

“Queremos liderar el proceso de desintermediación bancaria en España”

Pese a que la deuda bancaria disponible sigue siendo más barata que la mezzanine, cada vez son más las empresas españolas que optan por la “private debt” ante su flexibilidad, largos plazos y la amortización total del principal a vencimiento. En este contexto, Oquendo acaba de realizar un primer cierre de €90M de su segundo fondo de deuda mezzanine destinado a pymes ibéricas afectadas por la restricción crediticia.

¿Cómo se ha desarrollado el proceso de fundraising de Oquendo Mezzanine II? ¿Cuáles han sido las claves del éxito en un entorno de captación tan complicado?

Daniel Herrero: En nuestra opinión, para tener éxito en un entorno tan complejo como el actual es fundamental poder demostrar un buen track record que permita contar con la confianza de la base de inversores del fondo predecesor. Todos los inversores del fondo I han repetido (salvo las cajas de ahorros) y, además, han aumentado su compromiso hasta alcanzar un tercio del fondo II. Otro tercio del capital procede de Banca March y de sus clientes y, el resto, del Fondo Europeo de Inversiones (FEI). Acabamos de realizar un primer cierre próximo a €90M y, en torno al verano, esperamos superar los €100M con la aportación de algunos inversores locales adicionales y tras realizar una ronda internacional. De este modo, duplicaremos el tamaño de Oquendo Mezzanine I (€50M), diversificando la inversión y aumentando el ticket medio por deal.

Alfonso Erhardt: Creemos que ha sido igualmente crítico conseguir el apoyo de estos inversores “corner stone” que otorgan garantía de tamaño y viabilidad al proyecto. En el caso de Oquendo Mezzanine II, la participación del Fondo Europeo de Inversiones y de Banca March ha desempeñado un papel fundamental a la hora de completar satisfactoriamente el primer cierre del fondo. Al Fondo Europeo de Inversiones, por ejemplo, le conocimos cuando estábamos haciendo fundraising del fondo I, pero entonces no tenían un programa específico para mezzanine. Es un inversor sofisticado, cuya due diligence nos ha llevado algo más de un año. Su objetivo es ser un elemento importante en el origen de nuevos fondos, convertirse



Alfonso Erhardt y Daniel Herrero,
Responsables de Oquendo Mezzanine II

en catalizador para movilizar recursos privados, que deben suponer más del 50% del importe total, y que una parte del capital del fondo se invierta en pymes.

“ Podemos ser muy útiles para el capital riesgo como complemento a la financiación bancaria y asegurando los máximos niveles de apalancamiento posibles ”

¿Qué papel puede jugar el fondo para suplir la falta de crédito bancario en España?

DH: La desintermediación financiera es el tema de moda en Europa, vamos hacia ese objetivo, aunque todavía no sabemos a qué velocidad. Sin duda, la mezzanine, ahora también conocida como “private debt”, juega un papel fundamental en ese proceso, ofreciendo una opción de financiación muy atractiva en diversas situaciones en las que las empresas no pueden, o no quieren, acceder a la financiación bancaria. El tamaño, el nivel de endeudamiento y, cada vez con más asiduidad, las propias restricciones de las entidades financieras, son motivos recurrentes por los que las compañías no encuentran acceso a financiación bancaria, o no la encuentran en los plazos o formatos que requieren sus proyectos. No es sólo un tema de disponibilidad, sino también de flexibilidad. Con el avance del proceso de desintermediación bancaria, seguirá habiendo compañías de mayor tamaño que se financiarán en los mercados públicos. Para las empresas con un ebitda mínimo de €100M se consolidará el recurso al mercado de high yield y,

en el caso de las pymes, tendrán que seguir surgiendo fuentes de financiación alternativa.

AE: Aunque la deuda bancaria es más barata que la mezzanine, cada vez es más habitual que las empresas opten por ésta, debido a las ventajas que comporta. Los largos plazos y la amortización total del principal a vencimiento, que permiten a las compañías liberar cash flow para financiar sus programas de inversión y crecimiento, ofrecen gran flexibilidad. En estos momentos de intensa restricción crediticia, las empresas y sus asesores son cada vez más conscientes de que la propia disponibilidad de financiación, y no tanto el coste, es el principal factor de competitividad.

