

Capital Privado

elEconomista.es

EL CAPITAL PRIVADO ABRE LA 'PUERTA' AL INVERSOR MINORISTA

La rebaja del umbral de acceso a 10.000 euros
acerca el activo al pequeño ahorrador



Alejandra Entrecanales, socia
de AltamarCAM Partners



Aquilino Peña, presidente de ASCRI
y socio fundador de Kibo Ventures



Eric Halverson, socio fundador
de Qualitas Funds



Ignacio de Garnica, socio responsable
de 'private equity' en PwC



Ricardo Miró-Quesada, socio responsable
de 'private equity' de Arcano



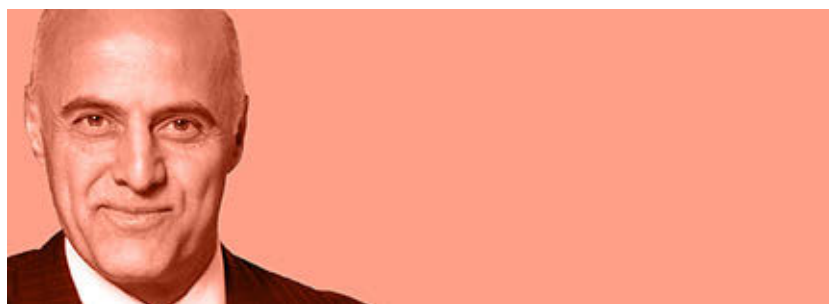
Ana Martínez-Pina, responsable Regulatorio
y Financiero de Gómez-Acebo & Pombo



Víctor Manchado, socio de Linklaters

ENTREVISTAS

GONZALO FERNÁNDEZ-ALBIÑANA (ARDIAN) Y ENRIQUE CENTELLES (GED CAPITAL)



Pedro A. Rueda
Socio de Araoz & Rueda

Año 2022: ¿resaca o seguirá el botellón?

Hay un consenso generalizado entre los analistas de que el año 2021 ha sido un buen año en operaciones de compraventa de empresas (M&A), tanto por importe como por número de transacciones formalizadas, especialmente en el sector de capital privado (*Private Equity*) y de capital riesgo (*Venture Capital*). Los motivos que se aducen para explicar la recuperación vigorosa del 2021, tras la atonía de un 2020 en el que la pandemia afectó negativamente al sector, son también coincidentes: mucha liquidez en manos de grandes fondos y tipos de interés bajos, incluso negativos. Ello nos ha permitido crecer un 5% en nuestro PIB. Sin embargo, aún nos queda un 6% adicional que recuperar para compensar el -10,8% del PIB que sufrimos de caída en el 2020.

La cuestión que se nos plantea, un año más, es tratar de predecir lo que nos va a deparar el año 2022. La experiencia nos enseña que adivinar el futuro sigue siendo un arte interpretativo difícil, pues el azar juega un papel fundamental. No se trata solamente de manejar datos, sino de interpretarlos aceptando que siempre habrá imprevistos que alteren nuestras mejores estimaciones. Además, las comparaciones con situaciones pasadas no ayudan a determinar con certeza cómo se resolverán las presentes en el futuro. Es por ello que en este pequeño comentario sólo pretendo reflexionar sobre la situación actual de los mercados y, con ello, tratar de provocar en el lector sus propias conclusiones sobre si seguiremos en España con la racha inversora del 2021 o, por el contrario, nos enfrentaremos con un año de ajuste, quizás similar al 2020.

En principio, parece que la liquidez de los fondos de capital riesgo sigue siendo alta, tras las exitosas rondas para levantar nuevos fondos que han sido últimamente publicadas. Sin embargo, los tipos de interés apuntan al alza. La Fed ya subió los tipos el 15 de diciembre del año pasado y, si bien el BCE los ha mantenido por el momento, Christine Lagarde ya ha dejado abierta la puerta a una posible subida si el repunte de la inflación se mantiene y pasa de ser puntual a marcar un carácter más permanente.



