

FINANZAS & MERCADOS

Diez fondos extranjeros buscan prestar a compañías españolas

FINANCIACIÓN DIRECTA/ HIG, HighBridge, Alcentra, BlueBay, Blackstone, Apollo, Ares, ICG, KKR y Oquendo tienen en el punto de mira más de 3.000 empresas con las que cerrar operaciones de financiación.

D.Badía/1.Abril. Madrid

Las empresas están logrando reducir su dependencia del crédito bancario gracias a la emisión de bonos. Un total de quince compañías españolas han debutado con éxito en los mercados de deuda con un volumen de más de 8.000 millones de euros desde principios de 2013. Pero, además, se ha colado otra alternativa de financiación que está cobrando fuerza en España.

Se trata del *direct lending* o la financiación directa. La mayoría de estos créditos presenta características comunes. Suelen firmarse a un plazo de entre tres y siete años y ofrecen más flexibilidad en el pago de intereses que el préstamo tradicional otorgado por una entidad de crédito (ver información adjunta).

HIG Whitehorse, ICG, HighBridge, Alcentra, BlueBay, KKR, Blackstone, Apollo, Ares y Oquendo son los diez fondos que están evaluando operaciones de financiación directa en España, según un análisis realizado por Deloitte.

No se trata de una opción barata, puesto que los tipos suelen superar el 10% y llegar incluso al 25%. Pero tal y como explica Alfonso Erhardt, socio de Oquendo Capital, "cuando las compañías se dirigen a fondos de financiación es para una necesidad concreta, para crecer o para comprar, y están dispuestos a pagar lo que cuesta".

Hay muchas empresas que van bien y que encajarían en la estrategia de financiación. "Entre 3.000 y 5.000 firmas dan el perfil", reconoce Stefan Lindemann, responsable para España de HIG Whitehorse. De ahí que estos prestamistas rechacen compañías que se encuentran en una situación de estrés o que necesitan el dinero para sobrevivir en el día a día. Más bien, esta banca en la sombra o *shadow banking* como se conoce en el mundo anglosajón, busca empresas con una evolución positiva y no muy apalancadas. "¿Coste de nuestros préstamos? Del 10% para arriba", añade Lindemann.

A cambio de estos precios, los fondos ofrecen trajes a medida y eso es algo que las empresas parecen apreciar.



Andrés Rubio, socio de Apollo Management International.



Claudio Boada, asesor 'senior' de Blackstone en España y Portugal.



Stefan Lindemann, responsable para España de HIG Whitehorse.



Alfonso Erhardt, socio fundador de Oquendo Capital.



Daniel Aymerich, responsable en España de Intermediate Capital Group (ICG).



Jesús Olmos, responsable para España de KKR.

Los préstamos directos se ofrecen a empresas con proyectos viables a corto plazo

"El coste no es lo único que se valora; a veces lo más importante es el plazo o la flexibilidad", admitió Richard Egües, director de desarrollo corporativo y finanzas internacionales de Gestamp.

Sin embargo, otros expertos son más escépticos. "Si no se ajustan los precios, el *direct lending* será solo un modelo

de financiación para empresas con problemas. La forma de competir con los bancos y ser una alternativa real es tener tipos competitivos", según Álvaro Bergasa, director general de March Capital Markets.

El *direct lending* está muy desarrollado en Estados Unidos, Francia, Reino Unido e Italia, pero menos en España, Alemania o Portugal, debido a que, en estos países, las cajas tenían un peso importante en la financiación.

La operación más importante que ha habido en España ha sido la del préstamo de

Los fondos diseñan trajes a medida y cobran tipos de interés de entre el 10% y el 25%

320 millones de euros de KKR a Uralita. Pero también se han realizado otros durante los últimos meses entre Blackstone y Cementos Portland o Codere, antes de que esta última reconociera sus problemas financieros y entrara en un tira y afloja con los bonistas; Oquendo con Mombus; y Servicio Móvil o

Taconic con Gihasa. "España es un mercado todavía excesivamente bancarizado y es necesario proporcionar a las empresas fuentes alternativas de financiación a largo plazo. Este es un proceso imparable", explica Daniel Aymerich, responsable en España de ICG.

Apoyo a la financiación

No se trata, por supuesto, de un sustitutivo al préstamo bancario tradicional. "No tendrá un efecto masivo que llevará a sustituir a la banca tradicional si no que tendrá que buscar vías de complementarse", añade Erhardt.

Sin embargo, en un momento en el que las nuevas normas de Basilea están pisando los talones de la banca y, por tanto, se está reduciendo el crédito, las empresas están obligadas a introducir cambios en la estructura de capital, de forma particular en la estructura de la deuda. Y es que, según datos de Deloitte, en España sólo el 25% de la financiación corporativa es deuda no bancaria, frente al 45% del conjunto de Europa y el 70% de Estados Unidos.

La irrupción de la 'banca en la sombra'

La banca española ha vivido hasta ahora al margen de la irrupción de los fondos y las nuevas formas de financiación, porque la crisis ha espantado todas las formas de crédito. Pero la mejora económica ha cambiado la situación y ahora España ha pasado a estar entre los objetos de deseo de la banca en la sombra. Y eso parece estar levantando ampollas en la banca

nacional. Así quedó de manifiesto en las últimas jornadas de CapCorp, especializadas en capital riesgo, celebradas a finales de 2013. La falta de regulación es la principal acusación que hacen estas entidades a sus nuevos rivales. El miedo que tiene la banca es que la mayor flexibilidad de los fondos que financian empresas y su mayor capacidad para asumir riesgos les coman el negocio

y que se encuentren sin él cuando vuelvan al ruedo del préstamo. Claro que los fondos tampoco las tienen todas consigo, porque si la banca española regresa con fuerza a la concesión de crédito, y muchos de ellos están seguros de que lo harán, su red comercial, sus contactos con las empresas y sus precios más agresivos les pueden sacar a ellos del mercado.

¿Cómo es la operativa?

► ¿Qué hacen los fondos de deuda?

Lo mismo que un banco: prestar. Su objetivo es conceder préstamos directos a las empresas para cubrir necesidades de financiación que los bancos no quieren o no pueden satisfacer.

► ¿Qué compañías son el objetivo de estos fondos?

Todas las operaciones tienen cabida, ya que hay fondos con distintos perfiles. Pero el prototipo perfecto de compañía es aquella que tiene una evolución positiva y no demasiada deuda, pero que tiene problemas para conseguir financiación de los bancos, sobre todo por las condiciones que imponen.

► ¿Cuánto dinero se puede conseguir?

Se estudian todas las operaciones, porque la cuantía dependerá del destino que quiera dar la compañía a ese dinero. Puede ser una adquisición o un proyecto de crecimiento orgánico con necesidad de un impulso financiero adicional. Sin embargo, la cuantía más habitual de los préstamos de los fondos de deuda oscila entre los diez millones de euros y los 350 millones.

► ¿Cuál es el precio de las operaciones?

Varía dependiendo de la solvencia crediticia de la empresa que lo solicita y del tipo de operación que vaya a realizar con el dinero. En estos momentos, como mínimo los intereses serían del 10% para una compañía perfectamente saneada. De ahí van hasta el 20% e incluso hay financiaciones más caras, en el 25%. Este precio incluiría tanto el tipo de interés del préstamo, como la parte variable del repago, que suele estar condicionada a los resultados de la compañía.

► ¿Compensa acudir a un fondo de deuda?

Los precios son altos, pero las financiaciones pueden llegar a siete años, algo desconocido en estos momentos en la banca. Además, no hay que hacer amortizaciones parciales y hay más flexibilidad.