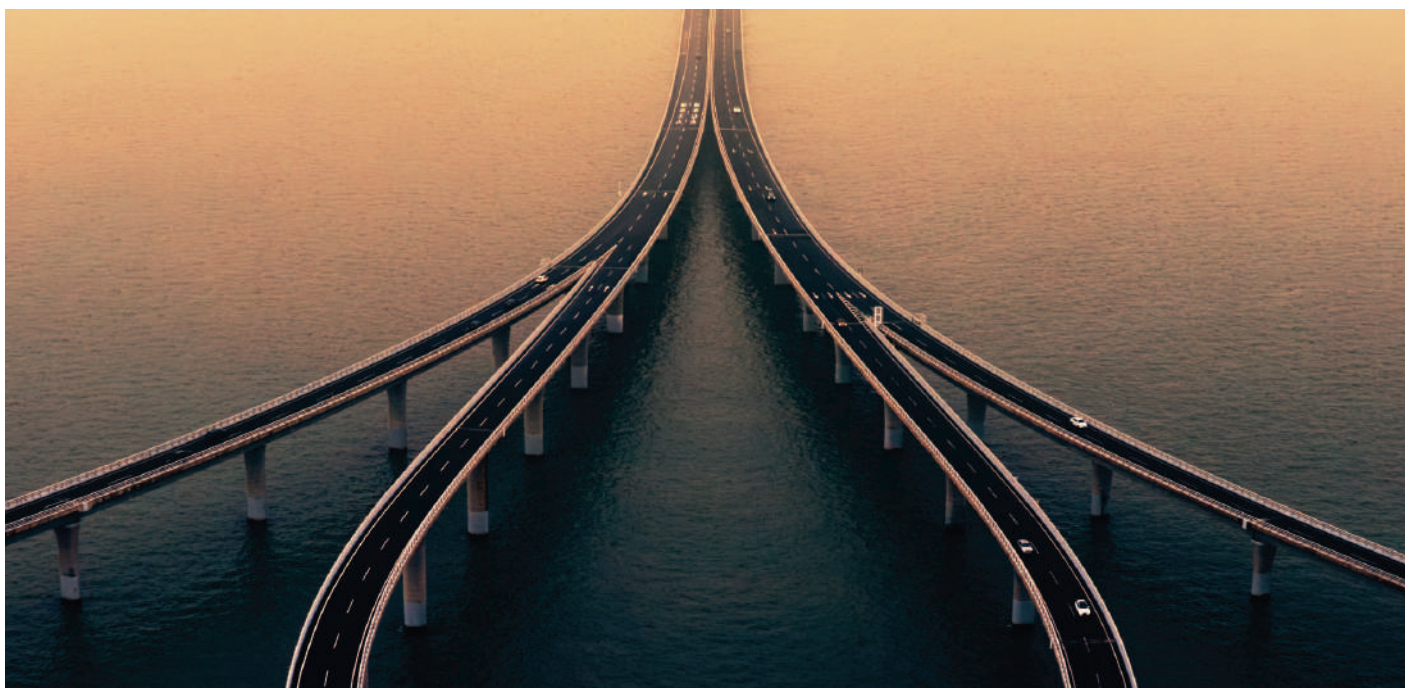


Inversiones Alternativas

Visión macroeconómica



Jed Laskowitz

Global Head of Global Private
Markets & Customized Solutions



Anton Pil

Head of Global Alternative
Investment Solutions

Prólogo

El mundo está entrando en una nueva era, caracterizada por el rápido avance tecnológico, el cambio de paradigmas económicos y la convergencia de los mercados público-privados. De cara a 2026, las fuerzas que conforman nuestro panorama de inversión son más dinámicas y están más interconectadas que nunca.

La edición de este año de nuestras perspectivas para las inversiones alternativas, *Alternative Investments Outlook*, llega en un momento decisivo. La economía mundial está siendo remodelada por un ciclo de inversiones muy significativas en capital, impulsado por el poder transformador de la inteligencia artificial (IA) y la creciente integración de los mercados públicos y privados. Las empresas se mantienen en el ámbito privado durante más tiempo, gracias a la profundidad y el tamaño sin precedentes de los mercados privados, que actualmente se estima que alcanzan los 20 billones de dólares, lo que supone un aumento espectacular en la última década. Los mercados de crédito privado se han multiplicado por diez, pasando de 250.000 millones de dólares en 2007 a 2,5 billones de dólares en la actualidad. Por otra parte, la IA y la electrificación general están impulsando un superciclo de inversión para garantizar que el suministro de energía satisfaga la creciente demanda. Además, esta energía debe ser segura, lo que significa que las energías renovables desempeñan un papel cada vez más importante en todo el mundo.

