

Expansión

Expansión capital riesgo

OPINIÓN

'Public to Private': ¿son buenos?

En el transcurso de los últimos veinte meses, se han invertido cerca de nueve mil millones de euros en operaciones PtoP. Ante semejante actividad inversora, quizás sea el momento de plantearse dos cuestiones en relación con este asunto: ¿por qué están siendo tan numerosas este tipo de transacciones? y ¿es beneficioso que las principales empresas estén en manos de unos pocos inversores de *private equity* en lugar de seguir cotizando en bolsa?

Una de las razones por las que los PtoP están tan de moda últimamente es porque proporcionan mayor estabilidad a la compañía adquirida, lo cual pudiera resultar contradictorio con el hecho de que el *private equity* probablemente se deshaga de la empresa adquirida en un plazo de tres a cinco años. Sin embargo, si analizamos este aspecto de la estabilidad tomando como referencia el comportamiento bursátil a largo plazo de las cinco compañías que recientemente han sido objeto de un PtoP (Parques Reunidos, Aldeasa, Amadeus, Recoletos y Cortefiel) observamos que todas y cada una de ellas experimentaron elevadas volatilidades de su cotización, con frecuencia sin que su evolución financiera lo justificase.

Desde otro punto de vista, la gestión de compañías sujetas a elevadas fluctuaciones en el precio de sus acciones consume elevados recursos en forma de tiempo, lo que resulta agotador y frustrante para su equipo gestor y no ayuda en nada a la consecución del plan de negocio. Sin embargo, las empresas en manos de *private equity* son conscientes de que en los tres y cinco años siguientes los cambios accionariales son poco probables, sus fuentes de fi-

nanciación están aseguradas, dispondrán de recursos adicionales si las circunstancias lo justifican, existirá un único accionista de referencia cuyos intereses estarán alineados con los de otros accionistas y con los del equipo directivo y, por último, aunque no por ello menos importante, el plan de negocio a tres-cinco años contará con el apoyo decidido de todas las partes implicadas. ¿Cuántos consejeros delegados de compañías cotizadas pueden decir todo esto de sus empresas?

Principales motivos

Existen, desde luego, otros motivos que ayudan a explicar por qué estamos viviendo tanta actividad en el ámbito de los PtoP: creciente competencia entre firmas de *private equity*, elevados niveles de liquidez en los mercados de deuda, e incluso el hecho de que firmas como Advent International de la mano de Socios Financieros haya desarrollado la tecnología necesaria para ejecutar este tipo de operaciones, como sucedió en el caso de Parques Reunidos, en 2004. Todas estas consideraciones juegan un papel importante a la hora de desencadenar las operaciones PtoP, pero, además, no cabe duda de que estar en manos de un



Nicholas Walker

Socio Fundador de Socios Financieros

private equity ofrece atractivos, tanto a los equipos gestores como a las propias compañías, que no proporcionan los mercados bursátiles.

Por último, consideremos si estamos a favor, en contra o nos resulta indiferente el hecho de que algunas de las principales compañías de nuestro mercado pasen a manos del *private equity* en vez de continuar cotizando en la bolsa. De nuevo, la respuesta es sorprendente: esta cuestión no resulta especialmente relevante, puesto que la propiedad es finalmente la misma.

Los principales financiadores del *private equity* que participa en estas operaciones PtoP son los grandes inversores institucionales mundiales: fondos de pensiones, compañías de seguros, fundaciones y gestoras de patrimonios, que invierten en *private equity*, al igual que en otras muchas actividades, en beneficio de sus numerosos partícipes y clientes. Son, en cualquier caso, los mismos inversores que controlan los mercados bursátiles mundiales.

Si los fondos de *private equity* están mostrando una actividad tan intensa en operaciones PtoP es, básicamente, porque muchas compañías están ofreciendo a los inversores finales rentabilidades superiores a través de *private equity* que directamente adquiriendo sus acciones en bolsa.

Los grandes inversores institucionales continuarán destinando recursos al *private equity* mientras la situación descrita permanezca vigente. El éxito que los *private equity* han alcanzado en la adquisición de compañías cotizadas es otra manifestación de la eficiencia del funcionamiento del mercado de capitales. Y esto tiene que ser bueno para todos.