

## XXXII Reunió Cercle d'Economia

*Viernes 27 de Mayo 2016*

### LOS FONDOS DE CAPITAL: El impacto en el gobierno y el crecimiento de las empresas

- **Ramon Betolaza**, Managing Partner de Black Toro
- **Carolina Espinal**, Managing Director de HarbourVest Partners
- **Javier Faus**, Presidente de Meridia Capital. Cercle d'Economia
- **Carlos Muñoz**, Consejero Delegado de Volotea
- **Carlos Sanz**, Vicepresidente de Private Equity de Partners Group

Panel de lujo para hablar de un tema tan relevante para la economía y la vida de las empresas españolas aunque, habitualmente, con equivocada mala prensa. Javier Faus moderó de forma ejemplar un panel de relevantes expertos en la materia, permitiendo a ellos cortarse entre sí para fomentar un debate más abierto y distendido, cosa que el público agradeció. Después de las respectivas presentaciones corporativas, empezó la sesión hablando del mayor objetivo de los fondos de capital, denominados en la sesión como capital privado, que no es más que ayudar a traspasar las fronteras locales para que las empresas puedan crecer y generar empleos. Todos los ponentes coincidieron en la gran oportunidad que significa España a la hora de invertir por diferentes motivos: la banca se encuentra paralizada, es conocido que España es un país con aproximadamente el 93% de la financiación proviniendo única y exclusivamente de bancos por lo que hay un *gap* de financiación privada que genera oportunidades para los fondos de capital. España es la cuarta potencia a nivel Europeo y representa el 14% de su PIB aunque, a pesar de eso, le queda mucho recorrido para ser igual de importante en capital riesgo.

La industria del capital privado representa a nivel mundial unos doscientos mil millones de dólares anuales de capital levantado, dato que iguala al PIB de Portugal y que permite observar la importancia y magnitud del sector. Estados Unidos es el país que consigue la mayor parte de este suculento pastel captando la mayoría de los fondos. A nivel nacional, España está por debajo de la media a nivel de captación de fondos e inversión. A pesar de eso, Carolina Espinal informó a la audiencia que HarbourVest Partners había invertido en España más de cuatrocientos millones durante los últimos dos años. Seguidamente, Javier Faus, habló de la visión que tienen los inversores internacionales respecto España y sus preferencias para invertir. Su experiencia personal le permitió compartir la opinión anglosajona al respecto y es que, en países como Francia, el inversor tiene miedo a invertir por la excesiva regulación existente. Carolina, sin embargo, aprovechó este momento para comentar que a pesar de que las perspectivas macroeconómicas, en el pasado, no han sido

muy buenas la estrategia de su fondo es fijarse en la microeconomía para invertir ya que los ciclos económicos cambian y analizando bien una compañía se detectan oportunidades de inversión muy atractivas. De esta intervención destacó la filosofía de invertir a largo plazo, raramente vinculada al sector de los fondos de capital que muy a su pesar son vistos como músculos financieros que aprietan a la compañía para conseguir retornos a muy corto plazo perjudicando así al *management* y la vida del negocio. Carlos Muñoz, en su visión de emprendedor y empresario, destacó que muchas empresas (por ejemplo, Vueling) no existirían si no fuese por el *Private Equity*. A su modo de ver, los fondos de capital aportan solidez financiera muy importante a las empresas y, también, la ambición de crecer continuamente ya que muchas de las participadas por fondos del sector son denominadas empresas familiares que, normalmente, al llegar a una facturación considerable y un número de empleados sugerente deciden que se encuentran cómodos y deciden no ir más allá. Esta falta de ambición, ganas y capacidad de crecer es la que puede aportar un socio financiero que exija crecimiento ya que “el que no crece, desaparece”.