Durante décadas, la demanda de los mercados privados ha estado impulsada principalmente por las instituciones y los inversores con más patrimonio del mundo. Hoy en día, esa dinámica está cambiando: los inversores minoristas y los planes de pensiones de todo el mundo participan cada vez más en los mercados privados, apoyados por cambios normativos que facilitan el acceso a inversiones alternativas y por el creciente interés que despiertan las infraestructuras y los activos reales. Esta democratización del acceso está reconfigurando la base de inversores e impulsando un mayor crecimiento.

Un mercado público saneado es positivo para los mercados privados. Los mercados públicos se mantienen dinámicos; una cartera global de acciones y bonos en una proporción 60/40 ha ofrecido en 2025 unas rentabilidades y una diversificación impresionantes. Esto pone de relieve la importancia de la diversificación: ahora más que nunca, los mercados privados son esenciales para añadir diversificación, protección y potencial de rentabilidad a las carteras. En el entorno actual, tanto los mercados públicos como los privados son esenciales.

A medida que los mercados privados maduran y se convierten en un pilar estructural de las finanzas mundiales, el conjunto de oportunidades para los inversores es más amplio y diverso que nunca. La innovación, especialmente en tecnología, se financia cada vez más al margen de los mercados públicos, y la adopción de alternativas por parte de una base de inversores más amplia está transformando la forma en la que se financia el crecimiento y las fuentes de las rentabilidades. Aunque siguen existiendo dudas en torno a las valoraciones, la transparencia y la liquidez, éstas son más bien señales de un mercado en evolución, no de un exceso en el mercado. La siguiente fase premiará la selectividad, la disciplina y la capacidad de unir las señales tanto en los mercados públicos como en los privados. Con la experiencia y la perspectiva adecuadas, los inversores pueden participar en los motores de este ciclo de capital único en una generación y contribuir a conformar el futuro del panorama de inversión mundial.

Nos entusiasma compartir nuestras perspectivas y ayudar a los inversores a afrontar —y conformar— el futuro.

Visión macroeconómica

La diversificación y la IA despiertan el interés por los mercados privados

Los mercados privados han crecido rápidamente en la última década y los activos gestionados superan ya los 20 billones de dólares en todo el mundo. Esta expansión se ha debido a un profundo cambio estructural en los mercados de capitales mundiales: las empresas que antes dependían de los mercados públicos para crecer ahora pueden acceder a grandes reservas de capital privado a través de capital riesgo, *growth equity* y *buyouts*.

El camino desde la puesta en marcha hasta la madurez se desarrolla cada vez más en el ámbito privado, y las empresas pueden permanecer privadas durante más tiempo sin dejar de acceder a la financiación que necesitan para expandirse. Para los inversores, esto ha abierto un abanico de oportunidades más amplio y diverso, que les permite participar en el crecimiento y la creación de valor en una fase más temprana del ciclo de vida de la empresa. Esta combinación de cambio estructural, mayor acceso y potencial para la diversificación de carteras ha despertado un creciente interés por los activos privados.

Al mismo tiempo, las estructuras de fondos flexibles, como los vehículos abiertos y *evergreen*¹, han ofrecido a los inversores nuevas formas de acceder a una serie de activos de mercados privados. La IA seguirá siendo un tema dominante el próximo año y los mercados privados están bien posicionados para aprovechar las oportunidades en toda su cadena de valor.

A medida que la adopción de la IA pasa de la fase de pruebas de concepto a la implementación a gran escala, los inversores pueden utilizar el capital riesgo para respaldar desarrollos de vanguardia o infraestructuras que permitan satisfacer la creciente demanda energética de los centros de datos. El gasto de los grandes *hyperscalers* —empresas que operan grandes centros de datos para ofrecer elevados volúmenes de energía de computación, almacenamiento y servicios en la nube— ha desplazado efectivamente el valor desde los mercados públicos hacia los mercados privados. Los fondos de *private equity*, infraestructuras y crédito privado financian ahora la construcción de centros de datos y redes asociadas, así como las redes eléctricas que los alimentan.

¹ Vehículos de *private equity* de duración indefinida que ofrecen más flexibilidad que los fondos cerrados tradicionales. Permiten a los inversores realizar aportaciones y reembolsos periódicos.