¿En qué consiste exactamente la financiación mezzanine y qué estructuras puede presentar?

DH: Se denomina mezzanine a un conjunto de instrumentos de financiación que se sitúan entre la deuda senior y el capital de una compañía, incorporando propiedades específicas de ambos. Sus principales características son la flexibilidad y el largo plazo y puede presentar una gran variedad de estructuras como, por ejemplo, préstamos subordinados, participativos, acciones convertibles o capital preferente. Se trata, por tanto, de un modelo de financiación híbrido que tiene rango subordinado a la deuda senior y es preferente al capital. La rentabilidad objetivo de la mezzanine está en el entorno del 15%, a mitad de camino entre el coste de la deuda y el retorno esperado por un inversor en capital. Nosotros buscamos rentabilidades en este entorno y, para ello, vinculamos parte de esa rentabilidad al éxito de la propia compañía.

AE: Generalmente, se concede a plazos de entre cuatro y siete años, con repago del importe total del principal a vencimiento y presenta una combinación de intereses cash y cupón cero (PIK, que se acumulan al principal y se pagan en la fecha de vencimiento) y un componente de rentabilidad de carácter variable (warrant) ligado a la evolución del negocio de la compañía financiada. Nuestros costes fijos están en torno al 9% ó 10%, mientras los de la deuda bancaria nueva se sitúan cerca del 7%, con lo que el "gap" se va estrechando.

Entonces, ¿de qué modo cubre la mezzanine el espacio que dejan los bancos?

AE: La incorporación de un tramo de mezzanine reduce el ratio de deuda senior/ebitda, incorporando un esquema de amortización bullet que mejora el perfil de riesgo de la operación para el banco, al reducir las necesidades de recursos destinados a atender el servicio de la deuda. De este modo, la financiación mezzanine es muy complementaria a la deuda bancaria, ya que permite incrementar el importe total del apalancamiento al tiempo que mejora el perfil de pagos para los bancos.

¿Qué volumen de negocio supone la financiación mezzanine en España? ¿Se conoce alguna cifra estimada?

DH: Es difícil proporcionar un dato exacto. En el conjunto de la financiación corporativa, todavía representamos un volumen anecdótico. La actividad se ha resentido en los últimos años debido al descenso experimentado en el mercado LBO, nuestra fuente tradicional de operaciones. En los próximos años debería observarse un repunte como consecuencia de la ya mencionada falta de crédito bancario, ampliándose los ámbitos de actuación a otro tipo de transacciones como reorganizaciones accionariales o financiación de inversiones.

“ **La incorporación de un tramo de mezzanine reduce el ratio de deuda senior/ebitda, incorporando un esquema de amortización bullet que mejora el perfil de riesgo de la operación para el banco** ”

En Europa, la deuda mezzanine es un activo más consolidado...

DH: Sí, principalmente en países como Francia, Inglaterra o la zona nórdica como consecuencia del mayor desarrollo de las actividades de capital riesgo y LBO's. Según datos de S&P, desde el año 2000 se han invertido en Europa alrededor de €57.000M en deuda mezzanine. En estas cifras tienen mucho peso las inversiones realizadas por los grandes fondos de mezzanine (ICG, Axa Private Equity, Park Square, Mezzvest o Partners Group), con tickets a partir de €50M, así como CLO's y hedge funds que han estado bastante activos en los años previos a 2007.

AE: Además, gracias al desarrollo del mercado de high yield en Europa se está observando una tendencia a que la próxima ola de inversión se concentre en el segmento de compañías medianas y sin acceso a los mercados de capitales. La escasez de crédito bancario no es un fenómeno exclusivamente español y, en los últimos tres años, se han captado numerosos fondos dirigidos a proporcionar financiación a compañías medianas europeas. De acuerdo con nuestros datos, existen hoy alrededor de 35 gestoras europeas que gestionan conjuntamente compromisos en el entorno de €16.000M, enfocados en una diversa tipología de productos y tamaño objetivo de inversión. El mercado se configura de manera similar al capital riesgo, con fondos, generalmente de gran tamaño, que despliegan su capital a lo largo del continente europeo y otros que concentran su capital en geografías concretas, como es nuestro caso.

