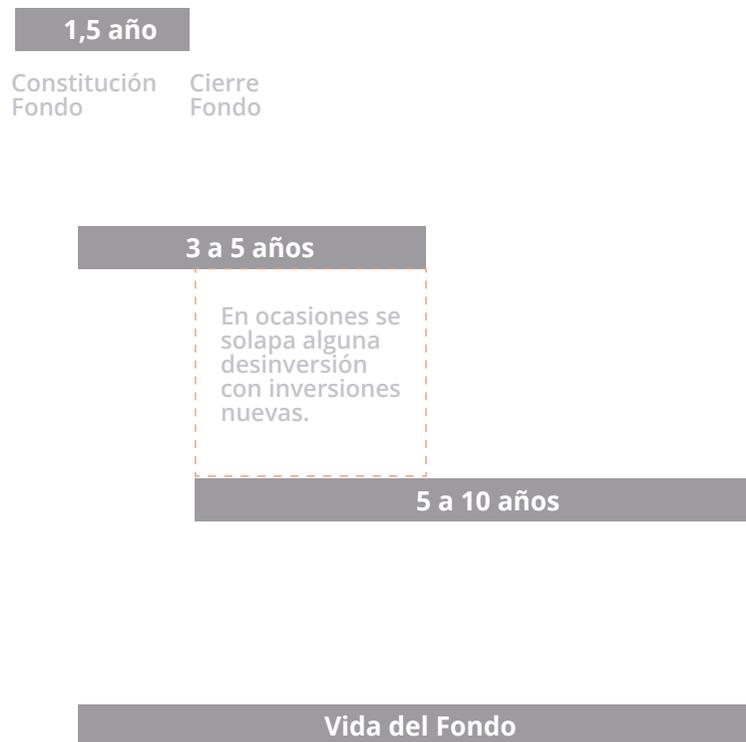


Fuente: ThomsonsOne, a 30/06/2013

# Aspectos particulares del Private Equity

## Funcionamiento de un Fondo

Private Equity - 4 Fases



### Colocación

El partícipe hace un Compromiso (obligación) de inversión en un Fondo determinado.

### Inversión

A medida que la gestora del Fondo va identificando oportunidades de inversión va solicitando desembolsos ("Capital Calls") parciales al partícipe, estos no podrán ser superiores al compromiso del partícipe.

### Desinversión

Cuando la gestora considera que se dan las condiciones óptimas para la desinversión, va procediendo a la venta de los distintos activos en cartera y va devolviendo el capital más los retornos netos.

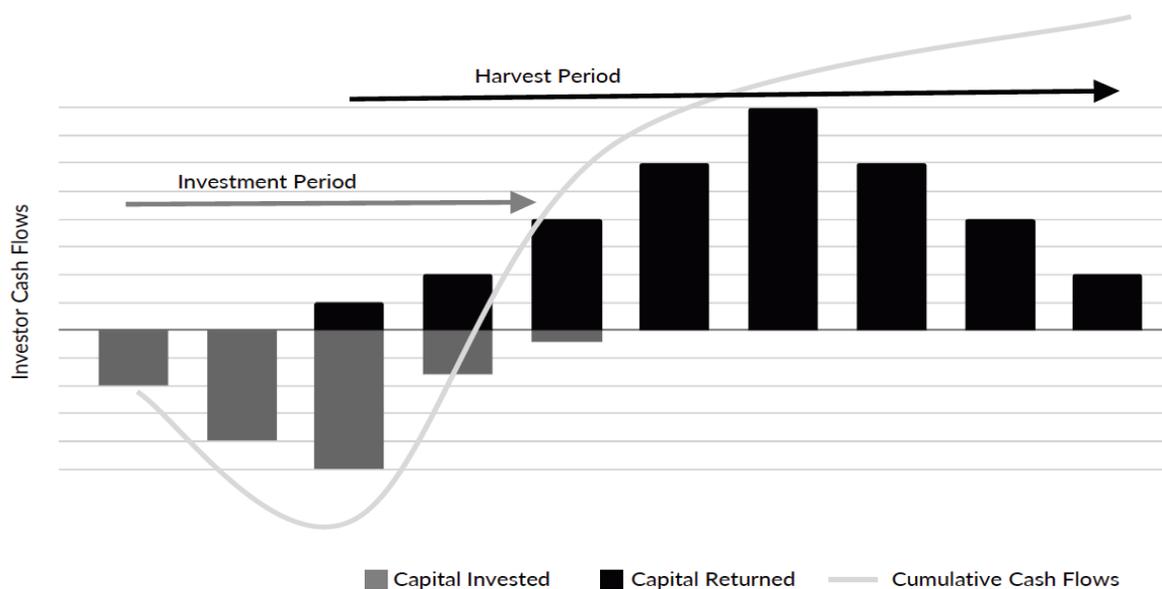
### Gestión

Durante toda la vida del fondo.