Probablemente, la resaca del 2021 nos venga en forma de inflación. Tanto la interanual a diciembre de 2021 como la mensual de enero de 2022 muestran unos dígitos que no se alcanzaban en los últimos 20 años. En España, la inflación en el 2021 ha sido más elevada que en los países de nuestro entorno y continúa este año siendo muy alta. No sólo los combustibles y los alimentos han subido precios a dos dígitos -la gasolina y el gasóleo al 25% o el aceite de oliva al 30%-, sino que la inflación subyacente también se mantiene en unas cifras muy altas y, en todo caso, por encima de la mayoría de los países comunitarios.

Al elevado coste de la energía -tanto la eléctrica, como el gas y el petróleo-, se une la escasez de materias primas y de determinados componentes -especialmente, semiconductores-, la ralentización en el suministro y el fuerte encarecimiento de algunos materiales como la madera, el aluminio y el acero. La escasez también alcanza a determinados puestos de trabajo, algunos tan críticos como en el sector del transporte por carretera donde, a la subida de los carburantes, se añade la escasez de conductores; de igual forma que se estima que más de 100.000 puestos tecnológicos quedaron sin cubrir en el 2021. Esta falta de trabajadores en sectores

concretos de nuestra economía, contrasta con el elevado índice de paro con una tasa de desempleo del 14,1%, muy por encima del 11,8% de la OCDE y todavía más acentuada en el desempleo juvenil que alcanza en España el 29,2%.

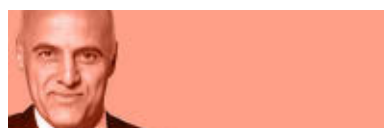
También en el mes de enero de 2022 se ha constatado una ralentización de la actividad económica en la eurozona, achacada, una vez más, a las restricciones sanitarias provocadas por el Covid. En España, la desaceleración ha sido más acentuada en enero, con algunos índices apuntando al estancamiento -ver Índice de Gestores de Compras PMI publicado por Markit-, en especial en el sector de servicios. Es cierto que gran parte de la caída puede atribuirse a Ómicron -bajas laborales, restricciones, etc.- y su impacto en España es aún mayor por nuestra dependencia del turismo/hostelería/restauración. Pero, sin duda, el impacto de la inflación también debe ponderarse. Los sobrecostes en materiales, energía y salarios están provocando ya que numerosas licitaciones queden desiertas. Parece que la demanda se puede mantener en niveles relativamente bajos y, por tanto, la cartera de pedidos será cada vez más pequeña en consonancia con la reducción de la actividad económica.

Otro dato negativo publicado en el mes de enero se refiere al incremento de los procedimientos concursales, en concreto, durante el mes de enero de 2022 los concursos han aumentado un 15% en términos interanuales.

Finalmente, hay que considerar otros aspectos políticos con gran impacto en nuestra economía. Por citar algunos de los más conocidos:

En marzo de 2022 finaliza el programa de estímulos del BCE y empiezan a finalizar las carencias de los préstamos ICO a los que tantas empresas han recurrido durante el Covid. A esto se suma el anuncio de nuevas subidas del Salario Mínimo Interprofesional y subida de tipos de interés por parte del BCE. Sin olvidar las tensiones geopolíticas, como la existente entre Marruecos y Argelia, o la situación en Ucrania, ambas con gran impacto en el coste del gas. Y, por último, el control de las inversiones extranjeras en España y su eventual prórroga o, incluso, endurecimiento en función de los acontecimientos en Rusia y otras regiones.

Y aquí lo dejo, para que el lector reflexione y haga sus predicciones: ¿resaca o seguimos de botellón en el 2022?



■
Los tipos de interés apuntan al alza y, probablemente, la resaca del 2021 nos vendrá en forma de inflación
 ■