

Un fondo *private equity* (PE) se dedica a comprar empresas que no cotizan en bolsa. En la terminología anglosajona, *public companies* son las cotizadas en bolsa y *private* son las que no cotizan.

Los PE compran una empresa con el objetivo de hacerla crecer, aumentar su eficiencia y venderla a los tres o cuatro años. Pueden contribuir a mejorar la gestión de la empresa y si lo consiguen, proporcionan una buena rentabilidad a los partícipes del fondo de PE. Además facilitan que el empresario pueda vender su empresa si quiere. Hasta aquí todo estupendo.

La mayoría de adquisiciones de este tipo de fondos se hacen con deuda. Por ejemplo, el PE pone 20 millones de su bolsillo, pide prestados 80 y con esos 100 compra una empresa. Acto seguido traspasa la deuda a la empresa comprada, de modo que

Intangibles

Eduardo Martínez Abascal
PROFESOR DEL IESE



‘Private equity’ peligrosos

¿Es justo pasarle a una compañía sana que no cotiza en bolsa un montón de deuda sin más, como hacen muchos fondos?

los socios del PE ya no deben nada, pero pasan a ser propietarios... sin poner un duro!

La empresa comprada ha empeorado notablemente: es la misma que antes pero con un montón de deuda, que antes no tenía. Cuanto más caro es el precio que se paga, más deuda recibe la empresa comprada. El propietario anterior se va contento con bastantes millones en el bolsillo. El nuevo propietario también contento, pues tiene una empresa sin haber puesto mucho dine-

ro en ello; por tanto su nivel de compromiso tampoco será muy alto.

Acto seguido el PE comienza a reducir costes, pues hay que pagar muchos intereses y principal de la deuda. A veces se mejora la gestión de la empresa. Otras veces no. Los PE invierten en varias empresas simultáneamente y es difícil ser un experto de varios negocios al mismo tiempo, sobre todo si no llevas 20 años trabajando en ellos.

Si esta operación se hace antes de que comience un *boom* económico, es posible que salga bien. La empresa crece porque la economía crece, es más eficiente (vende lo mismo con menos coste) e incluso el PE consigue venderla a mayor precio del que la compró.

Pero muy frecuentemente estas operaciones salen mal o muy mal. Se compra en el momento álgido del ciclo económico y a precio muy caro. La deuda es enorme. Los planes

de reajuste de costes no son suficientes. Llega la crisis con caída de ventas y la enorme deuda provoca el derribamiento de la empresa. Una empresa que iba bien se va al traste, pues con tanta deuda la has debilitado mucho. Se pierden puestos de trabajo, proveedores, impuestos, créditos fallidos, etc. Y todo porque unos pocos quisieron ganar mucho sin poner mucho (o con perdón, sin poner ni un duro).

No me parece un planteamiento justo. Si sale bien, unos pocos se forran. Si sale mal, muchos pierden y el que montó la operación no pierde mucho, puesto que no invirtió mucho. Imagino que los que trabajan en PE, entre los que tengo muchos buenos amigos y profesionales, se podrán enfadar conmigo. Lo siento de veras. Pero ¿me pueden decir en que me equivoco? ¿Es justo pasarle a una compañía sana un montón de deuda sin más? ≡

SECTOR FINANCIERO

Fainé podrá presidir La Caixa y CaixaBank hasta el 2016

► El PP suaviza la incompatibilidad de los dos cargos en la nueva ley de cajas

PABLO ALLENDESALAZAR
MADRID

Los presidentes de las cajas que han sobrevivido a la crisis sin ayudas públicas no tendrán solo un año para optar entre la presidencia de la antigua entidad de ahorro y la de los bancos a los que han transferido su negocio (como Isidre Fainé en La Caixa y CaixaBank, que es el caso más notable). El Gobierno, a través del grupo del PP en el Senado, ha decidido al final suavizar este plazo y fijar como tope mediados del 2016.