¿En qué casos es una opción de financiación recomendable?

AE: La deuda mezzanine es un producto indicado para una amplia variedad de situaciones corporativas. En primer lugar, es una fuente de financiación a empresas que están viendo limitadas sus fuentes habituales de crédito como consecuencia de la restricción de liquidez imperante en el sector bancario, y que necesitan seguir financiando su actividad, ya sean adquisiciones o inversiones en nuevos proyectos de crecimiento. Como comentamos anteriormente, cada vez son más las empresas que se plantean alargar los plazos y la flexibilidad de su financiación a largo plazo aunque ello suponga un incremento de su coste. Además, la financiación mezzanine también es especialmente útil en reorganizaciones accionariales, como instrumento sustitutivo de ampliaciones de capital, en las que se podría generar una dilución no deseada, o para permitir la salida de accionistas minoritarios como, por ejemplo, en el caso de sucesiones familiares o de sustitución de socios financieros. Y, por último, a través de la financiación mezzanine, los accionistas de una empresa también pueden obtener recursos financieros para otras áreas de actividad o como forma de diversificación de patrimonios familiares.

“ **Oquendo Mezzanine II invertirá en instrumentos de deuda privada y capital preferente diversificando el número de transacciones, industrias y plazos de las inversiones** ”

Para las empresas familiares, ¿qué atractivos ofrece esta financiación mediante esquemas flexibles de deuda?

DH: El principal atractivo de la deuda mezzanine es que proporcionar financiación en determinadas situaciones en las que el volumen de recursos a obtener no justifica por tamaño (o por otro motivo) el planteamiento de incorporación de un socio, como, por ejemplo, en caso de venta de un porcentaje poco significativo de capital. Otros factores atractivos son la no injerencia en la gestión por parte de los financiadores, la inexistencia de pactos de venta o arrastre y el hecho de que, al tratarse de una alternativa estructurada en forma de préstamo, no es necesario alcanzar un acuerdo con respecto a la valoración de la empresa, lo que reduce en gran medida las discrepancias de negociación. Además, al tratarse de una alternativa de financiación no sujeta a sindicación ni colocación en el mercado, y que puede ser amortizada anticipadamente sin necesidad de esperar a su vencimiento, la deuda mezzanine puede constituir una herramienta muy eficaz y especialmente útil en procesos de reestructuración de socios (adquisición a minoritarios y ramas familiares), proyectos de inversión y crecimiento orgánico, expansión internacional, operaciones de adquisición y planes de reordenación de pasivo.

AE: Sin embargo, a pesar de que la ausencia de crédito ha puesto sobre la mesa la importancia de la deuda privada en la financiación directa de empresas, no hay que olvidar el papel que la financiación mezzanine viene jugando históricamente como complemento del capital riesgo, contribuyendo a mejorar los retornos del capital y a optimizar el perfil de apalancamiento en buyouts y sirviendo como complemento de financiación en las estrategias de crecimiento y desarrollo de las carteras de participadas de los fondos. Nuestra vocación como aliado natural de los fondos de capital riesgo es un aspecto fundamental de nuestra estrategia de inversión que cobra, si cabe, mayor relevancia en el entorno actual. Consideramos que podemos desempeñar un papel muy útil para el capital riesgo ofreciendo un complemento a la financiación bancaria y asegurando la posibilidad de alcanzar los máximos niveles de apalancamiento posibles en el mercado actual.

¿Cuál es la estrategia de inversión del fondo y cómo se adaptará a las necesidades específicas de cada compañía?

