

ECONOMÍA

Ni siquiera el aumento de la tensión política en Cataluña ha pasado factura, al menos de momento, al apetito por lo español del capital riesgo. La inversión de este tipo de fondos marcaba hasta el 31 de septiembre, un día antes de del referéndum del 1-O, máximos históricos. Los expertos

están seguros de que el pulso y la apuesta por España se mantendrán ya que el crecimiento de este ritmo de inversión ha sido respaldado por las grandes operaciones, como la venta del 51% que ostentaba el Santander en Aliseda, la inmobiliaria del Popular, a *Blackstone*.

La inversión toca máximos históricos y supera los 4.300 millones de los que el 70% está en manos de fondos internacionales

El capital riesgo se dispara en España

■ Ana Sánchez Arjona

Buen estado de ánimo, confianza, tirón del consumo y un cuadro macroeconómico positivo. Son factores imprescindibles para dar alas a los compradores, a los inversores. Dos años y medio con el viento de cola que se han traducido en una entrada de liquidez histórica de dinero del exterior. Ni siquiera el aumento de la tensión política en **Cataluña** ha pasado factura, al menos de momento, al apetito por lo español del capital riesgo.

La inversión de este tipo de fondos en España ha marcado hasta el 31 de septiembre, un día antes de del referéndum del 1-O, máximos históricos. Se han captado 575 inversiones que supuesto 4.380 millones, según datos de ASCRI, **Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión**.

Y es que, con la crisis y la consecuente sequía de crédito, fueron muchas las empresas, y no solo las pequeñas y medianas, las que se vieron obligadas a encontrar fuentes alternativas de liquidez para financiar sus inversiones. Aunque el crédito bancario sigue siendo la principal fuente, se abrieron nuevas iniciativas que suplían, en cierta medida, al crédito bancario, del cual eran y son extremadamente dependientes las empresas, especialmente las pymes, en España.

El capital riesgo, un tipo de financiación concedida a empresas de alto potencial de crecimiento a cambio de una participación en los beneficios de la sociedad, es una herramienta ampliamente utilizada por los países de nuestro entorno, consolidada en los países anglosajones, donde ya supone un porcentaje del total de financiación más elevado que el de la financiación bancaria.

Los expertos están seguros de que el pulso y la apuesta por España se mantendrán ya que el crecimiento de este ritmo de inversión ha sido respaldado por las grandes operaciones, cerca de la docena en lo que va de año. Los grandes fondos internacionales han copado un 71% de las operaciones.

Por detrás se sitúan los inversores nacionales privados (67,3% del total y 387 inversiones) y los nacionales públicos, que cerraron 114 operaciones. El presidente del ICO, **Pablo Zalba**, ha resaltado el papel del Fond-ICO para "impulsar el capital privado en Cataluña". Según sus cálculos, a través de este vehículo se han comprometido 1.200 millones en 56 fondos. Y estos fondos han invertido 1.500 millones en más de 300 empresas.

Por el tamaño de las inversiones, el protagonista fue el middle market (entre los 10 y los 100 millones) captó 1.087 millones en 42 inversiones. Por sectores, los que captaron más volumen de inversión fueron los productos de consumo (27%), hostelería (19%), transporte (16%) y servicios financieros (14,55). Pero recibieron un número mayor de inversiones los de informática (40,75),



Los grandes fondos internacionales han copado un 71% de las operaciones

consumo (9%) y salud (7,5%).

Ya en 2016, los buenos datos certificaban que el capital riesgo no ha dejado de crecer animado por un entorno institucional mucho más apto para este tipo de inversión,

según el informe anual **Venture Capital & Private Equity en España**. Ese año, el volumen de inversión de las entidades de capital riesgo superó ampliamente los 3.500 millones de euros (en concreto,

3.619), un 33,6% más que el año anterior.

Por sectores, quienes más inversión concentraron fueron hostelería y ocio, con más de un 25% del total, productos de consumo (10,6%), comunicaciones (9,6%), informática (8,1%) y energía y recursos naturales, con un 8%. No obstante, fue informática el sector que mayor número de inversiones pudo financiar, con 250.

Grandes operaciones

Esta buena evolución del sector está marcada por el regreso de las grandes operaciones a España (aquellas que superan en volumen los 1.000 millones de euros), especialmente en el negocio de la energía y en inmobiliaria, los grandes protagonistas de los denominados megadeals.

