



De izquierda a derecha: **Juan Andrés Romero** (Clerhp); **Diego Cabezudo** (Gigas); **Javier Amo** (IEB); **Susana Burgos** (Ei); **Pedro Gómez** (Colectual); **Xavier Casajona** (VozTelecom); **Pablo Martín** (Izertis); **Jesús Muela** (GVC Gaesco) y **Carlos Ruiz** (CEPYME).

MAB: ventajas de las empresas al cotizar en Bolsa

Las pymes son actrices protagonistas de la economía española. Sólo alguien que no sepa de economía las consideraría actrices de reparto, ya que emplean al 80% de nuestra fuerza laboral y representan el 65% de nuestro PIB. Cuando necesitan financiación, visibilidad, liquidez, y el resto de ventajas que conlleva cotizar, disponen de una plataforma hecha a su medida: el Mercado Alternativo Bursátil (MaB). Sus integrantes volverían a dar el salto sin dudar, pero se quejan de que le siguen faltando tamaño y, por ende, liquidez. **Por Susana Burgos.**

Gigas Hosting se estrenó en el MaB en noviembre de 2015. Según dijo el CEO de la empresa de *cloud computing*, **Diego Cabezudo**, en un desayuno de trabajo organizado por Estrategias de Inversión, “ser una empresa cotizada te abre muchas puertas. Te añade un punto de credibilidad y reputación muy interesante, sobre todo en Latinoamérica, donde dices que cotizas en Madrid y te ponen a la altura de Telefónica. A nosotros el MaB nos sirvió para financiar el plan de crecimiento orgánico y también la emisión de bonos convertibles, así que conseguimos los objetivos que nos fijamos. Lo único negativo está en el capítulo de las inversiones: cuando tienes que presentar resultados trimestrales no tomas decisiones

drásticas. Ahora somos más conservadores y eso no siempre es bueno”.

Para la empresa murciana de ingeniería **Clerhp Estructuras**, la fecha que aparece subrayada en rojo en el calendario es el 10 de marzo de 2016. Su presidente, **Juan Andrés Romero**, todavía recuerda lo solos que se sintieron desde que adoptaron la decisión, dos años antes, hasta que salieron al mercado. “Nos consta que en la actualidad se ayuda más a las empresas nuevas; afortunadamente, porque para nosotros el *road show* fue difícil, aunque nos dimos cuenta nada más empezar a cotizar, de que la apuesta había sido la correcta. Bancos e inversores dejaron de vernos como una empresa del sector construcción y entendieron el modelo de

negocio. Nuestra cartera comercial pendiente de contratos se multiplicó por diez, y de ahí ha venido un crecimiento importante a través también de Inverreedy y el fondo Smart del Banco Santander. Este tipo de instrumentos se fijan en ti porque cotizas”.

Más casos de éxito

Cuatro meses después de que lo hiciera Clerhp, iniciaba su andadura en el MaB **VozTelecom**. Su CEO, **Xavier Casajona**, explica que “por aquel entonces facturábamos 10 millones de euros y nos planteábamos un plan de expansión comercial por toda España, fuera de Cataluña y Madrid. Estábamos desplegando un modelo de distribución vía franquicias, que requería financiación porque los fondos de inversión que nos apoyaban estaban ya en su final de ciclo. Colocamos tres millones de euros y buscábamos nuevos accionistas para consolidar nuestro nicho de mercado y liderar el mercado nacional. Además de lograrlo, hemos llevado a cabo una inversión de bonos convertibles que nos ha permitido financiar la compra de dos compañías en 2019, una en el País Vasco y otra en Sevilla. Nuestra valoración es muy positiva dentro de las dificultades, porque el MaB es un mercado que todavía no atrae suficiente capital. Por eso celebramos tanto cada incorporación. Ojalá 2020 sea un buen año en este sentido. Necesitamos más empresas que las ciento y pico ac-

tuales. Y de todos los sectores, porque las soci- mis siguen dominando este mercado nuestro”.

Izertis se incorporó a “la Bolsa de las pymes”, como muchos la siguen llamando coloquialmente, el 25 de noviembre de 2019. “La motivación principal, dice el presidente de la consultora, **Pablo**

Martín, no es que los bancos no nos apoyen después de 23 años de andadura, sino que ahora tenemos un plan de crecimiento mucho más ambicioso. Nos parecían importantes la posibilidad de diversificar las fuentes de financiación, lo que

supone cotizar para la reputación y creación de la marca, o las herramientas que puede proporcionarnos el MaB a la hora de atraer talento de alto nivel. Igual que pensamos que también podremos cerrar algunas operaciones corporativas con más facilidad... Estar cotizados nos permite abrir rondas de financiación de una forma más sencilla o acudir a otros mercados como el de deuda”.