AE: Realizaremos inversiones en instrumentos de deuda privada y capital preferente con un determinado grado de diversificación en el número de transacciones, industrias y plazo de las inversiones. El fondo tiene como objetivo realizar entre tres y cinco inversiones anuales, invirtiendo la totalidad de sus compromisos en un plazo no superior a cuatro años. El tamaño medio de cada inversión realizada será de €5M-€15M y, en transacciones mayores, podremos buscar co-inversores que apoyen la inversión, hasta un máximo de aproximadamente €40M.

DH: Las compañías objetivo para la inversión pueden encontrarse en un LBO tradicional (primario y secundario), en operaciones de MBO, recapitalizaciones, reestructuraciones y refinanciación de deuda, empresas maduras con fuerte generación de flujos de caja y necesidades de financiación para el desarrollo futuro y/o adquisiciones, reestructuraciones accionariales y/o empresas familiares con limitaciones para dar entrada en el capital a terceros, así como en situaciones de expansión geográfica y diversificación de producto/servicio.

AE: Mantendremos un enfoque flexible en la selección y estructuración de las inversiones, adaptando los instrumentos, estructuras y condiciones a las operaciones y a las necesidades específicas de cada compañía. Como hemos comentado, la financiación privada puede adoptar una gran diversidad de formatos: préstamos subordinados, participativos, acciones convertibles o capital preferente, entre otros.

El fondo siempre actuará como prestamista, ¿nunca como inversor en capital?

DH: Bueno, sí podemos tomar un porcentaje minoritario en el capital, siempre y cuando represente un componente mínimo de la rentabilidad esperada de la operación. No tenemos limitaciones estatutarias a la hora de estructurar las inversiones de la manera que mejor se adapten a las necesidades de

cada operación, pero la gran mayoría de los compromisos se estructurarán en formato préstamo o capital preferente (acciones preferentes, préstamos participativos, etc). Es muy habitual, sin embargo, la inclusión de warrants sobre el capital de las compañías financiadas.

“ **Nuestro objetivo es realizar entre tres y cinco inversiones anuales con un tamaño medio de €5M-15M. Para transacciones mayores, buscará el apoyo de co-inversores hasta un máximo de €40M** ”

¿Qué perfil de compañías financiarán y en qué sectores?

AE: Invertiremos en medianas y pequeñas empresas ubicadas en España, aunque de forma ocasional, también haremos inversiones en compañías portuguesas en todos los sectores de actividad, excluyendo el inmobiliario, operaciones de financiación de startups y situaciones distressed. En general, buscamos compañías anticíclicas, con un probado track record, capacidad de liderazgo en los mercados en los que operan y flujos de caja estables y predecibles, con un ebtida de entre €5M y €20M y un nivel de apalancamiento en torno a 3x ó 3,5x.

DH: En todas las operaciones en las que estamos, convivimos con los bancos. Es decir, lo más habitual es que las compañías tengan financiación bancaria y luego la complementen con nosotros. También hay situaciones en las que, cuando entramos nosotros, se estructura toda la financiación de nuevo, con un tramo senior y otro subordinado.

¿Cómo están viendo el deal flow actual?

DH: En general, es de mayor calidad. En los últimos meses, estamos viendo un flujo razonable de operaciones como consecuencia de la ausencia de alternativas de financiación a largo plazo para las compañías medianas españolas. De manera más acentuada que otros mercados europeos, la economía española está tremendamente bancarizada en su financiación y la contracción del crédito está pasando factura a muchas compañías.

AE: Nuestra previsión es hacer un mínimo de dos operaciones y un máximo de cuatro por año, para un horizonte de inversión de entorno a cuatro años. Actualmente, tenemos un pipeline activo de unas ocho transacciones. La ausencia de alternativas de financiación para este tipo de empresas (las grandes tienen acceso a mercados de capitales/Bolsa) nos ha llevado a observar un cierto repunte en la actividad en estos últimos meses.

¿Qué diferencias presenta Oquendo Mezzanine II respecto al fondo anterior, Mezzanine I? ¿Qué cambios han introducido?