### La curva J

La curva J refleja la tendencia histórica de los fondos de private equity a dar resultados negativos en los primeros años de una inversión. Esto es así por las siguientes razones:

- ▶ La creación de valor en un negocio no es inmediata. Los Fundamentales del negocio irán mejorando progresivamente (cambios gestión, buy & build, inversiones, expansión....)
- ▶ Las comisiones y los costes de adquisición de las compañías son desde origen



### Otros aspectos particulares

#### FCR

Los FCR son Fondos cerrados e ilíquidos invertidos a largo plazo. Características básicas de funcionamiento de los FCR (subyacente):

- ▶ Los FCR son fondos cerrados. No se pueden comprar y vender cuando uno desea. Pasada la fecha del último cierre ya no se aceptan más inversores.
- ▶ Cuando uno desea suscribir un FCR lo que realiza es un compromiso de inversión. No se desembolsa todo el dinero en el momento del compromiso.
- ▶ Los desembolsos se producen de forma paulatina al tiempo que el Fondo llama al dinero ("capital call"). Estos capital call se producen porque el Fondo va a invertir en una empresa (Fondos Directos) o en un Fondo (Fondos de Fondos).
- ▶ En cuanto se vende una empresa en cartera, el Fondo reembolsa el dinero obtenido a los partícipes (devolución de capital).
- ▶ Pedir dinero antes de la inversión o retenerlo en el Fondo cuando se ha vendido es negativo para la TIR, y por tanto para la comisión de éxito. La alineación de intereses entre partícipe y Gestora evita estas situaciones no deseadas.
- ▶ Las ventas de la participación en un Fondo en secundario (a un tercero) son legalmente posibles pero no recomendables dado que típicamente los compradores ofrecen un descuento significativo al "vendedor forzoso".
- ▶ Se debería asumir por tanto que el dinero comprometido va a permanecer invertido durante el periodo de vida del fondo.
- ▶ Al ir produciéndose reembolsos parciales, el dinero que permanecerá invertido a largo plazo nunca será la totalidad de lo comprometido.

#### SCR

Las SCR son sociedades anónimas cuyo subyacente suele estar compuesto por compañías no cotizadas, compañías cotizadas en mercados secundarios y Fondos de Capital Riesgo.

## Alineación de intereses entre Gestores y Partícipes

El punto de partida para que se genere la comisión de éxito es la TIR del inversor. Por ello, la prioridad de los gestores es maximizar la rentabilidad del partícipe.

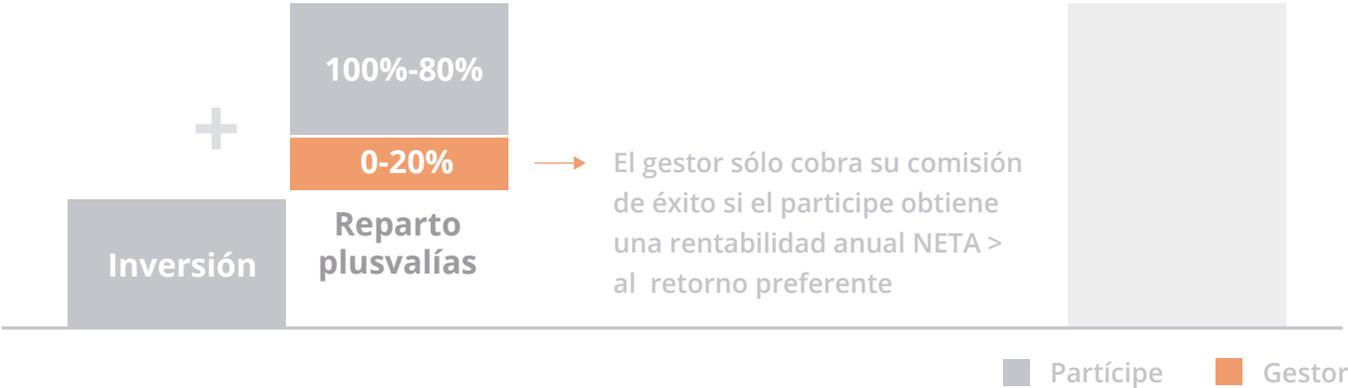
Estructura de Comisiones con un alto componente variable:

