

# El capital riesgo se desinfla: el volumen de inversión cae en Europa un 49%

Rodrigo Gutiérrez

16/04/2012 - 8:41



La ausencia de grandes operaciones de compra lastra el crecimiento del mercado hasta marzo en medio de una cascada de refinanciación de créditos.

El capital riesgo en Europa no ha comenzado el año precisamente con buen pie. En lo que llevamos de ejercicio tanto el número de operaciones dentro de este sector como el volumen total de las mismas se ha contraído un 50 y un 49% respectivamente en comparación con el último trimestre de 2011 según datos de Arle. Una coyuntura que pone de relieve las dificultades por las que atraviesa en estos momentos el capital riesgo, **donde las oportunidades para que las gestoras de fondos capten nuevos inversores (*fundraising*), extranjeros o nacionales, son realmente escasas.**

Así, a raíz de estas complicaciones, multiplicadas hasta cotas insospechadas en 2010 después de que la crisis de deuda soberana pusiera contra las cuerdas a una buena parte de la banca europea, el sector redujo el número de acuerdos entre enero y marzo de este año a 157 en contraste con los 223 que se cerraron el último trimestre de 2011. En términos totales, el volumen de inversión en Europa pasó de 11.800 millones a poco más de 8.000 millones comparando los mismos periodos de tiempo y atendiendo a los datos de Arle.

## ¿Qué factores han afectado?

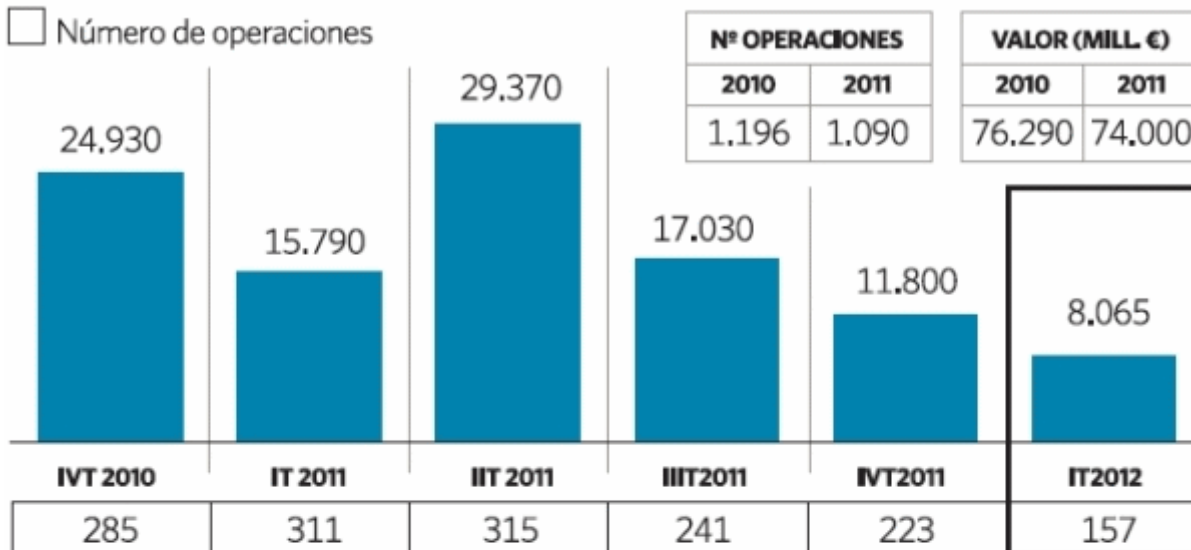
"La tendencia de este mercado en Europa se debe exclusivamente a **factores exógenos**. Las elecciones en Francia, por ejemplo, han supuesto un freno destacable para este sector en el país, que además es uno de los más activos en cuanto al número de operaciones con capital riesgo en el Viejo Continente", expone Eduard Saura, socio director de Accuracy en nuestro país. De este total de 8.000 millones, como se ve en el gráfico adjunto, son las compras las que siguen representado una mayoría dentro del número de operaciones de capital riesgo que se han cerrado en 2012. De hecho, 6.732 millones de euros corresponden a este segmento mientras que los acuerdos vinculados a ampliaciones de capital y a la inversión en las primeras etapas de crecimiento de una empresa (*venture capital*) suman 1.160 y 177 millones euros cada una.

"La mengua sufrida en cuanto al número y el volumen de las operaciones de compra dentro del sector de capital riesgo ha impulsado el retroceso del mismo en toda Europa a lo largo de los primeros meses de 2012, con un 20% menos de adquisiciones y un volumen total de inversión en este sentido un 38% inferior en comparación con el último trimestre de 2011", dice Arle en su barómetro de *private equity*.