AE: La política de inversión de Oquendo Mezzanine II es similar a la seguida por Oquendo I, el fondo predecesor. Lo que ha cambiado es el mercado: de una situación de predominio del LBO se ha pasado a una mayor abundancia de la financiación directa. Debido a las nuevas condiciones del mercado, esperamos poder profundizar en el desarrollo de una estrategia de inversión directa en pequeñas y medianas compañías familiares saneadas y con necesidades de capital para crecer, internacionalizarse y/o realizar adquisiciones. Este tipo de empresas es el que más está sufriendo las consecuencias de la restricción crediticia, y como hemos mencionado, constituye, junto al capital riesgo, un eje principal de nuestra actividad.

DH: Una de las características del mercado español de financiación anterior a 2007 ha sido el elevado nivel de inversiones de las cajas de ahorros en compañías de pequeño y mediano tamaño a través de financiación bancaria, unas posiciones de capital minoritarias que podrían ser asimiladas a la deuda mezzanine. Debido a la reestructuración del sistema financiero, percibimos una necesidad de atención hacia este segmento de mercado, y creemos que ésta es una característica diferenciadora respecto a nuestro fondo anterior. Sin embargo, tal y como hemos comentado, confiamos en que la inversión junto con fondos de capital riesgo en el ámbito de operaciones de LBOs constituya una parte muy importante de nuestra estrategia.

“ **Oquendo I ya está comprometido en ocho compañías de las que cinco han sido realizadas con un reembolso del 80% desembolsado por los partícipes** ”

¿Qué operaciones realizó el fondo anterior y cuál es su track record?

AE: Oquendo I cuenta con un capital gestionado de €50M, de los que ya se ha comprometido el 100% en un total de ocho compañías. Cinco de las inversiones del fondo I ya se han realizado, representando para los partícipes un reembolso aproximado del 80% del dinero desembolsado desde principios de 2008. Otras tres inversiones continúan formando parte de la cartera del fondo, y se realizarán en los próximos dos/tres años. Se trata de TSC, la compañía de transporte sanitario de Investindustrial; Orliman, controlada por Riverside y, la última inversión que hemos realizado, con la que culminamos el fondo I, es Ingesport, de Corpfm Capital.

DH: La rentabilidad bruta del primer fondo se sitúa en línea con el objetivo marcado. Nuestra salida más habitual es vía refinanciaciones o también, en el caso del private equity, mediante la venta de la compañía.

¿Cuál es el principal reto de Oquendo para este 2013?

DH: Queremos promover el uso de la financiación privada entre los participantes del mercado español, dando a conocer las ventajas del producto y su flexibilidad para adaptarse a diversas situaciones empresariales. Nuestro objetivo es aprovechar la experiencia del equipo en la financiación de medianas y pequeñas empresas españolas y continuar proporcionando estructuras de financiación a medida que cumplan con los

objetivos de inversión del fondo, constituyendo para la empresa española un referente en el proceso de desintermediación financiera. En este sentido, creemos que es muy destacable la incorporación al equipo de Moisés Israel, cuya aportación esperamos sea muy importante en el éxito del Fondo.

AE: Además, queremos consolidar nuestra posición como aliado de referencia de los fondos nacionales de capital riesgo. Pensamos que el producto se complementa incluso mejor con el private equity que en el pasado, en la medida en que la financiación bancaria es menor y que el capital riesgo puede acudir a nosotros para optimizar su retorno aumentando la financiación total de la operación. Además, los bancos pueden mejorar el perfil de riesgo de la transacción gracias a nuestro repago bullet.

*Alfonso Erhardt y Daniel Herrero
Responsables de Oquendo Mezzanine II
alfonso.erhardt@oquendo.com.es
daniel.herrero@oquendocapital.com
Tel.: 91 297 64 54*

“Nuestros clientes demandan mayores inversiones en deuda de empresas españolas”

Banca March, firme defensora del proceso de desintermediación financiera, apuesta por la mezzanine (private debt) como una de las piezas clave del proceso. Para Aramburu, Oquendo Mezzanine II es un producto estratégico que responde a la mayor demanda de inversión en deuda de empresas españolas saneadas y que, además, ofrece soluciones de financiación alternativa a largo plazo frente a la sequía crediticia. La entidad ha aportado el 33% del fondo en coinversión con sus clientes de banca privada.