El grupo popular introdujo ayer una enmienda a la nueva ley de cajas que permite a los consejeros de los bancos que lo sean también de las fundaciones en que se tendrán que transformar las cajas compatibilizar los cargos durante un periodo más amplio que el año previsto inicialmente si se cumplen ciertas condiciones. La primera y más relevante es que «en ningún caso podrán ejercerse funciones ejecutivas en el banco y en la fundación».

Además, el número de consejeros del banco que sean también miembros del consejo de la fundación no podrán suponer más del 25% del órgano de gobierno de la entidad financiera. Asimismo, la compatibili-

dad entre ambos cargos se mantendrá hasta que el consejero agote su mandato en curso a la entrada en vigor de la ley, y «en todo caso no más tarde del 30 de junio del 2016». En ese momento tendrá que optar por uno de los dos cargos. Fainé, así, podrá ocupar las presidencias de La Caixa y CaixaBank hasta esa fecha.

CAMBIO DE POSTURA // Ayer vencía el plazo para presentar enmiendas en el Senado a la ley de cajas, que el Gobierno ha tenido que impulsar dentro de las condiciones impuestas por la troika a cambio de la multimillonaria ayuda europea para sanear la banca. CiU volvió a reclamar que el plazo para elegir entre un consejo u otro fuera de seis años.

De la misma manera lo planteó en el Congreso, pero el Gobierno no dio su brazo a torcer por la oposición de la troika. Su posición ha sido ahora más flexible, una vez acordado por el Eurogrupo dar por cerrado el rescate financiero a España.

La ampliación también beneficia a Braulio Medel (Unicaja), Amado Franco (Ibercaja) y Manuel Menéndez (Liberbank), mientras que Mario Fernández (Kutxabank) ya ha optado por presidir solo el banco. Las enmiendas de los diferentes grupos se votarán en la comisión de Economía del Senado el 4 de diciembre. El texto será después remitido al Congreso, que lo aprobará sin introducir nuevos cambios. Entrará en vigor a principios del año que viene, como había exigido la troika ≡



►► Isidre Fainé, presidente de La Caixa y de CaixaBank, el pasado febrero.

CAMBIOS LEGALES EN EL SECTOR FINANCIERO

La banca activará créditos fiscales por 30.000 millones

► El Consejo de Ministros aprobará la normativa el viernes

MAX JIMÉNEZ BOTÍAS // BARCELONA
PABLO ALLENDESALAZAR // MADRID

La banca española podrá activar entre 25.000 y 30.000 millones de euros –fuentes del sector financiero dicen que hasta 28.000– de activos fiscales diferidos (DTA en las siglas inglesas) como capital a raíz de la transposición de la directiva europea que recoge la normativa contable Basilea III que irá acompañada de un real decreto de medidas urgentes que será aprobado por el Consejo de Ministros del próximo viernes, según dijo ayer el ministro

de Economía, Luis de Guindos.

Los DTA son derechos al menor pago futuro de impuestos que el Estado reconoce a las entidades provenientes de pérdidas y que se compensan fiscalmente en base a los beneficios futuros. Estos activos, hasta ahora, se computan como recursos propios. También se consideran las provisiones genéricas por insolvencias y activos adjudicados del ladrillo, que tienen un tratamiento similar.

Basilea III, en principio, implica que esos créditos no podían contabilizarse como capital, puesto que se trata de un ingreso que aún no se ha producido, lo que para la banca española suponía un serio revés. Hay entidades para las que los DTA representan más del 60% de su capital. De aplicarse di-

rectamente la normativa, alguno de esos bancos necesitaría una gran inyección de capital. Finalmente, el Gobierno negoció con Bruselas que los bancos españoles tuvieran el mismo tratamiento que, por ejemplo, los italianos, alemanes, franceses, irlandeses u holandeses, de manera que avalará el cobro de esos derechos fiscales.

Guindos dijo que estos activos no tendrán «ningún impacto en déficit o deuda pública», para luego aclarar que «así sucede si no se liquida ninguna entidad pero no en caso contrario, ya que entonces sí tendría impacto en las cuentas públicas». El cambio normativo, además, ayudará a vender los bancos en poder del FROB, puesto que el comprador podrá activar los créditos fiscales de esas entidades. ≡