



En secundarios entras a mitad de partido y recuperas la inversión desde el primer día

Estrategias de Inversión
30/05/2026



En 2026 se habla mucho de fondos alternativos como herramienta para reducir volatilidad y diversificar más allá de bolsa y bonos. ¿Qué papel real deberían tener hoy en una cartera de un inversor institucional o patrimonial, y qué errores hay que evitar al incorporarlos?

[Añadir Estrategias de Inversión en Google](#)

Lo primero que destacaría es que **los activos alternativos ya empiezan a ser una realidad muy latente en las carteras de los inversores institucionales**. Hace unos años, precisamente, eran algo considerado más externo o propiamente «alternativo». Sin embargo, desde hace un tiempo, empiezan a ocupar poco a poco un puesto relevante. Los **mercados privados** cuentan ya con un **volumen cercano a los 20 billion a nivel global** y, por lo tanto, empiezan a tener una penetración notable. Esto es especialmente visible en España, donde pasamos de no tener apenas presencia a registrar una participación importante en carteras de inversión destacadas.

¿Por qué habría que incluirlos o cuáles son los puntos positivos que observamos? Considero que esta premisa se basa en tres pilares fundamentales:

- **Descorrelación:** Permite desmarcarse de los mercados de renta variable y de los mercados públicos. Esto es de gran utilidad en un entorno como el actual, caracterizado por una geopolítica muy activa, volatilidad, decisiones que cambian de un día para otro y valoraciones de mercado muy altas.
- **Previsibilidad de rentas:** Ofrece una generación de rentas mucho más previsible, sobre todo en fondos enfocados en infraestructuras o en deuda privada, aportando una mayor visibilidad al inversor.
- **Sectores en crecimiento:** Brinda la posibilidad de entrar en sectores en pleno desarrollo, como la infraestructura digital, la transición energética o la defensa, a los que los mercados públicos actuales no permiten acceder fácilmente.

En cuanto a los **errores o problemáticas** que estamos detectando en algunos casos, destacan los siguientes puntos:

- **Previsión de liquidez:** Al tratarse de inversiones a largo plazo, es indispensable realizar una planificación óptima de la liquidez. Las llamadas de capital (capital calls) deben gestionarse muy bien; cuando no se coordinan adecuadamente con la liquidez disponible del cliente para los años siguientes, se suelen provocar conflictos.
- **Sesgo de marca:** Con frecuencia se vende un producto más por el peso de la marca o por el nombre de la gestora que por su propio track record o un análisis riguroso de las añadas anteriores. Para evitar que un fondo no funcione, es vital realizar una due diligence profunda.
- **Sobredimensión de estrategias:** Detectamos en ciertas carteras un exceso de líneas invertidas. Cuando esto ocurre, se evidencia la falta de un enfoque táctico en la construcción global de la cartera, priorizando de forma aislada la rentabilidad de cada uno de los fondos, lo cual puede resultar peligroso.

Los mercados privados han crecido mucho, pero también se han vuelto más complejos. ¿Dónde veis hoy mejores oportunidades: private equity, deuda privada, infraestructuras, real estate

o secundarios? ¿Y dónde creéis que el binomio rentabilidad-riesgo ya no compensa?

Al ser un **mercado en plena expansión y con un crecimiento tan sólido**, surgen **oportunidades cada vez más atractivas** por la propia evolución del entorno. Actualmente, el interés se mantiene concentrado en:

- **Infraestructuras:** Especialmente aquellas vinculadas a megatendencias como la Inteligencia Artificial, la transición energética y la defensa.
- **Deuda privada:** Seguimos viendo valor aquí, siempre que se sea selectivo, priorizando la deuda ligada a activos reales como las infraestructuras o el sector inmobiliario.
- **Mercados secundarios:** Representan un bloque donde vemos un gran volumen de oportunidades y donde contamos con una fuerte presencia, especialmente en nichos de private equity e infraestructuras cada vez que aflora un nuevo ticket.

En el lado opuesto, donde el **binomio rentabilidad-riesgo no resulta tan sugerente**, señalaría los siguientes segmentos:

- **Buyouts de gran capitalización:** En muchos casos, las valoraciones del mercado todavía no se han terminado de ajustar por completo. Aunque se observa una leve mejoría, se perciben ciertos retrasos en las salidas de los fondos respecto al ritmo que se esperaba originalmente.
- **Venture capital:** Existe un riesgo similar y percibimos que los clientes se muestran mucho más cautos, particularmente ante las salidas o las extensiones de los plazos de los fondos, por lo que es un área que debe vigilarse con mayor prudencia.

Cobalto tiene mucha especialización en secundarios. Para un inversor que no conoce bien este mercado, ¿por qué pueden ser interesantes las operaciones de secundarios frente a entrar en fondos primarios tradicionales? ¿Qué ventajas ofrecen en términos de visibilidad, precio, liquidez o

diversificación?