Hugo Aramburu, Responsable de Banca Patrimonial de Banca March

¿Por qué decidieron participar como inversores en Oquendo Mezzanine II?

Yo creo que el momento es el adecuado y los motivos fueron dos. En primer lugar, el producto en sí que, desde el punto de vista de la inversión, estaba posicionado en un hueco de mercado estratégico para nosotros. Somos firmes defensores de que en España debe producirse un proceso de desintermediación financiera. No podemos volver a la situación anterior a la crisis en la que, aproximadamente, el 90% de la financiación era de origen bancario, frente a la situación de otros países de nuestro entorno, como

los anglosajones, en los que la proporción es del 50%. Como entidad, hemos analizado cómo posicionarnos estratégicamente ante ese movimiento del mercado. Y, por otro lado, cada vez tenemos más demanda de clientes que quieren invertir en deuda de empresas, en este caso no cotizadas, y no tanto en equity. Por esa realidad que comentaba anteriormente, el inversor español no estaba tan acostumbrado a invertir en renta fija, quizá en los últimos años más, pero en carteras extranjeras. Precisamente, un fondo de mezzanine es un vehículo fantástico para invertir en deuda y en financiación a empresas.

Esa demanda de invertir en deuda es nueva para el cliente español, ¿no?

Sí, además hay que educarlo para que conozca y sepa que invertir en deuda tiene menos riesgo que invertir en capital, aunque sea una obviedad, si estás en el día a día de los mercados financieros. Obviamente, antes cobra el tenedor de deuda que el accionista. Pero los más sofisticados llevan tiempo demandando el acceso a inversión a deuda porque, al final, ellos ven los diferenciales que hay, que se ha producido un desapalancamiento en compañías sanas, rentables y con posicionamientos estratégicos buenos, que necesitan acceso a financiación y ellos también quieren participar en el proceso de financiar ese tipo de empresas. Tanto por la restricción de crédito como por la menor oferta de entidades fruto de la reestructuración del sistema financiero español. Es un momento muy interesante para financiar a empresas sanas, solventes y con buenos ratios de endeudamiento a buenos diferenciales. Además, el apoyo a la pyme y el desarrollo de una estrategia de inversión directa en pequeñas y medianas empresas saneadas, mucho más capitalizadas y menos endeudadas que hace seis años, también son factores muy atractivos.

Su apuesta por la inversión en mezzanine encajaba con la demanda del cliente y con su posicionamiento estratégico pero, ¿por qué se decidieron por Oquendo como socio?

Oquendo es el único fondo español invirtiendo en deuda mezzanine española y creemos que el mercado de financiación ha de ser muy local para acceder mejor a la información y, además, el equipo tiene un track record y un equipo francamente bueno. Actualmente, el único fondo que hace esto y que, además, ya tiene experiencia es Oquendo. Somos socios financieros y la gestión la tiene Oquendo. Otra cosa es que estamos en el Comité de Vigilancia y Supervisión en función del porcentaje que tenemos y que es elevado.

La participación del Fondo europeo de Inversiones, ¿fue clave para que se decidieran?

Las negociaciones se desarrollaron en paralelo y, para nosotros, no fue una condición necesaria el requisito era que el fondo tuviera un tamaño mínimo para la diversificación de inversiones, un tema que nos preocupaba mucho, y que estuviera el equipo de Oquendo que ya había hecho otras operaciones. Para la toma de decisión de la inversión la clave ha sido el posicionamiento estratégico, el equipo

y la demanda del cliente, pero no cabe duda de que la presencia del FEI supone un espaldarazo fantástico.

Ofrecen a sus clientes de banca privada la opción de participar como coinversores en el fondo, ¿por qué piensan que es un producto adecuado para ellos?