## Evolución en Europa

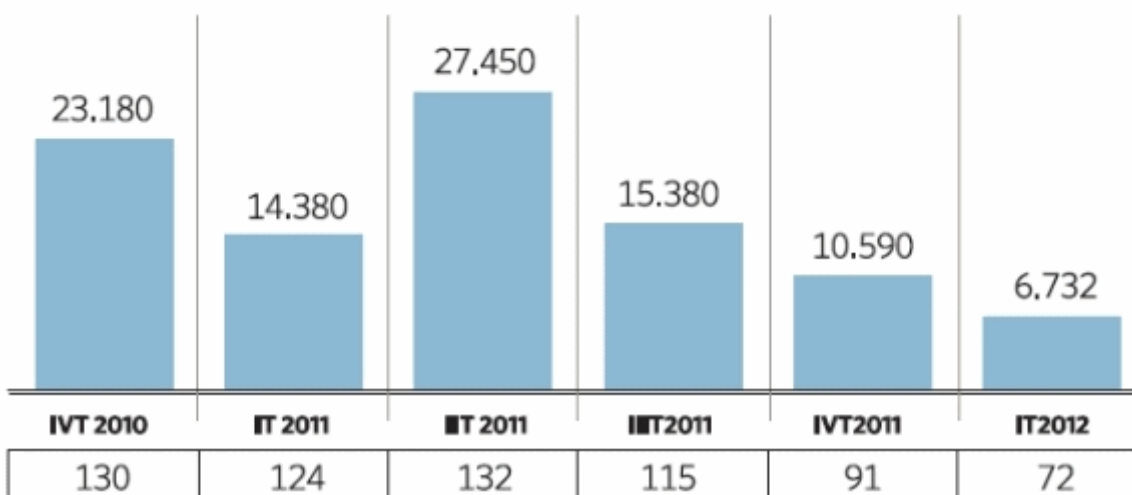
### Inversión total (mill. €)

Número de operaciones



### Adquisiciones (mill. €)

Número de operaciones



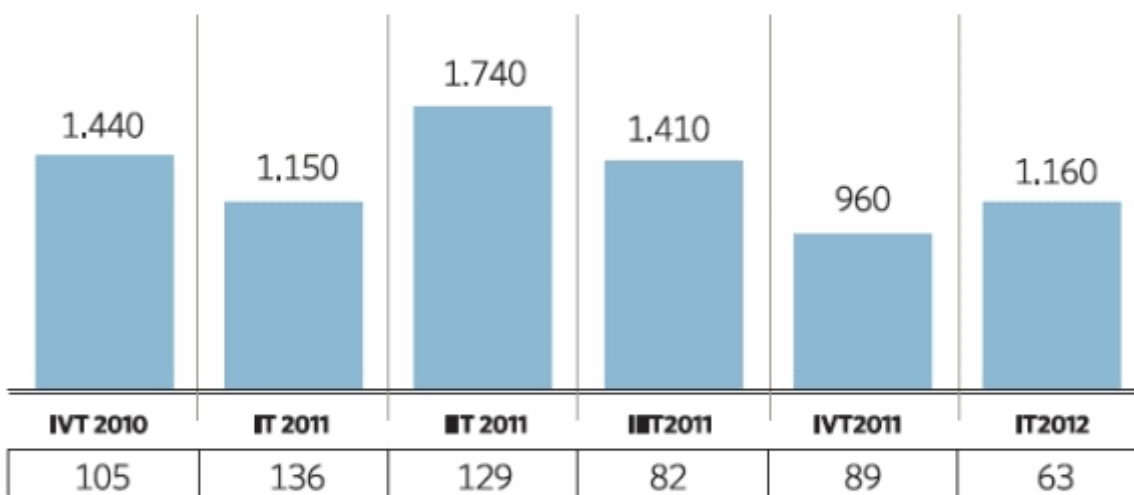
### Principales operaciones

MILLONES DE EUROS

Adquisición de la sueca Ahlsell por CVC Capital Partners	1.800
Compra de la inglesa CPA Global por parte de Cinven	771
Doughty Hanson adquiere la española USP Hospitales	355

