

# Nicolás Noguera: “En los ambientes más difíciles es donde hay más oportunidades en las que invertir”

**GSI Capital, gestora donde Nicolás Noguera es socio y CEO, nació en 2018, cuando lanzó su primer fondo. Ya cuentan con ocho vehículos con activos bajo gestión por más de US\$ 400 millones y compromisos por llamar por otros US\$ 100 millones. Ya han adquirido paquetes de supermercados, estaciones de servicios, y ahora muestran su interés por Baker.**

Una entrevista de MAXIMILIANO VILLENA

**C**uando Nicolás Noguera dejó la gerencia general de Inversiones Odisea, family office de la familia Piñera Morel, a mediados de 2022, GSI Capital ya llevaba cuatro años funcionando. En 2018 había lanzado su primer fondo. Y ahora alista el noveno.

La administradora, cuyo foco son las inversiones alternativas, tiene actualmente US\$ 450 millones en activos bajo administración, pero existen US\$ 108 millones en recursos comprometidos por aportantes que aún no han sido llamados, principalmente en los fondos de inversión que se encuentran bajo el paraguas de rentas de transición energética, que se enfocan en la adquisición y arrendamiento de terrenos para el desarrollo de energías renovables.

En esa área, GSI Capital tiene tres vehículos, mientras que en el área de rentas logísticas, que apunta a centros de distribución, cuentan con otros dos. Hay otros tres fondos de inversión en la estrategia de rentas comerciales, cuyo foco es la compra de estaciones de servicios para distribuidoras de combustible.

El 50% de GSI Capital pertenece a Moneda Patria Investments, mientras que el remanente se divide entre Noguera, Fernando Ovalle, Tomás Ovalle y Pedro Infante.

“En los ambientes más difíciles es donde hay más oportunidades en las que invertir”, dice Noguera a la hora de hablar sobre el lanzamiento de sus fondos, que en gran medida se produjo tras el estallido social y la pandemia. “Veo oportunidades, pero obviamente el ambiente o la incertidumbre las dificultan. Es más fácil navegar con viento de cola que con viento de frente. Y estamos viendo oportunidades en un mundo con viento de frente. Pero las hay”, señala.

**¿Hay es más propicio para que los inversionistas locales se expongan a Chile?**

La mayor parte de la diversificación internacional de muchos de los inversionistas institucionales y family offices ya se produjo. Eso significa que ahora, en el margen, hay algo más de disposición a invertir en Chile de lo que hubo en épocas más difíciles. Habiendo dicho eso, no es fácil en un

ambiente donde todavía hay muchas incertidumbres regulatorias, económicas, políticas, sociales, que hacen que las tasas de retorno requeridas para invertir en un fondo en Chile sean mayores a las anteriores.

**¿Cuáles son las mayores incertidumbres políticas?**

La política es parte fundamental de todas las actividades. Influye indirectamente en la actividad económica, la capacidad de las empresas, el nivel de inversión, su capacidad para pagar arriendos, para crecer, etc. Hay dos aristas principales: una es la calidad de la política en general; en mi opinión se ha deteriorado el nivel de la discusión en general, y especialmente en el Congreso. Adicionalmente, las alternativas respecto de quiénes van a conformar nuestro nuevo Parlamento, o quiénes van a conformar nuestro nuevo gobierno, también influyen en la capacidad de invertir de las personas, en el desempeño de las oportunidades, etc. Y hoy, convergamos, ese panorama está bastante incierto.

**¿Las elecciones están tensionando las decisiones de los inversionistas?**

Es una variable a considerar.

**Las estaciones de Aramco**

En GSI partieron con fondos de renta comercial, enfocados en la adquisición de estaciones de servicio. Entre los tres vehículos, hay comprometidos US\$ 108 millones. ¿Está todo invertido, o tienen espacio para nuevas inversiones?

GCI I está completamente llamado, al igual que GCI II, en tanto GCI III está completamente comprometido, pero no llamado aún en su totalidad. Eso significa que hoy tenemos activos promesados a los que llamaremos en relativamente corto plazo.

