



## Oportunidades de inversión en PYMES

Jaume Santaularia  
Socio Director de Summa Patrimonia EAFI

Como EAFI siempre hemos tenido la filosofía de incorporar en nuestras opciones de inversión, alternativas que puedan complementar la inversión en productos más tradicionales con otros que den valor a nuestro servicio de asesoramiento, que marquen un poco la diferencia que de alguna manera se está ofreciendo ya de forma masiva desde la banca de inversión.

Más allá de las inversiones en empresas de gran tamaño a través de la compra de renta variable y renta fija tradicionales, **existen multitud de oportunidades de inversión en pequeñas y medianas empresas**, muchas veces incluso con mejores perspectivas en términos de rentabilidad/riesgo, y con la gran ventaja de descorrelacionar un poco la cartera de la volatilidad de los mercados.

La gran empresa es la única capaz de emitir bonos de forma recurrente o de saltar al mercado continuo, y de alguna manera las pymes han quedado excluidas de estas posibilidades, dificultándose así la oportunidad de invertir en ellas, cuando en realidad son una de las piezas claves de nuestro tejido productivo (más del 90% de las empresas en nuestro país son pymes), y que muchas veces también esconden grandes ocasiones de inversión.

¿Cómo podemos acceder a oportunidades de inversión en PYMES de forma cómoda y segura? Compartiré aquí algunas de las maneras que en la práctica más hemos utilizado con nuestros clientes.

**Private equity o inversión directa en el capital de una compañía que está en expansión o que necesita capital a largo plazo para un relanzamiento.**

Casos en que se estudia en profundidad una empresa, su ámbito financiero y dirección estratégica, su sector y posicionamiento, y donde la consultora puede llegar incluso a entrar en la gestión de la misma, permitiendo a inversores/clientes la entrada en el capital en empresas que prometen potencialmente importantes crecimientos y, por tanto, importantes plusvalías y dividendos.

Históricamente la inversión en la economía real ha sido un canal de diversificación importante, totalmente ajeno a los vaivenes de los mercados financieros, y con rentabilidades importan-

tes. En los últimos años, y debido a la restricción de los créditos bancarios, muchas pymes han abierto su empresa a capital externo como forma de diversificar.

Si bien la inversión directa en proyectos empresariales es una salida óptima a largo plazo, siempre que haya un conocimiento profundo de la empresa, hay gestoras especializadas por sectores, zonas geográficas y por maduración del proyecto, que diversifican la cartera de activos para comprar empresas ya existentes, para reestructurarlas y optimizar su rendimiento financiero.

Aquí nos encontramos con grandes gestoras internacionales como KKR, Blackstone, CVC, y otras domésticas como Nauta Capital en el ámbito tecnológico, Black Toro en empresas en procesos de cambio o Abac capital.



Todo dependerá de donde uno quiera invertir, historia de éxito del equipo gestor, duración aproximada, etc.

### Mercado Alternativo Bursátil (MAB)

En este mercado bursátil cotizan acciones de empresas que tienen en común su alta perspectiva de crecimiento y un tamaño demasiado reducido para saltar al mercado continuo. Es un mercado con una liquidez menor a la de la bolsa convencional pero lo importante desde nuestro punto de vista son las oportunidades que esconden algunas compañías, como han sido los casos de Masmovil o Sequoia, ambas con resultados excelentes. Dependiendo de la comunidad autónoma, las ventajas fiscales en forma de deducciones también han sido un elemento a tener en cuenta.

En este mercado alternativo cotizan actualmente 36 empresas y lo natural es que crezca de forma importante en los próximos años. En Inglaterra y en Francia, por ejemplo, en su mercado equivalente para pymes, cotizan cientos de empresas y ha demostrado ser una pieza clave en el desarrollo de su economía.

### Mercado Alternativa de Renta Fija (MARF)

El MARF pretende canalizar recursos financieros hacia empresas solventes de baja capitalización, pero con buenas perspectivas de negocio que pueden encontrar en este mercado una forma para conseguir financiación mediante la emisión de títulos de Renta Fija. Los requisitos de acceso son más flexibles, permitiendo el acceso a la financiación de una forma sencilla y económica.

Es un mercado muy incipiente, bastante ilíquido para institucionales y donde los "covenants" o pactos de protección de los prestamistas no son tan exhaus-

tivos como en otros mercados. Dada la importancia que deberá tener en el futuro como fuente de financiación y estímulo empresarial, se está procediendo a modificaciones normativas que agilizarán este mercado.

Emisiones de COPASA bono 2018 y 2020; Pikolin 2021 y 2022, son ejemplos de este mercado.

### Otras fórmulas de inversión

Fondos de *Direct Lending*. Proporcionan financiación a empresas medianas que no tienen acceso al mercado de capitales, pero tienen un negocio consolidado. Hablamos de empresas con facturación por encima de los 20 millones de euros y EBITDAs superiores a los 2 millones. Los objetivos de rentabilidad son importantes y suelen estar entre el 7% y el 10%. Fondos como Trea Direct lending o Arcano están activos en este mercado.

### Plataformas de Financiación Participativa (PFP) o de Crowdfunding

Las PFP son una nueva alternativa para pymes e inversores en materia de financiación e inversión, respectivamente. Dado el exponencial crecimiento en volumen que está teniendo en España y el que viene teniendo a nivel internacional, va camino de convertirse en el modelo referente en cuanto a mercados alternativos.

Para las empresas, es una oportunidad de diversificar sus fuentes de financiación, que en la actualidad son excesivamente dependientes de la banca tradicional. Obtienen financiación ajena de forma ágil y transparente, a un coste muy competitivo y utilizando únicamente canales a distancia.

Para los inversores, es una nueva inversión asimilable a la renta fija que per-

mite obtener un retorno absoluto, aportando una enorme descorrelación a la cartera, al estar invirtiendo directamente en economía real. Además, el atractivo ratio rentabilidad-riesgo viene mejorando los retornos y la consistencia del "clásico" high yield en estos últimos años.

Hay que añadir, que desde el 2015 es un mercado regulado y supervisado por la CNMV, hecho que está facilitando que los inversores profesionales apuesten definitivamente por este tipo de activo al contar con un marco legal seguro.

En España existen ya varias plataformas de *crowdfunding* pymes; algunas publican en *real time* todos los datos históricos de su portafolio, como Arbóribus, lo cual nos permite un cierto análisis. Podemos ver cómo en el segmento de empresas auditadas (las empresas más seguras que se publican) los inversores han obtenido rentabilidades muy consistentes cercanas al 7% anual en los 3 años que llevan operando, con una morosidad por debajo del 1%.

No hay que olvidar que estas plataformas han nacido con el *online* en las venas, y lo demuestran con las herramientas que facilitan a sus inversores y/o EAFIS para crear de forma sencilla e intuitiva una cartera diversificada de préstamos de forma automática y/o supervisada, y así controlar el estado de la cartera con información analítica, para gestionar la fiscalidad, etc.

### Conclusión

Hay vida más allá de la bolsa... solo hay que abrir un poco los horizontes y, como siempre recomendamos, asesorarse adecuadamente.