

Opinión

Empresarios, los que hacen empresa

JOSÉ FÉLIX CÁMARA ZORZANO, IN MEMORIAM

Jorge Riopérez

Recientemente falleció José Félix Cámara Zorzano. Su condición de empresario *low profile* hará que esta noticia pase desapercibida para la sociedad en general. Nunca buscó protagonismo. De hecho, no creo que aparezcan más referencias públicas suyas que la típica participación en cargos sociales o de titularidad en los registros públicos.

Sin embargo, y más allá de la enorme tristeza que deja su hueco entre familiares y amigos, considero una obligación reconocer y comunicar su legado y así rendir homenaje a través de su figura a los empresarios, accionistas y gestores que son capaces de transformar la sociedad desde el anonimato deliberado y la discreción. Empresarios conocidos para todos nosotros como *middle market*, término que a él siempre le provocaba cierta sonrisa ("una clasificación comercial, parece"), como casi todos los vocablos anglosajones que describían su quehacer diario.

Riojano, ingeniero industrial y, por encima de todo, empresario. Forma parte de la generación de emprendedores (cuando *start-up* no aparecía en el diccionario) –"emprendedores permanentes", le decía yo– nacidos entre los años 40 y 60, lejos de la ciudad, donde la escuela y los bachilleratos con disciplina férrea marcaron sus valores desde bien temprano.

Como todos los ingenieros, orgulloso de esa profesión que marca carácter, siempre preocupado por completar su formación y por perfeccionar idiomas que le permitieron comunicarse y establecer relaciones personales e emocionales en culturas muy diferentes y diversas en los cinco continentes ("el acento no es lo importante"). Viajero incansable, el mundo se le quedaba pequeño. Cualquier excusa era buena para coger un avión o el coche, desde una gran adquisición corporativa a una pequeña inversión en maquinaria o una mera relación comercial.

José Félix es un gran ejemplo de su generación (de sus *peers*, como él reía). Visionarios, inquietos, trabajadores infatigables, obsesionados con el crecimiento empresarial (su eterna pregunta cada vez que visitaba una empresa: "¿Cómo va a crecer este negocio?"), generadores de puestos de trabajo, promotores de ideas y de proyectos a todos los niveles, audaces y perseverantes, siempre poniendo en riesgo su patrimonio con respeto y lealtad a sus socios. Pero, a la vez, cada vez más sensibles al mundo que les rodea y los mayores defensores del creciente papel y responsabilidad de la empresa en la sociedad ("¿Cómo le llamáis a esto ahora, ¿ESG qué?" por convicción y no por moda).

Empresarios con ADN de CAPEX que incorporaron el *cash-flow* y la deuda financiera neta a su diccionario personal y que nunca entendieron por qué les hacían una valoración por múltiplos comparables con negocios con los que nunca se compararon. Empresarios que han sabido adaptarse siempre a la evolución de su entorno.

Como no podía ser de otro modo, mantenía excelentes relaciones con nuestra industria de fusiones y adquisiciones por vocación propia y por intereses ajenos, y fue cortejado por gran parte de la industria del *private equity* nacional, en la que tenía excelentes amigos. A título de ejemplo, en los 90 lideró la consolidación de la industria del yeso mediante más de 20 adquisiciones y fusiones, y creó un líder nacional que finalmente vendió a una multinacional inglesa. Años más tarde nos enseñó lo que era un MBO, cómo asociarse con *private equity* y negociar financiación híbrida, para igualmente salir del negocio a través de la venta a otro fondo. Posteriormente, adquirió a otro fondo una compañía que reestructuró y vendió de nuevo a otra multinacional. Siempre bajo su máxima de hacer crecer las empresas, el primero hacia y luego descubríamos que había un nombre inglés para las operaciones que protagonizaba. Le tentó el inmobiliario y, en la antigua escombrera de una de las fábricas vendidas hace trece años, se empeñó en construir un parque comercial, que –cosas del destino– se inaugurará este mes. Creo que es uno de los proyectos que más ilusión le hizo.

Desconozco cuánta gente se dedica en España a temas relacionados con M&A y *private equity*, pero, extrapolando alguna cifra general hacia el *middle market*, seguramente seremos más de tres o cuatro mil profesionales de diferentes generaciones. Asesores, inversores, financiadores, abogados, consultores, fiscalistas, auditores, etc. Profesionales que representamos una industria que actúa de faro para muchos jóvenes del mundo universitario y absorbe una gran parte del mejor talento profesional. Quiero terminar incidiendo en que nuestra industria no existiría sin la figura de empresarios a los que admiramos y respetamos como José Félix. Os invito a reconocerlos, más allá de como propietarios y gestores, como aquellos que hacen empresa y a reivindicar su relevancia para nuestra propia industria, para el mundo empresarial y para la sociedad en su conjunto. Representan la piedra angular sobre la que escribimos nuestro presente y construimos nuestro futuro.

Socio Responsable de Corporate Finance de KPMG en España



José Félix Cámara Zorzano.

La reforma de las pensiones sigue estando pendiente



Jorge Yzaguirre

En la Fundación de Estudios Financieros (FEF) acabamos de publicar un Documento de Trabajo que se titula "Necesidad del ahorro previsión tras una década de reformas en el sistema público de pensiones". Este documento recoge las principales conclusiones del debate celebrado en el mes de mayo con un grupo de expertos proveniente del mundo académico y profesionales del sector asegurador.

