

# Capital riesgo 'made in Spain'

Los empresarios prefieren tratar con fondos representados por españoles y critican algunos abusos, según un estudio de Esade

ALBERTO ORTÍN Madrid

Cerca de un centenar de sociedades de capital riesgo operan en España, un sector especialmente desarrollado en el mundo anglosajón y que en nuestro país vivió su mejor ejercicio el año pasado, alcanzando un volumen de inversión aproximado de 4.000 millones de euros, el doble que su anterior cifra récord. A la hora de hacer negocio, muchas de ellas, de origen estadounidense o británico, han decidido abrir oficina en España y dejar en manos de directivos locales las decisiones de inversión. Otras, como KKR, una de las mayores sociedades de capital riesgo del mundo y que el año pasado trató, sin éxito, de comprar Auna, han optado por no instalarse en el país. Una decisión que parece equivocada: el empresario español, cuando decide dar entrada a una firma en su capital, quiere hacerlo a su manera.

Esta es una de las conclusiones de un estudio elaborado por la escuela de negocios Esade y los despachos Closa y Clifford Chance titulado *Cómo tratar con el capital riesgo*. En él se ha entrevistado a los ejecutivos de 12 empresas españolas que en el pasado acudieron al capital riesgo como fuente de

financiación. Aunque, en general, los autores del estudio han concluido que los empresarios han terminado satisfechos con el apoyo de estas firmas, la relación entre unos y otros fue también la mayoría de las veces conflictiva. "El capital riesgo no tiene buena imagen en España, se le considera como una forma de financiación cara, a veces abusiva", dice el estudio presentado ayer en Madrid.

Los empresarios "prefieren tratar con españoles que hacerlo directamente con extranjeros y el capital riesgo se ha dado cuenta de ello", comenta Santiago Simón, profesor de Esade. "Muchos se quejan de la prepotencia de fondos anglosajones, con ellos el trato es más distante; el español que representa al capital riesgo deja al empresario explicar su proyecto con más confianza, el anglosajón si no ve negocio enseñada corta la conversación", explica. "¿Por qué Japón, que es la tercera economía del mundo, está situado en el puesto 30 en el sector del capital riesgo?", se pregunta Ignacio Villa, de Closa. "Es muy importante la diferencia cultural", responde.

Los autores del estudio reclaman más campañas divulgativas sobre el sector en España y destacan que en sus

## El último ejercicio, en cifras

PRINCIPALES OPERACIONES DE CAPITAL RIESGO

Importes en millones de euros

Entidad	Empresa participada	Importe	Sector	Tipo de operación	Importe total operación (*)
3i	Clínica Baviera	40	Centro sanitario	Expansión	40
Apax Partners	Panrico	Conf.	Alimentación	MBO	890
BC Partners/Cinven	Amadeus	525	Central de reservas	MBO	4.337
CVC	Mivisa	Conf.	Fab. envases	MBI	525
CVC/PAI/Permira	Cortefiel	372	Moda y confección	MBO	1.440
Investindustrial/Mercapital Providence	Recoletos	166,8	Comunicación	MBO	941
JP Morgan/Providence	Auna TLC/Oño	1.300	'Telecos'	MBO	2.251
SPPE, Caja Madrid	Applus +	130	Certificación	Expansión	130
Torreal	Pepe Jeans	50	Moda y confección	Expansión	50
Vista Capital	Famosa	Conf.	Juguetes	MBO	155

Fuente: Ascri. (\*) Elaboración propia

Cinco Días

## Tensión cuando una sociedad decide vender

El informe de Esade refleja los momentos de tensión que se viven en ciertas operaciones. Un empresario recuerda la hora de la salida del capital riesgo así: "Desagradable, violenta; mucha violencia verbal y enormes enfrentamientos o sea... una situación muy desagradable". Un directivo señala que cuando el socio del capital riesgo decide vender "se crea un problema; si están empeñados en vender empiezan a presionar con la

deuda subordinada, con los dividendos, con muchas cosas". Los empresarios reclaman al sector un trato más humano: "Eché en falta más contacto; no estaría nada mal que esta gente dedicara un día a la semana de despacho y que pudieras llamar y entenderte", declara un empresario. "La entrada de capital ayuda", dice otro, "pero no se implican", critica. "Ellos tienen un eslogan: desde que te compro, te puedo vender", afirma.

entrevistas los empresarios han criticado con dureza el comportamiento de algunas firmas, especialmente a la hora de desinvertir. "Nos han contado casos en los que el capital riesgo bloqueaba las decisiones del comité de dirección de la empresa automáticamente cuando no se seguían sus directrices", apunta Simón.

Algunos de los testimonios recogidos por los autores del estudio reflejan cierto resquemor de los empresarios hacia el capital riesgo con el que han tratado: "Te fuerzan a vender o a que compres, porque ellos quieren la plusvalía, persiguen la plusvalía, no les importa la subsistencia de la compañía", dice uno de los empresarios consultados (todos ellos aparecen de forma anónima), "a la hora pactar con el capital riesgo, sé cauto", recomienda.