

Buen comportamiento del Capital Privado en España en 2016

El año 2016 cerró con un volumen de inversión cercano a los 3.000 millones de euros en unas 600 inversiones. De este total destaca que los operadores internacionales protagonizaron el 66% del total invertido en nuestro país, lo que supone un incremento del 17% respecto a 2015 y muestra que la confianza en nuestra economía esta recuperada.

El capital privado (Venture Capital & Private Equity), es una actividad

desarrollada por entidades especializadas que consiste en la aportación de recursos financieros de forma temporal (3-10 años) a cambio de una participación (puede ser tanto mayoritaria como minoritaria) a empresas no cotizadas con elevado potencial de crecimiento. Esta inyección de capital se complementa con un valor añadido: asesoramiento ante problemas concretos, credibilidad frente a terceros, profesionalización de los equipos directivos, apertura a nuevos enfoques del negocio, experiencia en otros sectores o mercados etc. El objeto del capital privado es contribuir al nacimiento y a la expansión y desarrollo de la empresa, para que su valor aumente.

Una entidad de capital riesgo aporta a la empresa además de recursos financieros, profesionalización, credibilidad y experiencia en el diseño de nuevas estrategias de creación de valor. Es capaz de alinear intereses de accionistas y gestores, desarrollando atractivos esquemas de retribución y motivación de éstos últimos. Cuando pasan unos años y la empresa ha generado el valor esperado y está lista para ser desinvertida, organiza un proceso de venta que maximiza el valor de su inversión y también la de los otros accionistas y gestores acompañantes en estos proyectos.

Venture Capital es la aportación de capital en una empresa que se encuentra en fase inicial o de desarrollo temprana. Normalmente, la inversión de Venture Capital se dirige a empresas tecnológicas o con un fuerte componente innovador. Este tipo de inversión requiere



menores cantidades de capital pero también el riesgo es elevado debido a la falta de información derivada de no tener resultados históricos, así como por la incertidumbre inherente al desconocer cuál será la aceptación del producto o servicio por parte del mercado.

Venture Capital

La inversión de Venture Capital se puede dividir a su vez en:

▀ **Capital semilla** (seed capital): inversión temprana en ideas de negocio o empresas recién creadas con servicio o producto aún por lanzar al mercado y, por lo tanto, sin ventas.

▀ **Capital arranque** o puesta en marcha (start up capital): inversión para establecimiento de la compañía (registro de la misma, web, oficina...) y arranque de su actividad cuando, aún habiendo ventas, el EBITDA de la empresa es negativo. El capital aportado es ma-

yor que en las inversiones de capital semilla.

Cuando la start up está en una fase más avanzada puede recibir rondas de financiación de mayor tamaño denominadas "other early stage" (follow on en una start up ya invertida, participación en una serie B o C de una start ups) y "late stage venture" (inversión en empresas con crecimiento con ventas y EBITDA positivo).

Private Equity

La inversión de Private Equity se dirige a empresas en crecimiento o ya consolidadas. A su vez, se puede dividir en:

▀ **Capital expansión** o desarrollo (Growth Capital): financiación del crecimiento de una empresa con beneficios. El destino de los fondos puede dirigirse a la adquisición de activos fijos, incremento del fondo

de maniobra para el desarrollo de nuevos productos o acceso a nuevos mercados. Son inversiones de mayor volumen y menor incertidumbre por la existencia de datos históricos.

▀ **Capital Sustitución** (Replacement): la entidad de capital riesgo releva a parte del accionariado actual. Es frecuente en empresas familiares y en situaciones de sucesión. También se produce en algunas oportunidades de ventas de activos o ramas de actividad no estratégicas de empresas muy grandes, donde sus gestores u otros externos buscan apoyo financiero en el capital riesgo dentro de un proyecto de escisión y posterior desarrollo independiente.

▀ **Operaciones apalancadas** (LBO): compra de empresas en las que una parte sustancial del precio de la operación es financiada con recursos ajenos, en parte garantizados **AFTD**

AfD por los propios activos de la empresa adquirida, y otra con capital aportado por los inversores de la operación, que se convierten en propietarios. En estas operaciones lo habitual es que la empresa objetivo tenga unos flujos de caja consistentes, estables y lo suficientemente elevados como para poder hacer frente al pago de los intereses y amortización del principal de la deuda.

► **Capital de reestructuración** o reorientación (Turnaround): inversión en empresas que atraviesan dificultades durante un período prolongado de tiempo y que necesitan recursos financieros para implementar grandes transformaciones, necesarias para poder sobrevivir. Suele implicar una reestructuración operativa que abarca todos los aspectos de la empresa (instalaciones, personal, productos,...).

Ventajas

► **Acceso a financiación** en forma de capital, que reduce la dependencia de la financiación bancaria y por tanto los costes financieros.

► **Mayor crecimiento** en facturación y beneficios, ya sea orgánicamente o mediante la compra de otras empresas.

► **Profesionalización** y atracción de talento, haciendo partícipes a los ejecutivos de las compañías del éxito del proyecto.