> “El MaB es un mercado absolutamente necesario, más en un país como en España, donde falta claramente una clase media empresarial”



→ Gaesco está en este mercado desde el primer día y ha trabajado para las tres cuartas partes de las empresas que lo integran, como recuerda **Jesús Muela, Subdirector General de GVC Gaesco Beka y Responsable de Corporate Finance y Mercado de Capitales de GVC Gaesco**. “Las compañías se han dado cuenta de que es muy importante mantener una vía abierta con el inversor”, señala. “Y los inversores también han evolucionado. Cuando una operación tiene cierto tamaño, ahí están los profesionales, los *family office*, la banca privada y los internacionales. En 2019 se han hecho un par de operaciones donde a la vez, se ha captado capital para la compañía y algunos accionistas han vendido un trocito de la empresa. Esto antes no pasaba”.

“Otra cosa es que este tipo de empresas tengan una información clara y precisa de lo que significa cotizar en el mercado”, puntualiza **Carlos Ruiz, director de Economía de Cepyme**. “Éste es uno de los hándicaps con que nos topamos hace 10 años cuando se produjo una crisis de crédito brutal. Lamentablemente, ahí nos dimos cuenta de la dependencia de la banca de tantas y tantas pymes. La crisis financiera internacional no sólo condicionó muchísimos

proyectos de inversión sino la propia solvencia y supervivencia de todas estas compañías. Calculamos que hay alrededor de 200.000 empresas españolas susceptibles de estar en los mercados -en general, no sólo en el MaB-, pero muchas de ellas, habiendo tenido incluso experiencia de financiación extrabancaria, no están familiarizadas con la idea de poder cotizar. Visto el déficit de información y formación de los empresarios, nos hemos puesto a trabajar porque tenemos claro que la capacidad de determinar cuál debe ser la fuente de financiación, es algo que pertenece al poder empresarial. No conviene delegarlo”.

Un mercado necesario

Javier Amo, Director del Máster en Bolsa y Mercados Financieros del IEB, considera que el MaB “es un mercado absolutamente necesario, más en un país como en España, donde falta claramente una clase media empresarial. Tenemos en todos los sectores de la economía un top five: el Santander, Ferrovial, Inditex... pero nos falta la típica empresa alemana de 300 ó 400 empleados. En este sentido, el MaB es bastante facilitador, teniendo en cuenta, además, que el 80% de la financiación en Estados Unidos →





→ ya no se hace vía préstamo bancario cuando aquí ocurre exactamente lo contrario. Para las empresas que ya han dado el salto, cotizar en este mercado supone también una preparación importante de cara al futuro, por las relaciones que han de entablar con inversores y analistas. Claro que tienen que abrir la puerta y dejar que entren hasta la cocina, y eso es algo a lo que no están dispuestos todos los empresarios”.

La aspirante

Colectual nació hace algo menos de tres años y se dedica a la financiación no bancaria. Todavía no está en el MaB pero ambiciona conseguirlo a lo largo de 2010. “Ocurre que cinco entidades acaparan el 85% del negocio y esa concentración genera un problema potencialmente más grave del que se dio en 2009”, destaca **Pedro Gómez**, su presidente. “Como una compañía pequeña que somos, aspiramos a tener algo más de visibilidad, financiación y credibilidad, y pensamos que el Mercado Alternativo puede ayudarnos a conseguirlo. La transparencia y el buen gobierno corporativo deben estar en las empresas desde el principio, y eso es algo que nosotros tenemos y que puede contribuir a superar el escrutinio”.

Las asignaturas pendientes

Opina el CEO de Gigas que, a diferencia de lo que ocurre en el Reino Unido, en España faltan incentivos fiscales para que el MaB acabe de

despegar. “Y encima los pocos que hay dependen de dónde tenga la sede social la empresa y de dónde resida el inversor”, apostilla. “Y en términos de regulación también existen una serie de *gaps* que hay que cubrir porque formalmente somos empresas no cotizadas y eso genera algunas anomalías del mercado. Ocurre, sin ir más lejos, cuando una junta aprueba un plan de *stock options* y resulta imposible ejecutarlo si la cotización ha cambiado”. Sea como fuere, todos coinciden en que la prioridad debería ser conseguir nuevos actores para que el mercado gane en tamaño y liquidez.

Javier Amo, del IEB, puntualiza que no es ése un problema inherente al MaB sino a la mentalidad empresarial española, que hace que compañías como Mercadona, Renfe o El Corte Inglés no quieran cotizar.

El presidente de Clerhp cree que en breve va a cambiar radicalmente la forma en que se financian las pymes. “Porque antes teníamos decenas de bancos y si le pedías 25.000 euros a cada uno, ya lo habías solucionado. Y ahora sólo puedes llamar a cuatro puertas y si no te dan dinero, se acabó el negocio”.

Ninguno de los ocho se atreven a poner fecha a ese momento, pero la expansión del Mercado Alternativo Bursátil tiene mucho que ver con esa gran revolución. ■