### COMISIÓN GESTIÓN (management fee)

% anual s/ capital comprometido o capital invertido vivo.

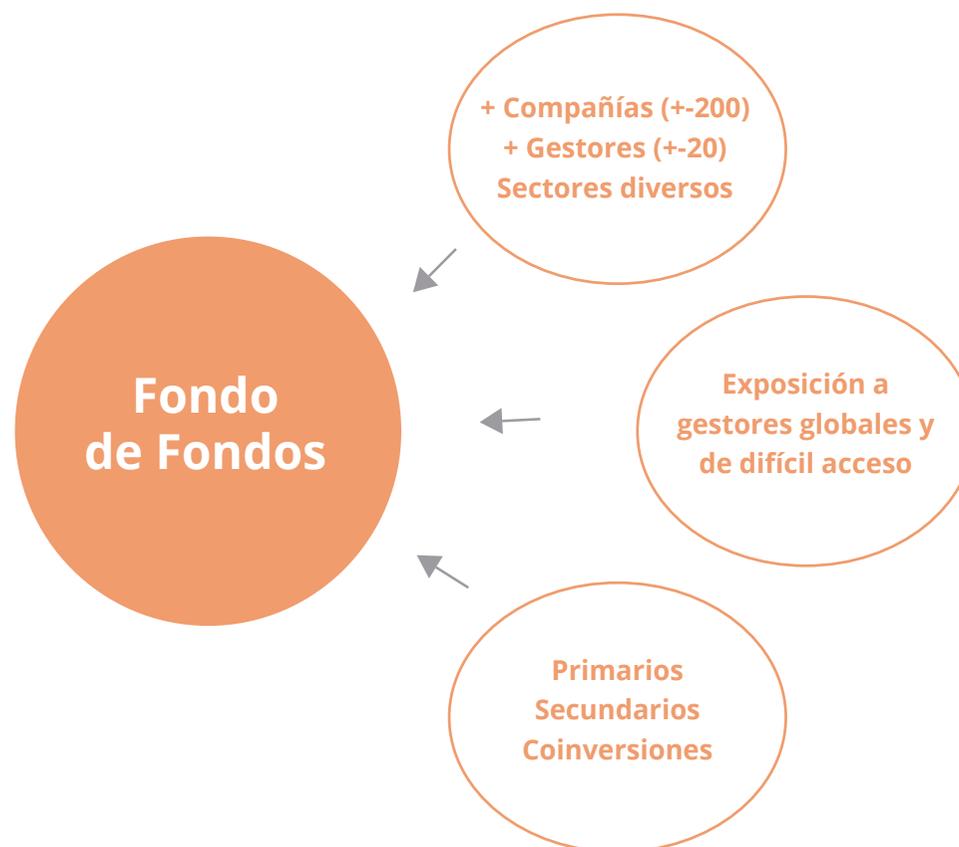
### COMISIÓN DE ÉXITO (carried interest)

Típicamente la gestora del Fondo cobra entre un % de las plusvalías pero sólo si previamente el partícipe ha obtenido un retorno preferente (hurdle rate) del 5%-8% neto. Por tanto sólo se comparten plusvalías.