GSI I, GSI II y GSI III tienen como objetivo la inversión en estaciones de servicios. Está a la venta Baker Comercial, dueña de un centenar de terrenos en los que funcionan las estaciones de Aramco. ¿Han presentado ofertas?

GCI Capital se fundó en 2018 comprando estaciones de servicio. Hoy día, somos los tenedores de estaciones de servicio más grandes de Chile después de Copec, Enx y Baker. Es un negocio que conocemos en



profundidad, donde tenemos el talento necesario y la capacidad para agregar valor. Por lo tanto, cumple con las condiciones para ser un activo en que GCI se interesa.

**¿Cuántas estaciones tienen en sus fondos?**

Tenemos en torno a 45 estaciones en todo Chile, de Arica a Puerto Natales. Como activo inmobiliario, en Chile es un negocio distinto a otras partes del mundo, porque se puede arrendar a largo plazo a empresas distribuidoras sólidas con contratos de muy largo plazo indexados a la inflación, yo como dueño del activo no necesito operarlo. En general, en estaciones de servicio, nunca hemos tenido vacancias.

**¿Cuál ha sido el retorno de esos fondos?**

GSI I ha obtenido TIR de UF+40%, porque se han dado condiciones que no se han repetido. Los fondos GSI II y GSI III tienen una TIR en torno a UF+12%-15%. Con nuestra estrategia, si estos fondos se mantienen por períodos relativamente largos de tiempo, de entre 7 y 10 años, la TIR debiera rondar UF+12-14%.

**Compras en liquidación**

**¿Han llamado todo el capital de los otros fondos?**

En logística, tenemos dos fondos, el primero está 100% llamado y el segundo también, pero hicimos un pequeño aumento de capital que nos da espacio para llamar algo más de capital. En el área de energías renovables, el primer fondo está 100% comprometido. El fondo de Europa está a mitad de camino, pero casi 100% comprometido. Y el fondo de Rentas de Transición Energética II, lo acabamos de lanzar y está hoy día comprometido en torno a un 25%.

**¿Piensan expandir su gestión a nuevas áreas de inversiones?**

Buscamos buenas inversiones para nuestros clientes, donde tengamos un valor que agregar. Por lo tanto, la idea es seguir desarrollando estas tres áreas, tanto en Chile como en el extranjero. Si en el futuro encontramos áreas en que hay algo de innovación por parte nuestra, hay un conocimiento específico que podamos aplicar, hay valor que agregar para nuestros clientes, y que todo esto se transforme en buenos negocios, estamos abiertos para hacerlo.

**Hay una serie de activos de renta que salieron o saldrán a la venta dado que los fondos que los gestionan están en liquida-**

## “En el margen, Sebastián Piñera Morel empieza a dejar su sello”

Nicolás Noguera -director de Corpora, Explora, Inversiones Costa Verde y miembro del comité de inversiones de la Fundación Isabel Aninat-, fue gerente general del family office de la familia Piñera Morel durante unos 15 años. Sigue ligado a Inversiones Odisea como director, mesa en la que comparte con el abogado Fernando Barros y con Sebastián Piñera Morel.

**¿Hay algún selló en la nueva gestión? Hace poco entraron a Costa Verde Portafolio.**

El equipo y el directorio siguen siendo muy similares al que había antes. Sebastián hijo dirige la oficina con profesionalismo y conocimiento. Obviamente, cuando hay un cambio en el beneficiario

final, aunque Odisea es y era de los hijos, en el margen Sebastián Piñera Morel empieza a dejar su sello, que puede diferir en algo del sello de su padre, pero la línea sigue siendo la misma, así como el proceso de inversión y las inversiones también.

**¿Cuál era el objetivo de adquirir el 49% de Costa Verde Portafolio a la familia Cueto?**

No participé en la operación en que Odisea adquirió una parte de Costa Verde Portafolio. En base a la información que tengo, el objetivo tiene que ver con ganar exposición a ciertos negocios reales que la familia Cueto está desarrollando, con una expertise importante, como por ejemplo, el negocio de agrícola en Perú.

