

Mientras los mercados dan la espalda a España, el capital riesgo aumenta su apuesta inversora. En los seis primeros meses del año el sector ha movido 1.938 millones de euros, batiendo su propio récord previo a la crisis. Son los datos de la patronal, ASCRI, que este año cumple 25 años de vida. Su presidenta, Maite Ballester, defiende el prestigio de un sector que, asegura, nada tie-

ne que ver con los *hedge funds*, aunque la UE los equipare en una misma directiva que les exige más transparencia y residencia física en la Eurozona. Explica que el capital riesgo conoce bien a las empresas en las que invierte y se convierte en su socio. En el centro de su diana está la salud, en concreto la sanidad privada, por el recorrido que todavía tiene en España.

Carlyle, Apax, Cerberus y TPG han lanzado ofertas para hacerse con un 20% del grupo de Cajas Banco Mare Nostrum, mientras que JC Flowers ha renunciado a la CAM.

En lo que respecta a la cartera industrial de algunas entidades, también se están registrando operaciones, como la mencionada de Ribera Salud. Pero lo cierto es que se trata de participaciones en minoría, y muchas veces de empresas cuya actividad no trasciende del ámbito regional, por lo que no interesa al capital privado.

Maite Ballester, presidenta de la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI)

“Hay 3.800 millones de capital privado deseando invertir”

■ Esmeralda Gayán

— Las cifras del primer semestre auguran un buen año para el capital riesgo en España. ¿Es un buen síntoma de la recuperación económica?

En efecto, todo parece indicar que el 2011 será intenso para el sector. El capital riesgo está recuperando niveles de inversión elevados en España, aunque el optimismo aún se matiza con una dosis de prudencia, dada la situación económica general del país.

La inversión en los seis primeros meses del año ha sido de 1.938 millones de euros, un nivel similar al alcanzado en el primer semestre de 2007, que fue de 1.934 millones de euros, y superior en un 66% al volumen de inversión registrado en el mismo periodo del año pasado. Es cierto que estamos asistiendo a una recuperación en la compra y venta de empresas, aunque el sector sigue encontrando dificultades para cerrar la financiación bancaria de acompañamiento.

— A pesar de la imagen de España en los mercados, ¿existen fondos interesados en nuestras empresas?

Calculamos que existen entre 3.500 y 3.800 millones de euros de fondos españoles dispuestos a entrar en el capital de las empresas. Pero para que ello suceda, necesitan recobrar la confianza, encontrar precios razonables y obtener rentabilidades adecuadas. Los inversores buscan la máxima fiabilidad, y por ello cobra especial importancia la experiencia



“La sanidad está siendo el sector favorito del capital riesgo este año, con operaciones como Capiro o Ribera Salud”

obtenida en el pasado por el equipo gestor.

No obstante, más de un 80% del total de los fondos proceden del exterior y corresponden a operaciones concretas de inversión.

— ¿Cuál es el perfil de la operación de capital riesgo en España? Hay que destacar que el 60% de las 387 operaciones que se han registrado estos seis primeros meses en España pertenecen a capital expansión, el 34% a *venture capital* y tan sólo el 4% son operaciones apalancadas. Es decir, que la mayoría del negocio se centra en financiar a aquellas empresas que tienen un cierto grado de madurez, que son líderes en su sector, que tienen equipos directivos con experiencia demostrada y con vocación de conquistar los mercados internacionales.

AL TIMÓN

Maite Ballester es licenciada en Finanzas y Ciencias Políticas por el Boston College y MBA de la Universidad de Columbia. Cuenta con más de diez años de experiencia en inversiones internacionales. Inició su carrera en

GTE Corporation (Verizon) como ejecutiva financiera. A continuación trabajó seis años en Booz Allen Hamilton como asesora en reestructuraciones de importantes multinacionales. Actualmente es CEO de 3i, firma de capi-

tal riesgo en la que entró en 1996. Desde entonces, ha dirigido más de 25 operaciones de *buyouts* y capital de expansión en España y Portugal. En octubre de 2010 fue elegida presidenta de ASCRI.