### Ampliaciones de capital (mill. €)

Número de operaciones



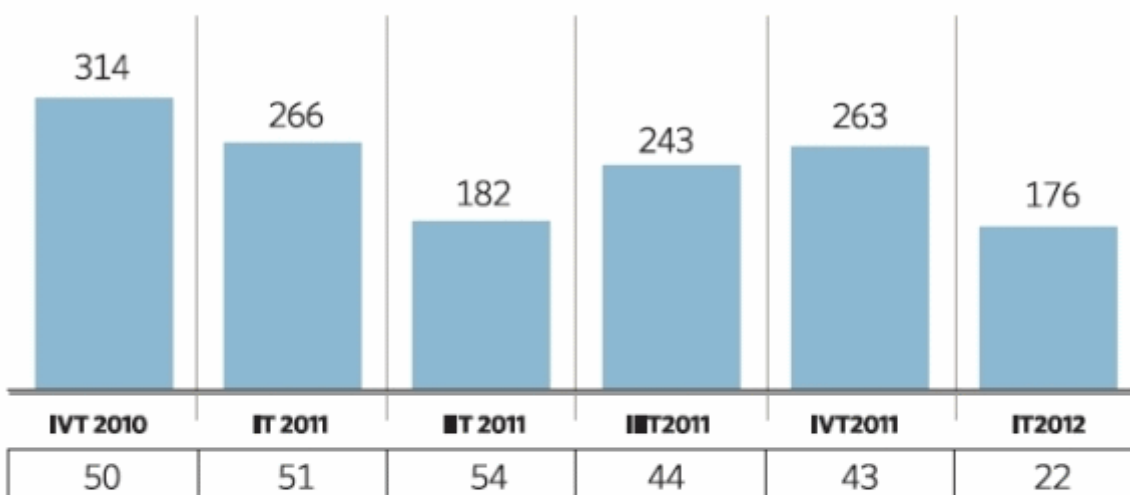
### Principales operaciones

MILLONES DE EUROS

Balckstone refuerza su posición en el capital de la inglesa Center Parcs	296
El fondo Denham Capital Management gana peso en Fotowatio	190*
Electra Partners suscribe una ampliación de capital en Park Resorts	54

## Inversión en las primeras etapas empresariales (Venture Capital) (mill. €)

□ Número de operaciones



### Principales operaciones

MILLONES DE EUROS

Axis Part. Emp., CCMP Cap. Adv. y Corpin Cap. invierten en Volotea	50
Kleiner Perkins Caufield & Byers invierte en SoundCloud	38
New Enterprise Associates financia a la holandesa Prosensa BV	23

(\*) Estimación.

Fuente: ARLE.

elEconomista

## ¿Hasta cuándo durará?

¿Hasta cuándo durará esta situación? "Es muy difícil predecir en qué momento se revertirá la situación porque hay muy poca visibilidad a corto plazo. De momento, lo que parece más que seguro es que, **hasta junio por lo menos la situación seguirá como hasta ahora**. Sobre todo porque en los próximos meses vencerá un importante volumen de deuda vinculada a grandes operaciones de compra con capital riesgo por lo que muchas de estas empresas tendrán que centrarse en refinanciar o pagar sus créditos. En cualquier caso, hasta que no se despeje el escenario macroeconómico en el conjunto de Europa y se finalice la reestructuración financiera vigente no veremos al capital riesgo crecer con el brío de otras épocas", señala Saura.

Para hacerse una idea de hasta donde llega el volumen de deuda en préstamos de capital riesgo que vencerá en los próximos cinco años basta con echar un vistazo a un contundente estudio elaborado por Dealogic para la empresa británica Linkaters LLP.

## Importantes vencimientos

Según este informe, **hasta 2017 se prevé el vencimiento de alrededor de 420.000 millones de euros (550.000 millones de dólares) en préstamos de capital riesgo**, en su mayoría destinados acometer adquisiciones apalancadas (*leveraged buy-out*) durante los años de bonanza. Inglaterra, el país de más tradición dentro de este mercado en Europa, es el más

expuesto del continente con cerca de 130.000 millones de euros de deuda. En el caso de España la cifra de vencimientos hasta 2017 es de casi 20.000 millones de euros.

Para este año, según Dealogic, está previsto el vencimiento de algo más de 50.000 millones de euros en préstamos. Un hecho que acota las posibilidades de asistir a importantes compras con capital riesgo en el medio plazo y que restringe el margen de maniobra de empresas como Terra Firma Capital Partners que, desde principios del año pasado, enfrenta el pago a Citigroup de buena parte de los más de 5.000 millones de euros invertidos en 2007 para comprar el grupo EMI.