### **ción. ¿Ven oportunidades?**

Nuestro último fondo de rentas, GCI III, tiene un mandato más amplio que los anteriores. No solo hacemos estaciones de servicio, estamos tratando de ir hacia otros activos con características similares. Esas características son que el activo sea estratégico, que los arrendatarios sean de primer nivel y que los contratos sean de largo plazo. Si logramos encontrar activos que cumplan en una gran medida con esas tres características y los podemos adquirir a un precio atractivo, tenemos la capacidad, hoy día, de incorporarlos dentro de nuestros fondos de renta.

En esa línea, efectivamente, hay oportunidades. En general, los procesos de liquidación de los fondos que algunos de nuestros competidores están viviendo son procesos que se están haciendo con calma, para no ir en detrimento de los aportantes. Dicho eso, hemos comprado algunos activos de esos fondos, y en el futuro es probable que sigamos haciéndolo. Creo que hay oportunidades que se están dando.

### **¿Qué activos han adquirido?**

Hemos comprado activos a fondos en liquidación. Por ejemplo tenemos prometado un paquete de estaciones de servicio. También compramos un paquete de supermercados a una empresa en reorganización.

### **La demanda por bodegaje se disparó en pandemia. ¿Cómo proyectan ese sector?**

Efectivamente, durante la pandemia, por la demanda de e-commerce, también hay algo asociado al estallido social, porque la primera línea se retrajo en cuanto a un cambio en la distribución de los productos; pero en todo el mundo se produjo una demanda enorme por bodegas, y eso obviamente hizo que las vacancias fueran prácticamente cero y que los precios subiesen. Pero los activos son muy distintos unos de otros. En GCI, nos enfocamos en centros de distribución, en bodegas de la más alta calidad posible.

Hoy en día, la vacancia en bodegas está en torno al 5%, que es lo normal, y con precios atractivos, pero normalizados, tanto de las bodegas de menor calidad como de mayor calidad. Creemos que el mercado va a seguir

oscilando en torno a esto, pero todavía creemos que los fundamentos de largo plazo son muy atractivos. En Chile faltan bodegas de buena calidad para satisfacer la demanda que existe o que debiese existir por este tipo de activos.

### **Seguir creciendo en Europa**

El foco de GSI seguirán siendo los activos alternativos, y según Noguera, aún espacio por seguir penetrando en ese mercado. “El activo alternativo tiene muchos beneficios, son una muy buena alternativa de inversión, sobre todo para los clientes más profesionales, con más conocimiento y más paciencia, porque otorgan muy atractivos retornos corregidos por riesgo en el largo plazo”.

“Si miras la experiencia internacional, los grandes endowments americanos, sus carteras tienen cerca del 50% en alternativos”, subraya.

A los ocho fondos que hoy tienen en funcionamiento está cerca de sumarse un noveno, el cual estará enfocado en la inversión en activos inmobiliarios que obtienen rentas de infraestructura clave para la transición energética.

Noguera revela que tienen planes para lanzar un segundo fondo de terrenos para energías renovables en Europa, que se sumará a GSI Rentas Infraestructura Europa I, que actualmente tiene un capital comprometido por 46 millones de euros y se enfoca en la adquisición y financiamiento de terrenos para centrales de energías renovables no convencionales. El segundo, si bien tendrá el mismo foco, aumentará considerablemente de tamaño.

Además, sostiene que “nosotros fuimos pioneros, no conocemos ningún otro fondo que se haya lanzado, antes que nuestro fondo, en Europa”. Así, adelanta que “en ese fondo queremos dar un salto en el tamaño de manera de aprovechar mejor la oportunidad que existe hoy día en Europa, que es gigante. Queremos apuntar a lanzar un fondo sobre US\$ 200 millones, con lo cual necesitamos acceder, además de inversionistas locales, a internacionales”.