► **Fomento de la inversión**, muy por encima de lo que la empresa podría alcanzar solo con los recursos generados internamente.

► **Mejora en innovación**, aumentando la capacidad de inversión en I+D.

► **Mayor internacionalización**, aportando experiencia, contactos y ambición internacional.

► **Reducción de la tasa de fracaso** empresarial, al ser más productivas y eficaces.

► **Liquidez** a accionistas y empresarios, solucionando los problemas sucesorios de muchos negocios familiares.

Formas de desinversión:

Cuando las empresas han madurado y consolidado el Plan de Negocio previsto, la entidad inversora desinvierte. Las principales estrategias de salida de una inversión de capital privado son:

► **Venta a un inversor estratégico:** Compañías industriales nacionales o internacionales que identifican estas oportunidades de adquisición, que probablemente no hubieran tenido en cuenta antes por su escasa dimensión inicial.

► **OPV (Oferta pública de venta)** de las acciones de la compañía en mercados organizados, que igualmente requieren de una dimensión muy superior para tener éxito.

► **Recompra de acciones** por parte de la empresa o antiguos accionistas.

Casi 3.000 millones

El volumen de inversión de Venture Capital & Private Equity durante el año 2016 alcanzó los 2.992 millones de euros, según un las estimaciones realizadas por la Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión (ASCRI). Esta cifra significa un crecimiento del 3% con respecto al ejercicio del año anterior. En total, se han realizado 584 inversiones, entre las que destaca siete grandes operaciones durante el segundo semestre que concentraron el 47% del volumen total invertido.



► **Venta a otra entidad** de capital privado, generalmente de mayor tamaño.

La inversión de capital privado puede realizarse en cualquier etapa de la vida de una empresa. Partiendo de esta particularidad se establecen los dos términos fundamentales que hacen referencia al sector: Venture Capital y Private Equity, ambas tienen elementos comunes entre sí, tales como la participación de un inversor profesional y la aportación de capital y gestión en compañías que no cotizan en bolsa pero también presentan unas características propias.

Venture Capital: la aportación de capital en una empresa que se encuentra en fase inicial o de desarrollo temprana

Private Equity: la aportación de capital se dirige a empresas en crecimiento o ya consolidadas.

Operadores

Estos siete “megadeals” son: Hotelbeds por Cinven y Canada Pension Plan (CPPIB), MásMóvil por Providence, Tinsa por Cinven, Garnica por Intermediate Capital Group, Invent Farma por Apax Partners y Maxi Mobility Spain SL (Cabify) por Rakuten. A su vez, los operadores internacionales destacaron por su fuerte empuje, tras acaparar un volumen de inversión de 1.988 millones de euros (el 66% del total invertido) en 62 inversiones. Esta cifra de volumen supone un incremento del

17% respecto al registrado en 2015 (1.702 millones de euros).

Por su parte, los operadores nacionales privados invirtieron 931 millones de euros (el 31% del total invertido) en 420 inversiones, mientras que los operadores nacionales públicos fueron responsables del 2,5% del volumen invertido, es decir, 74 millones de euros en 102 inversiones. El Middle Market - operaciones entre 10 y 100 millones de euros - se mantiene muy activo al cerrar 2016 con cifras relevantes: 1.132 millones de euros en 43 inversiones; aunque haya registrado cierto retroceso en volumen y número de inversiones con respecto a 2015.

El estudio de ASCRI también profundiza en las peculiaridades de las operaciones. Por ejemplo, muestra que el 88,4% del número total de inversiones recibió menos de 5 millones de euros por inversión, confirmando otro año más que el Capital Privado financia principalmente a las Pymes españolas. El Venture Capital (semilla, arranque, other early stages y late stage VC), tras dos años de intensa actividad, continúa a buen ritmo, con un volumen que alcanzó el pasado año 385 millones de euros (13% del total invertido) en 436 inversiones.

Comparando estos datos con 2015, el peso inversor de los operadores internacionales en Venture Capital supuso el 63% del volumen total invertido, mientras que en 2016 la actividad de estos actores prácticamente se igualó con la de los operadores nacionales privados (56% y 42%, respectivamente). Informática fue el sector que más inversión de Venture Capital recibió, tanto por volumen (278,1 millones de euros) como por número de inversiones (258).

Sectores

Los sectores que más volumen de inversión recibieron fueron Otros servicios (30%), Informática (12%) y Productos de consumo (11%). Por número de inversiones destacaron Informática (263 operaciones), Productos y Servicios Industriales (49) y Medicina/Salud (43). En cuanto a la captación de nuevos fondos para invertir, los operadores nacionales privados levantaron 2.234 millones de euros (un 52% más que en el año 2015). Este dato indica el buen ritmo del fundraising iniciado en 2014, y asegura la actividad inversora para los próximos años. Es importante destacar que el papel jugado por los fondos de fondos públicos Innvierte (gestionado por CDTI) y FOND-ICO Global (gestionado por Axis) sigue siendo muy relevante para el impulso de esta variable.