En este contexto, además, las nuevas regulaciones financieras han obligado a los bancos a tener que recapitalizarse lo que, a priori, podría traducirse en un menor interés por facilitar este tipo de préstamos. Pero sólo a priori. Para Maite Ballester, presidenta de Ascri (Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo), que esta semana organiza su XIII Congreso anual, y socia-directora general de 3i Europe en España, "los intereses que cobran los bancos son mucho mayores que los de antes de la crisis. Esto significa que las entidades sí estarían interesadas en conceder préstamos para este tipo de operaciones de capital riesgo que sí suelen ser muy rentables. **El problema no es tanto que las entidades de crédito recelen de las actividades del capital riesgo, sino que los recursos son tan escasos** que tienen que mirar muy bien a qué dedicar el poco capital del que disponen".

Para Maite Ballester, no obstante, el problema más importante al que se enfrenta el sector no es tanto la falta de financiación bancaria de acompañamiento, típica de grandes operaciones de adquisición, sino los problemas para captar nuevos fondos con los que invertir. "La mayoría de los inversores están restringiendo sus aportaciones al sector y eso preocupa en mayor medida", explica. Y es que, pese a que las grandes compras están en declive, lo que sí se podría achacar a la falta de crédito bancario, no sucede lo mismo con la inversión en las primeras fases de desarrollo de pequeñas empresas. Un aspecto clave.

## Inversión con futuro

En este segmento, pese que los recursos destinados suelen ser de entre 100.000 euros y un millón de euros, el número de acuerdos es muy abultado y sigue creciendo, con las ventajas que ello supone. Financiar a las pequeñas empresas ayuda a nutrir el tejido empresarial y a mejorar el dinamismo del mercado de trabajo. Además, según Ballester, "éste **es un momento excelente para invertir**. En épocas difíciles como ahora los precios de las operaciones bajan, por lo que es más probable que se consigan mejores retornos para las inversiones. Es ahora cuando hay que invertir, no cuando los precios están en máximos". Otra de las ventajas del capital riesgo, según apunta Eduard Saura, tiene que ver con la consolidación de sectores que se hallan excesivamente atomizados, como sucede en España, por ejemplo, con la sanidad privada. "El capital riesgo, además de fomentar la internacionalización de muchas empresas también ayuda a concentrar sectores que están demasiado atomizados", explica Saura.

Por otro lado, los obstáculos existentes para disponer de crédito bancario también han fomentado que los fondos de capital riesgo refuercen sus posiciones en las empresas donde tienen participación. Por medio de ampliaciones de capital las ayudan así a superar la crisis y evitar situaciones desagradables como concursos de acreedores, que se han convertido casi en el pan de cada día.

## Salud del sector

El pedregoso camino por el que discurre el devenir de la economía desde que estallara la crisis económica ha generado dudas en el pasado acerca de la continuidad y preservación de este sector en Europa. Al igual que en otros mercados, donde se vaticinaba la desaparición masiva de un importante número de empresas a causa de las dificultades para acceder al crédito bancario, en el capital riesgo se llegó a decir que muchas de estas entidades podrían desaparecer. Nada más lejos de la realidad. Al menos en España. "Estamos en 2012, algunas pocas entidades han dejado de existir, pero aún se pueden contar con los dedos de las manos. **El sector encogerá**

**algo, pero estamos seguros de que no desaparecerá y que se recuperará en los próximos años**, al igual que la economía", incide Ballester. Pero, ¿qué papel juega nuestro país en el concierto europeo?

Según Ascri, España suele estar entre la quinta y la sexta posición en Europa en cuanto al peso de este sector, dependiendo del año. Aun así, el recorrido que este mercado tiene por delante dentro de nuestras fronteras sigue siendo muy prometedor. Eso sí, antes habrá que superar algunas barreras.

"Necesitamos recuperar la confianza de los inversiones institucionales, extranjeros y nacionales, y ganar la confianza de grupos de inversores que aún no han apostado por nuestro sector, como los fondos de pensiones y las aseguradoras nacionales. En todo el mundo los fondos de pensiones y las compañías de seguros son grandes inversores en capital riesgo, porque al representar éste inversiones a largo plazo encaja a la perfección con los objetivos de estos inversores", apunta Ballester.

La actividad del capital riesgo en España durante 2011 alcanzó un volumen de inversión de 3.249 millones de euros según Ascri, un 7% menos que el año anterior. Los fondos suelen destinarse a sectores defensivos y anticíclicos como el de salud o el tecnológico.

PUBLICIDAD



- Curso Gratuito de Trading con David Aranzábal, APUNTATE.



- Nuevos spreads en materias primas: **Oro tan sólo 0,3 puntos, Plata 0,25, Petróleo 0,35**



- A las 21hrs Juan Pedro Zamora nos abre los ojos al mercado. ¡Seminarios Online Gratuitos!

Ecoprensa S.A. - Todos los derechos reservados | Cloud Hosting en Acens