El año 2025 también puso de relieve el carácter perturbador e impredecible de la IA. El rápido avance de empresas menos conocidas, como la china DeepSeek, puso de relieve el riesgo de concentración en renta variable cotizada, donde las acciones de gran capitalización de los «Siete Magníficos» representaban el 35% del índice S&P 500, y cuya relación precio/beneficio a plazo se situaba en 23 veces las ganancias al cierre del año. Para los inversores que desconfían de las valoraciones de los mercados públicos, los mercados privados ofrecen una forma de acceder a la temática de la IA a valoraciones más atractivas, sobre todo en el segmento de pequeñas y medianas empresas.

En general, estos factores han despertado el interés por los mercados privados, lo que naturalmente ha planteado interrogantes. ¿Las valoraciones de este sector son excesivas? ¿Están asumiendo los inversores un riesgo excesivo en un área menos transparente del mercado? La actividad de negociación se ha ralentizado y las desinversiones se han vuelto más difíciles, lo que ha intensificado la preocupación de que los mercados privados puedan estar entrando en una burbuja. Aunque estos temores son comprensibles, interpretar la evolución actual exclusivamente como un exceso pasa por alto el hecho de que los mercados privados están evolucionando para reflejar una nueva normalidad en las finanzas corporativas, y su creciente papel en la inversión mundial parece más estructural que cíclico.

Motores del crecimiento de las distintas clases de activos

A medida que crece el interés de los inversores por los mercados privados, existen diferentes estrategias que están generando valor, desde las ganancias operativas del *private equity* hasta el *yield* del crédito privado y la diversificación mediante *hedge funds*.

El crédito privado prospera gracias a la demanda estructural

El rápido crecimiento del crédito privado pone de manifiesto su éxito, pero también es una fuente emergente de riesgos potenciales. Los *yields* atractivos y las estructuras de negociación flexibles han resultado convincentes tanto para los prestamistas como para los prestatarios, aunque el aumento de la competencia y las entradas de capital en el sector han provocado en algunos casos unos criterios de concesión de crédito más laxos. Han aparecido los primeros signos de tensión, como los *liability management exercises* y los acuerdos *payment-in-kind* (PIK).

La preocupación por una posible burbuja del crédito privado resurgió en septiembre de 2025, cuando un puñado de prestatarios estadounidenses incumplieron el pago de grandes deudas, sobre todo en el sector automovilístico. Aunque alarmantes —y objeto de comentarios por parte de inversores y otras partes interesadas fuera del mercado nacional estadounidense—, estos impagos parecen ser específicos de los emisores más que sistémicos, aunque han vuelto a centrar la atención en la calidad crediticia, la fijación adecuada de precios y la diversificación.

Dado que es improbable que se produzca una recesión en 2026, el crédito privado sigue ofreciendo una prima saludable en comparación con el crédito del mercado público. Los préstamos directos preferentes *senior-secured* estadounidenses siguen siendo especialmente atractivos, ya que ofrecen *yields* unos 200 puntos básicos (pb) superiores a los préstamos apalancados y aproximadamente 300 pb superiores a la deuda *high yield* de EE. UU.

La demanda de *yield* sigue superando a la oferta, y el crédito privado continúa ofreciendo una fuente de financiación clave para las operaciones de *private equity* y los fondos de continuación, lo que promueve la liquidez en el ecosistema de *private equity*. Sin embargo, los impagos siguen siendo limitados y las estructuras de tipo variable pueden amortiguar el impacto del aumento de la carga de la deuda.

La demanda de rentabilidad sigue superando a la oferta, y el crédito privado continúa siendo una fuente clave de financiación para transacciones de capital privado y fondos de continuación, lo que respalda la liquidez en el ecosistema de *private equity*.

Los impagos siguen siendo limitados y las estructuras a tipo de interés variable pueden amortiguar el impacto del aumento de la carga de la deuda.

Este dinamismo se extiende más allá de los grandes promotores. Las pequeñas y medianas empresas dependen de prestamistas privados para crecer, realizar adquisiciones y recapitalizaciones, ya que los bancos tradicionales se ven limitados por los elevados requisitos de reservas y las regulaciones. Esta clase de activo ahora también compite con los préstamos ampliamente sindicados para financiar grandes adquisiciones, proporcionando capital “paciente” y flexible que complementa al capital privado y ofrece a los inversores una prima de rentabilidad.

Private equity bien posicionado para generar alfa y crecimiento

El private equity ha sido durante mucho tiempo un claro factor de impulso de alfa, con un índice global diversificado de buyouts que ha superado la rentabilidad de las acciones cotizadas en 500 pb al año durante la última década.