## La diversificación en los Fondos de Fondos

- ▶ Dada la elevada dispersión en rentabilidades entre los distintos fondos, la selección de gestores es un factor clave en las rentabilidades esperadas.
- ▶ Fórmula idónea para tener acceso a una base global de gestores con acceso a las mejores oportunidades de inversión.
- ▶ Registran una menor volatilidad en sus retornos, así como prácticamente nula probabilidad de pérdida de capital



## Mínima probabilidad de pérdida del capital

**INVERSOR** → **COMPAÑÍA**

Prob. pérdida PARCIAL: 42%  
Prob. pérdida TOTAL: 30%

**INVERSOR** → **FONDO PRIVATE EQUITY** → **COMPAÑÍA**

Prob. pérdida PARCIAL: 30% / 21%  
Prob. pérdida TOTAL: 1% / 1%

**INVERSOR** → **FONDO DE FONDOS** → **FONDO PRIVATE EQUITY** → **COMPAÑÍA**

Prob. pérdida PARCIAL: 1% / 0%  
Prob. pérdida TOTAL: 0% / 0%

■ Venture Capital ■ BuyOuts

Fuente: Informe de Weidig y Mathonet - "The Risk Profiles of Private Equity" - Luxemburg Enero 2004 - Venture Capital  
Distribución muestra = 5000 inversiones directas en USA, 300 Fondos Europeos y 50.000 Fondos de Fondos simulados.  
BuyOuts distribución muestra 200 Fondos Europeos y 50,000 Fondos de Fondos simulados.

# Fondos de Private Equity

 Fondos seleccionados por Renta 4

INFRAESTRUCTURAS	FONDOS DE FONDOS			
FONDO RENOVABLES ESPAÑA	EUROPA ExESPAÑA BUYOUT MID-MARKET	GLOBAL - BUYOUTS 75% PRIMARIO 25% COINVERSION		
				
FONDOS PRIVATE EQUITY				
GLOBAL -BUYOTS COINVERSIONES	FONDO DIRECTO ESPAÑA BUYOUT	FONDO DIRECTO ESPAÑA GROWTH	FONDO DIRECTO VC - TECNOLOGÍA ISRAEL	FONDO DIRECTO ESPAÑA VENTURE (SERIES B)
				

ECR=Entidad de capital Riesgo – FCR: Fondo de Capital Riesgo – SCR: Sociedad de Capital Riesgo

# Equipo de Renta 4



## Antonio Fernández Vera

Presidente de Renta 4 Gestora y Pensiones

Con anterioridad fue Director general de BCH Pensiones; y Consejero y director general de “Santander Central Hispano Pensiones”. Asimismo, fue director técnico de “Aseguradora de Caja Postal”.

Miembro titular del Instituto de Actuarios Españoles, y de la Junta Directiva de la Agrupación de Fondos de Pensiones de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO).



## Marta García Prieto

Responsable de Private Equity en Renta 4 Gestora

Inició su carrera en Arthur Andersen y continuó en JP Morgan - Investment Banking, participando en operaciones de M&A, Equity Capital Markets y Private Equity.

Posteriormente se incorporó a Torreal donde trabajó durante 20 años como Directora de Análisis de Inversiones. Ha sido consejera y/o miembro del Comité de Seguimiento de empresas como Cvne, Inova Capital y Saba entre otras.



## Claudia Espronceda

Responsable de Private Equity en Renta 4 Gestora

Inició su carrera como Planner/Buyer (Procurement) en British American Tobacco, Hobart Dayton y General Electric.

Trabajó durante 4 años en Altamar Capital Partners como Associate del departamento de operaciones, en la gestión de fondos (Private Equity, Venture Capital, Real Estate) y grandes patrimonios (cuentas segregadas).



**renta4wealth**

La información contenida es confidencial y privilegiada. Si usted no es personal autorizado por favor destruya este documento y notifique inmediatamente a Renta 4 Banco, S.A. (902 15 30 20), absteniéndose de comunicar el contenido a cualquier otra persona, usarlo con algún propósito o reproducirlo por cualquier medio. Este documento no supone una recomendación ni asesoramiento alguno. Tiene carácter meramente informativo y ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso a la presente información debe ser consciente de que los valores, instrumentos e inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o perfil de riesgo. Este documento no constituye una oferta ni solicitud de compra o venta de valores o fondos. Renta 4 no se responsabiliza de las consecuencias de su uso y no acepta ninguna responsabilidad derivada de su contenido. Para la prestación de este servicio de gestión en condiciones de idoneidad, se requiere que el cliente individual proporcione, de forma previa a la firma del contrato, datos sobre sus objetivos de inversión, posición financiera y perfil de riesgo. El grupo Renta 4 recibe honorarios por la comercialización y/o gestión de los Fondos de inversión. Más información en [r4.com](http://r4.com).



renta4wealth