Por otro lado, es importante señalar que el 94% del número de operaciones ha recibido una inyección de capital inferior a los 10 millones de euros y sólo el 5% del total son de *middle market*, es decir, que oscilan entre 10 y 100 millones de euros. Únicamente 3 operaciones están incluidas en la categoría de grandes operaciones por haber superado la inversión en *equity* de 100 millones de euros cada una. Se trata de la entrada de CVC en Capiro, PAI en Swissport y Blackstone en Mivisa.

Eso significa que el capital riesgo se utiliza para levantar deuda circulante de pymes que no tienen acceso al crédito de la banca, porque muchas veces ésta le pide avales. Nosotros, en cambio, lo que pedimos es un buen plan de nego-

cio y experiencia de éxito como garantías.

— La salud se lleva una buena parte de las inversiones. ¿Cuál es su atractivo para el capital riesgo?

Se trata de un sector de actividad con buenas perspectivas de futuro. La sanidad se lleva un 24% de las operaciones, debido a la entrada de CVC en Capiro, fundamentalmente. También destaca la inversión de Vista Capital en Ribera Salud, el cuarto operador privado del sector sanitario privado en toda España, muy presente en la Comunidad Valenciana. Está claro que el futuro de la sanidad en España y en Europa pasa por la gestión privada de los hospitales y complejos médicos, aunque la propiedad siga siendo pública, y ahí tenemos

ejemplos como en Valencia o Madrid donde está funcionando bien.

Además de la sanidad, destacan otros servicios, con el 23% de las inversiones; productos y servicios industriales (17%); productos de consumo (14%) e informática (7%). Por número de operaciones, entran también sectores como la biotecnología (10%), en el cual existen muchas empresas españolas con gran potencial, que tienen muchas papeletas para salir de la crisis.

— ¿Qué interés tiene el capital riesgo por las Cajas de Ahorros españolas?

Tal y como se preveía, las entidades internacionales de *private equity* son las que han demostrado cierto interés por las Cajas de Ahorros:

— ¿Qué le exige un fondo de capital riesgo a la hora de invertir a una compañía?

Las exigencias cambian en función de la fase en la que se encuentra un negocio. En una primera fase entra en juego el denominado capital semilla, que funciona muy bien en Estados Unidos y está introduciéndose en España. Son por ejemplo los denominados *business angels*, que buscan fundamentalmente una buena idea, un plan de negocio redondo y un equipo tecnológico de primer nivel. En esta fase hay más riesgo que en las siguientes, pero también el capital invertido es menor.

En una segunda fase entra en juego el *venture capital*. Aquí la empresa ya tiene al menos 5 años de trayectoria, cuenta con una tecnología innovadora y un factor diferencial. A ello hay que añadir un mercado de gran escala. No sirve una empresa que vende su producto solamente en Andalucía, por citar una región. De ahí que el *venture capital* esté tan desarrollado en Estados Unidos por la magnitud del mercado y en cambio, en España y en general en Europa represente un porcentaje menor.

La siguiente fase es la del capital desarrollo o expansión, que es la que más operaciones mueve en España. Y por último, están los LBO que todo el mundo conoce, y que consiste en la adquisición de una compañía utilizando un elevado nivel de deuda y reduciendo con ello su compromiso de recursos propios. Estas operaciones son las que más capital generan, pero son mucho menos numerosas que las anteriores.

— Ascric cumple 25 años. ¿Ha cambiado mucho el capital riesgo en este tiempo?

Desde luego. La Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI) nace en 1986, con la misión principal de desarrollar y fomentar la inversión en capital de compañías no cotizadas. Entonces, ni siquiera existía una ley de capital riesgo. En España el concepto era

“La nueva directiva europea puede causar un daño irreversible en la industria europea del capital riesgo”

totalmente desconocido y hubo una primera generación de directivos de la asociación que tuvieron que pelear para cambiar esta situación.

— A fecha de hoy, ¿qué es lo que más preocupa a la asociación?

Hoy nos encontramos con que sí tenemos una legislación favorable en materia de fiscalidad que data de 2005. Pero estamos peleando por frenar la transposición de la directiva europea que nos equipara a los *hedge funds*, cuando somos cosas distintas. Esta normativa impide a las sociedades de capital riesgo extranjeras captar capital en fondos europeos si esas sociedades no crean un vehículo domiciliado en Europa. La norma puede causar un daño irreversible en la industria europea del capital riesgo y obstaculizar su capacidad de contribuir al crecimiento de la economía.