La elevada volatilidad y la incertidumbre económica a comienzos de 2025 dificultaron las desinversiones y las salidas a bolsa (OPV), especialmente en el caso de las grandes empresas internacionales, aunque esperamos que muchos de estos vientos en contra se atenúen durante 2026. A medida que bajan los tipos de interés, los costes de financiación se reducen, lo que supone un impulso potencial para la negociación de acuerdos y adquisiciones complementarias, y respalda las valoraciones actuales. Si a esto le sumamos un sólido comportamiento posterior a la OPV, una economía sin recesión y un entorno normativo favorable, 2026 podría ser un excelente año para las desinversiones y las distribuciones.

Mientras tanto, el private equity de pequeña y mediana capitalización se beneficia de valoraciones más bajas, un foco doméstico y unos modelos de negocio más sencillos, con estrategias de mejora operativa que están demostrando ser altamente eficaces.

Por regiones, Asia-Pacífico (APAC) se beneficia de un aumento de las operaciones y un mercado secundario saneado, con inversiones globales de private equity que superan los 1,3 billones de dólares en el periodo comprendido entre el primer y el tercer trimestre de 2025 y unos tipos más bajos que favorecen el apalancamiento y el crecimiento de las carteras. En Europa, Oriente Medio y África (EMEA), predominan las operaciones de pequeño y mediano tamaño, y la creación de valor se basa más en mejoras operativas que en ingeniería financiera. Esto permite a las empresas crecer, ampliar su oferta de productos y entrar en nuevas regiones.

Los hedge funds aprovechan la volatilidad de las distintas regiones

En el contexto de unos riesgos económicos y de mercado crecientes, los inversores recurren cada vez más a hedge funds para aumentar la resiliencia de sus carteras. El aumento de la volatilidad de las acciones, una mayor dispersión y unos tipos «más normales» también están creando un entorno más propicio para que los hedge funds generen un exceso de rentabilidad —o alfa—.

Estas condiciones favorecen directamente a los hedge funds. El aumento de la dispersión del capital y la disminución de las correlaciones entre sectores están creando un terreno fértil para cosechar alfa mediante estrategias macro y de valor relativo.

A lo largo de 2025, la volatilidad impulsada por las políticas y los desajustes de precios también generó abundantes oportunidades de negociación. Los gestores macroeconómicos globales se beneficiaron de las políticas divergentes de los bancos centrales, la relocalización de las cadenas de suministro y los riesgos geopolíticos, que provocaron oportunidades de negociación por desajustes en los tipos de interés, las divisas y las materias primas.

En todas las regiones, la rapidez y la diversidad de los cambios del mercado han reforzado el valor de diversificar entre estrategias de hedge funds, lo que permite a los inversores acceder a rentabilidades no correlacionadas mientras navegan por un entorno económico cada vez más complejo.

Este es un documento comercial y como tal las opiniones contenidas en el mismo no deben considerarse asesoramiento o recomendación de comprar o vender acciones. Queda a discreción del lector, basarse en información contenida en este material. Cualquier análisis contenido en este documento se ha realizado, y puede ser utilizado, por J.P. Morgan Asset Management para sus propios fines. Los resultados de estos análisis se utilizan como información adicional y no reflejan necesariamente las opiniones de J.P. Morgan Asset Management. Cualesquiera estimaciones, cifras, opiniones, estados de tendencias del mercado financiero o técnicas y estrategias de inversión que se mencionan, a menos que se indique otra cosa, son de J.P. Morgan Asset Management a fecha de este documento. Se consideran fiables en el momento en que se ha redactado el presente documento, pero pueden no ser necesariamente completas, y no se garantiza su exactitud. Pueden estar sujetas a cambios sin que se le comuniquen o notifiquen. Debe señalarse que el valor de las inversiones y sus rendimientos pueden fluctuar en función de las condiciones del mercado y los acuerdos fiscales, y los inversores pueden no recuperar el importe íntegro invertido. Los resultados y rentabilidades pasadas no constituyen una indicación fiable de los resultados futuros. J.P. Morgan Asset Management es el nombre comercial del negocio de gestión de activos de JPMorgan Chase & Co. y sus filiales en todo el mundo. En la medida en que lo permita la legislación aplicable, podremos grabar conversaciones telefónicas y controlar comunicaciones electrónicas para cumplir nuestras obligaciones legales y reglamentarias, así como las políticas internas. Los datos personales serán recopilados, almacenados y procesados por J.P. Morgan Asset Management de conformidad con nuestra Política de protección de datos para EMEA (www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy). Publicado por JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. Sucursal en España con domicilio en Paseo de la Castellana, 31. Registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

LV-JPM57680 | 02/26 | 09705f71-0730-11f1-bca0-e1a0eefe3472