La venta del 51% que ostentaba el Santander en Aliseda, la inmobiliaria del Popular, a **Blackstone** ha

sido la mayor operación de estos primeros nueve meses. O, a menor escala, la operación por la que el fondo británico **CVC** se ha convertido en el primer accionista de la Compañía Logística de Hidrocarburos (CLH) tras acordar la adquisición de una participación del 25%

Los analistas señalan que las operaciones de gran tamaño y que no han sido frecuentes en los últimos ejercicios, han marcado sin duda de forma determinante la evolución de las cifras de inversión preliminar de este 2017, en relación con el año 2016.

Los expertos destacan también el buen momento en que se encuentra la economía española, con muy buenas previsiones de crecimiento para 2017 lo que tendrá como consecuencia que se mantenga la apuesta de los inversores nacionales e internacionales por nuestro país.

De hecho, esta apuesta del inversor internacional también se traduce en más liquidez en el mercado, no sólo a nivel gestora, sino también de los leverage partners (la base inversora de los fondos) que han apostado fuertemente por los fondos nacionales como **Portobello**, **Magnum** o **MCH**, entre otros. Esto también se ha traducido en una competencia mayor y unos precios

Las operaciones de gran tamaño y que no han sido frecuentes en los últimos ejercicios, han marcado sin duda de forma determinante la evolución de las cifras de inversión preliminar de este 2017

más altos en las operaciones de tamaño medio, en las que los inversores hayan llegado a pagar múltiplos de 20 veces/ebitda.

"Es cierto que, los precios están algo disparados y eso supone que, si todo va bien, no habrá problemas, de lo contrario las cosas se pueden torcer", señalan fuentes del sector.

Hay quien habla ya de burbuja del capital riesgo, algo que para muchos no tiene porque suceder.

"La existencia de gran liquidez puede suponer un riesgo de alzas en los precios de las operaciones por la fuerte competencia entre los distintos fondos que están operando en España. Esta presión competitiva se ha observado en numerosas transacciones acaecidas en el mercado en los últimos meses, que han terminado derivando en el pago de unos múltiplos de valoración por encima de los registrados en pasados ejercicios. Algunos analistas comienzan a hablar de cierto riesgo de burbuja en el sector.

En nuestra opinión, y aunque es cierto que el pago de altos múltiplos y el exceso de apalancamiento pueden llegar a afectar a la rentabilidad de algunos fondos, consideramos que la capacidad y experiencia de los gestores es un atributo que debe permitir limitar estos riesgos", explicaban en un artículo recientemente publicado **Irene Peña** y **Pablo Mañueco**, profesores de AFI Escuela de Finanzas. Opinión que confirmaban en El Nuevo Lunes.

Con todo y con eso, el presidente de ASCRI, **Juan Luis Ramírez**, ha puesto deberes al Gobierno para cimentar el crecimiento futuro de este sector. "Todavía queda mucho por hacer en el ámbito regulatorio y en la captación de nuevos inversores españoles de largo plazo que quieran entrar a formar parte de la comunidad inversora en este activo, que tan buena rentabilidad lleva ofreciendo durante muchas décadas".

INVERSORES DE CAPITAL RIESGO POR SECTORES



FUENTE: ASCRI

El modelo de EE UU, referencia para Europa

■ La UE considera que se ha quedado rezagada con respecto a Estados Unidos en sector del capital riesgo. Bruselas calcula que las empresas europeas podrían haber accedido a 90.000 millones de euros adicionales entre 2009 y 2014 si los mercados europeos de capital riesgo hubieran tenido el mismo nivel de desarrollo que en Estados Unidos.

Por eso, el pasado mes de octubre, a

Unión Europea daba el visto bueno definitivo a las nuevas normas que permiten a los gestores de fondos de cualquier tamaño comerciar y gestionar fondos de capital riesgo europeos (FCRE) y fondos de emprendimiento social europeos (FESE), con el objetivo de impulsar la inversión proyectos innovadores y en start ups.

"Esta propuesta forma parte de los esfuerzos de la Comisión Europea para

desarrollar un mercado de capitales en la UE completamente funcional y para diversificar las fuentes de financiación de las empresas comunitarias y de proyectos a largo plazo", aseguran desde Bruselas.

En concreto, la revisión de las normas amplia a los grandes gestores de fondos, por ejemplo aquellos que gestionan unos activos cuyo valor supera los 500 millones de euros, la posibilidad de

comerciar y gestionar fondos de capital riesgo europeos y fondos de emprendimiento social europeos.

Además, expande el abanico de compañías en los que los fondos de capital riesgo pueden invertir para incluir a empresas no cotizadas de hasta 499 empleados y pequeñas y medianas empresas que cotizan en los mercados de crecimiento de pymes.