Banca March es el único banco privado familiar que queda en España, propiedad de cuatro accionistas. Como norma, no comercializamos productos que no hayan sido contratados por nuestros accionistas. Es decir, una vez que hemos tomado la decisión de invertir con nuestro propio dinero, se lo proponemos a nuestros clientes y el proceso de due diligence se realiza al mismo tiempo. En cuanto al concepto de coinversión para nosotros, los clientes en banca patrimonial de Banca March son el segmento "wealth" y tienen más de €1M en el banco. Además, el patrimonio medio en la entidad es sustancialmente superior a esa cifra. Es gente con patrimonios financieros de €5M ó €10M que asumen la iliquidez de una parte de su patrimonio para obtener una mayor tasa de rentabilidad. Somos muy prudentes y recomendamos que la inversión en mezzanine no supere más del 5% del patrimonio líquido.

¿Cuál ha sido la respuesta de sus clientes?

Lo tenemos ya comercializado y cerrado. Hemos batido las expectativas que teníamos. Estamos ya en €35M y la verdad es que la acogida ha sido fantástica y tenemos ya el dinero comprometido, el nuestro y el de nuestros clientes. Claramente, el cliente español demanda este tipo de productos, si me lo hubieras preguntado en octubre o noviembre, lo tendría que ver.

La rentabilidad objetivo de la mezzanine, entre el 14% y 16%, ¿supera las expectativas de sus clientes?

Sí, al final son expectativas de rentabilidad. En este caso, el binomio de rentabilidad/riesgo por el momento actual de mercado nos parecía muy interesante. Es verdad que el objetivo está de rentabilidad del fondo está entre el 14% y el 16%. Nosotros, a nuestros clientes, les ofrecemos objetivos del 11% ó 12%, si luego se van a esas cifras, sería fantástico.

La mezzanine, ¿tiene un futuro prometedor en España? ¿Puede contribuir a la recuperación económica española?

Yo creo que van a surgir y a levantarse más fondos para invertir en este tipo en España, terminará habiendo más

oferta porque será imposible cubrir las necesidades de financiación de la empresa española únicamente con financiación bancaria. Se han de buscar otras vías de financiación para las pymes. En cuanto a si jugamos un papel en la recuperación, este fondo es pequeño como para que afecte, pero toda iniciativa que sea ofrecer alternativas de financiación distintas a la bancaria claramente ayuda a la recuperación, porque la estrangulación crediticia es un hecho y pretender que todo el crédito necesario venga por los bancos no lo vemos factible.

Además de Oquendo Mezzanine II, Banca March, ha invertido en otros vehículos e incluso fondos españoles de capital riesgo ¿cuáles destacaría?

El formato coinversión como el de Oquendo lo tenemos bastante implementado en otra serie de operaciones, luego ya el vehículo a través del cual invertimos puede ser un fondo como Oquendo, una SA, una SCR en función de la fiscalidad. Hemos invertido en otros proyectos de estas

características y todos tienen la misma naturaleza. Son proyectos que nos llegan al banco, que nos gustan como grupo, que comprometemos de nuestro balance un importe mínimo y que luego proponemos a nuestros clientes que se asocien con nosotros como coinversores. En ese sentido, hemos hecho operaciones de capital riesgo a través de Deyá Capital, que es una SCR que hace capital desarrollo, con €400M de los que €300M fueron de Corporación Financiera Alba y €100M de clientes del banco. Invertimos como grupo junto con clientes en la operación Árbol que hizo Rreeff de compra de 1.200 sucursales al BBVA, donde Banca March y sus clientes teníamos un porcentaje elevado, del 16% dentro del capital total y, en este caso, era una SA por motivos fiscales. El año pasado tomamos un porcentaje junto a Morgan Stanley de Madrileña Red de Gas, en una operación de coinversión también con nuestros clientes y este año hemos hecho Oquendo y, junto con Deyá, hemos hecho un vehículo para invertir en residencias de estudiantes (Lazora).

Hugo Aramburu
Responsable de Banca Patrimonial de Banca March
Tel: 91 436 43 23
haramburu@bancamarach.es