Las empresas españolas se deben atrever a hacer cosas nuevas aunque el hecho que el sistema español no acepte que las compañías puedan crecer independientemente de la situación personal del empresario, ¿porque debería un empresario arriesgar más si en caso de que no funcione deberá responder con sus bienes personales? Perdería su proyecto empresarial y desestabilizaría su situación personal. Ésta es una situación en la que también ayudan los fondos de capital que, al aportar recursos financieros a la compañía, permiten eludir la responsabilidad al empresario por el cual si la estrategia no funcionase no debería responder con sus bienes. Además, también se explicó el hecho que los fondos de capital participan en el día a día con las empresas, convirtiéndose en partícipes de la gestión y eso permite generar más dinamismo a la estructura interna de la organización.

Otro de los temas que se abordó es el déficit de tamaño de las empresas españolas, que mayormente son de poca dimensión. Como se comentó en el inicio de la sesión, el capital privado ayuda a crecer, a comprar otras empresas, a crear líderes en cada sector, convertirse en más innovadores, permite introducir políticas de recursos humanos basadas en la meritocracia dónde la promoción interna se consideró un buen sistema para poner estándares dentro de la empresa y estos, permiten institucionalizarla. Ramon Betolaza aseguró que, desde Black Toro y otros fondos de capital, se ayuda a las empresas a definir un plan y luego es el equipo gestor el que se encarga de llevar la compañía día a día.

Antes de entrar en el turno de intervenciones de las personas del público, Javier Faus preguntó al panel por la localización de las sedes de estos fondos y si alguna vez habían experimentado algún tipo de problema para captar fondos en función de donde estuviese su base. Todos los ponentes coincidieron en que no había ningún problema en estar basados en Barcelona, ciudad turística y culturalmente conocida pero con poca tradición financiera. Muchos de los asesores de los fondos representados en el panel están ubicados en Madrid, Londres u otras ciudades y a pesar de eso no encuentran problema alguno más que tener que viajar un poco más. Hoy en día, las conexiones y la comunicación son muy fáciles y los fondos, en palabras de Carolina Espinal, “van donde estén ubicadas las empresas”. Carlos Sanz dijo que los inversores se plantean donde están las oportunidades de inversión y no donde tienen la sede los fondos a través de los cuales invierten. Barcelona, a pesar de su poco reconocimiento financiero, representa una atractiva oportunidad para establecer la sede de un fondo de capital privado ya que es donde menor competencia se va a tener y por tanto, donde tiene más sentido establecerse.

Entrados ya en las intervenciones de la audiencia, primeramente se preguntó de qué forma se podría facilitar a los inversores pequeños y medianos el acceso al capital privado. Javier Faus respondió que cada vez hay más fondos que están abriendo su rama *retail* con el objetivo de facilitar el acceso a este tipo de inversores con menor capital al mismo tiempo que Carlos Sanz comentó que hay cada vez más instrumentos cotizados que permiten invertir en este tipo de vehículos de inversión. Otro de los asistentes preguntó respecto el futuro del *Private Equity*, intentando conocer la opinión del panel de hacia donde puede ir encaminada el sector a lo que se concluyó que cada vez es más necesario institucionalizar las empresas y la tendencia de los fondos es realizar inversiones alternativas permitiendo así comprobar que la inversión en empresas privadas ya no es vista como una inversión de riesgo incluso llegando a tener menor volatilidad comparado con los mercados cotizados ya que cualquier acontecimiento en los mercados de China permiten a las compañías privadas seguir su camino sin ver alteradas sus expectativas.

Para concluir, la última intervención del público fue relacionada con las estrategias de salida, en que escenario se plantea una estrategia así y que *timing* suele seguir. El panel respondió que se define una estrategia o “salida con éxito” caso por caso aunque las más habituales son la venta a una empresa industrial, el reemplazamiento de la compañía o la salida a los mercados de capitales (a pesar de que en España se necesita un tamaño

mínimo). Todas estas estrategias son estudiadas y analizadas con los gestores de las empresas por lo que, otra vez, se quiso desmitificar el cortoplacismo de los fondos y enfatizar en la parte positiva de tener un fondo de capital al lado de la empresa, crecer de exponencial y ordenadamente.