La evolución que experimentan los secundarios es una **consecuencia directa de la oleada de primarios** que hemos vivido. Las estadísticas globales reflejan que **el volumen de los secundarios creció casi un 50% durante el año 2025**, y las **previsiones para 2026 apuntan a que mantendrán un incremento de doble dígito muy elevado**. Al ser una clase de activo en plena ebullición, ofrece una gran capacidad para localizar oportunidades interesantes.

Los secundarios resultan altamente atractivos debido a las siguientes **ventajas**:

1. **Visibilidad:** Cuando se accede a un fondo diseñado a 10 años en su quinto o sexto año de vida, se evita el riesgo del blind pool (o piscina vacía). El inversor ya sabe dónde se han realizado las inversiones, permitiendo una materialización clara al hacer la due diligence.
2. **Eliminación de la curva J:** Se sobrepasan los periodos iniciales de inversión de 4 o 5 años, logrando una recuperación de la inversión y generación de rentas prácticamente desde el primer día, ya que se entra a «mitad del partido».
3. **Plazos reducidos:** La duración del fondo para el nuevo inversor se reduce drásticamente, pasando por ejemplo de 10 años a tan solo 4.
4. **Mayor TIR:** Debido a que el capital permanece invertido durante menos tiempo, la Tasa Interna de Retorno (TIR) resulta lógicamente mucho más elevada.
5. **Acceso a descuentos:** A diferencia de los mercados primarios, los secundarios abren la puerta a comprar con descuento, lo cual impacta positivamente en el múltiplo de la inversión.
6. **Diversificación eficiente:** Una estrategia de secundarios bien consolidada permite diversificar simultáneamente por sectores, geografías, tipologías de activos y añadas. Mientras que en un primario te la juegas a una sola añada, en el secundario seleccionas el momento de forma óptima, logrando un control del riesgo mucho más previsible.

En 2025 destacabais oportunidades en el sector inmobiliario español. Con tipos en los niveles actuales, financiación más selectiva y diferencias muy marcadas entre segmentos, ¿seguís viendo valor en real estate en España? ¿En qué nichos concretos: residencial, logística, hoteles, oficinas prime, living o deuda inmobiliaria?

Seguimos viendo el panorama con **optimismo, aunque con cierta moderación**, ya que las proyecciones de crecimiento de algunos sectores específicos ya se han cumplido. A pesar de ello, **España nos parece el mercado más atractivo de Europa**. La inversión en el país continúa expandiéndose por encima del 30%, y los indicadores sugieren que el año 2026 mantendrá una tendencia de crecimiento de doble dígito alto.

Las **condiciones macroeconómicas generales** acompañan este impulso: los tipos de interés se encuentran estabilizados en el entorno del 2%, el PIB crece prácticamente al doble de la media de la eurozona y la demanda en ciertos nichos supera con creces a la oferta disponible. Con estos pilares sólidos, **nuestras preferencias de posicionamiento son:**

- **El segmento de living:** Enfocado en el sector residencial y modelos de build to rent.
- **Inversión hotelera:** Impulsada por el excelente dinamismo que mantiene el sector turístico.
- **Deuda vinculada a real estate:** Siempre bajo un criterio selectivo, dado que sigue registrando una alta demanda.

Para entidades, family offices o clientes profesionales que buscan asesoramiento independiente, ¿qué debe aportar hoy una EAFI frente a una gestora, un banco privado o una plataforma de fondos? ¿Está aumentando la demanda de arquitectura abierta y análisis independiente?

La figura de la EAFI (Empresa de Asesoramiento Financiero), que en sus inicios se percibía como un servicio muy de nicho, **se ha popularizado notablemente**. Hoy en día, **los inversores institucionales recurren con mayor frecuencia a ellas porque las consideran un colaborador**

estratégico en lugar de un competidor. En nuestro caso, al dar servicio tanto a grupos familiares como a institucionales, se nos valora como un complemento externo para sus propios departamentos en materia de secundarios y mercados alternativos.

Esta aceptación se debe a que los **objetivos de una EAFI** están claramente definidos:

1. **Independencia y alineación:** La independencia garantiza que se seleccione únicamente lo mejor para el cliente. Al no existir incentivos ni comisiones por los productos comercializados, los intereses están 100% alineados, ya que la remuneración proviene exclusivamente del cliente.
2. **Arquitectura abierta y flexibilidad:** Nos permite disponer de un abanico de opciones ilimitado y adaptarnos con rapidez. Al ser estructuras relativamente pequeñas, podemos confeccionar trajes a medida según las necesidades específicas de cada entidad. Esto abarca desde la identificación de oportunidades concretas en secundarios, hasta la gestión del proceso de onboarding, la elaboración de la due diligence o el acompañamiento integral en el espectro de los activos alternativos. Esta capacidad de personalización y flexibilidad es algo que las grandes entidades financieras, por su propia rigidez estructural, no pueden ofrecer.