El debate se centró en analizar las reformas del sistema público de pensiones de la última década, valorando sus efectos, así como las propuestas y materias que se encuentran actualmente en el debate político y social. A su vez, se analizaron los cambios sustanciales que afectan a los tres pilares fundamentales en los que se apoya nuestro sistema de Seguridad Social: el primero en el que se encuadran las prestaciones públicas contributivas y no contributivas; el segundo vinculado al ámbito empresarial y el tercer pilar que incorpora las prestaciones derivadas de las aportaciones voluntarias de los individuos.

La principal conclusión del estudio es que, tras las reformas de la última década, el retraso en la adopción de medidas ha aumentado la presión del riesgo demográfico sobre el sistema. A estas reformas hay que añadir los cambios que se producirán para dar cumplimiento a las recomendaciones del Pacto de Toledo que, de una forma u otra, conllevarán una más que probable disminución de la tasa de sustitución. Según los expertos, la tasa de sustitución bruta bajaría entre 4,7 y 10,6 según el caso. Por lo tanto, aumentar el ahorro previsión se hace ahora más necesario que nunca.

¿Qué podemos hacer para mejorar nuestro sistema de pensiones actual? Los expertos nos advierten de que las reformas que se lleven a cabo sobre el sistema público de pensiones han de contar con los siguientes elementos:

- Mecanismos de ajuste automático que incorporen los cambios en la longevidad y mejoren la sostenibilidad del sistema. Dichos mecanismos se han de revisar de forma periódica para evitar desviaciones y su puesta en marcha no debe demorarse en el tiempo.
- Una mayor transparencia, informando a cada persona de cuál es su pensión esperada, en euros actuales, desde que empieza a cotizar. Con ello, los ciudadanos serán conscientes de los ingresos con los que contarán cuando se jubilen y podrán tomar las decisiones de ahorro oportunas desde jóvenes.
- Una mayor contributividad; es decir, una mayor relación entre pensiones y cotizaciones, lo que incentivaría estas últimas al percibirse que todo esfuerzo contributivo genera una mejora de la pensión de la misma magnitud.
- Un reparto más equitativo entre todas las generaciones del aumento del gasto que conlleva el aumento de la esperanza de vida a partir de la jubilación.

También es necesario reformar la previsión social colectiva. En este ámbito los expertos proponen:

- Recuperar los incentivos al empresario que realice aportaciones a los sistemas complementarios de previsión social.
- Diseñar de manera consensuada, y con un período de implementación realista, los fondos de pensiones de empleo de promoción pública.
- Que las aportaciones a los sistemas complementarios deben realizarse tanto por parte del empresario como por parte del trabajador y encontrarse incentivadas fiscalmente.

Planes individuales

En el ámbito de la previsión social individual, las recomendaciones serían:

- Incrementar el límite de aportación deducible de 2.000 euros, especialmente en el caso de personas mayores de 50 años, en consonancia con la teoría del ciclo vital. No se deberían reducir los límites de aportación a sistemas individuales mientras que no se establezcan las bases que permitan un desarrollo paralelo de los sistemas de empleo.
- Impulsar los sistemas de previsión social colectivos (segundo pilar), sin menoscabar los sistemas



individuales de previsión social complementaria (tercer pilar). La reducción del límite máximo deducible de aportación a los sistemas individuales a 2.000 euros anuales puede perjudicar notablemente el futuro desarrollo del nuevo producto de pensiones creado en el ámbito de la Unión Europea, el Producto Paneuropeo de Pensiones Individuales (en inglés, PEPP), que será una realidad a partir del segundo semestre de 2022, y que difícilmente podrá tener éxito en España si carece de unos incentivos fiscales adecuados.

Por último, la rentabilidad obtenida de las contribuciones empresariales y aportaciones individuales debería integrarse en la base imponible del ahorro (y no como rendimiento del trabajo), tributando al tipo de gravamen reducido previsto en la Ley del IRPF para las rentas del ahorro.

Nuestro sistema de pensiones requiere una reforma integral que incorpore tanto el sistema público de reparto como los sistemas complementarios, sean de carácter individual o colectivo. Para llevar a cabo esta reforma es necesario contar con un elevado nivel de consenso que la haga más legítima y sostenible. Esto requiere un nivel de transparencia e información a los ciudadanos mucho mayor del que disponemos en estos momentos. Pero conviene recordar que la sostenibilidad no sólo debe ser social, sino también financiera. Si no es así, la carga que trasladamos a las generaciones futuras va a ser muy elevada.

Presidente IEAF-FEF

Declaraciones de Jesús López Zaballos en El Economista

<https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11391170/09/21/18-utilities-europeas-y-solo-una-estadounidense-recortaran-sus-emisiones-nocivas-de-la-mano-de-la-SBTi.html>

El IEAF lanza una nueva certificación en ESG para directivos

<https://www.fundsociety.com/es/noticias/negocio/el-ieaf-lanza-una-nueva-certificacion-en-esg-para-directivos>

<https://tiempodeinversion.com/2021/09/27/el-ieaf-lanza-una-nueva-certificacion-en-esg-para-directivos/>

<https://fundspeople.com/es/el-ieaf-lanza-una-nueva-certificacion-en-esg-para-directivos/>

<https://consensodelmercado.com/es/emisores/el-ieaf-lanza-una-nueva-certificacion-en-esg-para-directivos>

<https://elasesorfinanciero.com/el-ieaf-lanza-una-nueva-certificacion-en-esg-para-directivos/>