



Guía de los trabajadores sobre las operaciones de adquisición del Capital Riesgo

Unión Internacional de Trabajadores de la Alimentación,
Agrícolas, Hoteles, Restaurantes, Tabaco y Afines

Guía de los trabajadores sobre las operaciones de adquisición del Capital Riesgo



Unión Internacional de Trabajadores de la Alimentación, Agrícolas,
Hoteles, Restaurantes, Tabaco y Afines

Ginebra 2007

Impreso en papel reciclado

La UITA alienta la distribución más amplia posible de la Guía de los Trabajadores sobre las operaciones de adquisición del capital riesgo/inversión, siempre que se reconozca y mencione a la UITA como fuente. Deseamos agradecer en forma especial a Hidayat Greenfield y Peter Rossman, miembros del personal de la UITA, por su contribución a la realización del folleto y a Willy Garver por suministrar las ilustraciones originales.

Contenido

Prefacio	4
-----------------------	----------

ADQUISICIÓN DE EMPRESAS POR LOS FONDOS DE CAPITAL RIESGO/INVERSIÓN	6
---	----------

"PASAJE A DOMINIO PRIVADO"	6
----------------------------------	---

"LIBERACIÓN DE VALOR"	8
-----------------------------	---

"SALIDA"	11
----------------	----

GLOSARIO: DECODIFICACIÓN DE LAS ADQUISICIONES DEL CAPITAL RIESGO/INVERSIÓN	12 + 13
---	---------

EL IMPACTO SOBRE LOS SINDICATOS:

RESTRUCTURA PERMANENTE, EMPLEADORES QUE DESAPARECEN	15
--	-----------

¿EMPLEADORES INVISIBLES?	18
--------------------------------	----

LA LUCHA EN GATE GOURMET	19
--------------------------------	----

LA LUCHA EN LA TOKYU TOURIST CORPORATION	21
--	----

SOCAVAR EL INTERÉS PÚBLICO	23
---	-----------

A PUERTAS CERRADAS	25
--------------------------	----

EL ASALTO A LAS RENTAS PÚBLICAS	25
---------------------------------------	----

ACCIÓN SINDICAL - el desafío de la sindicalización	27
---	-----------

ACCIÓN SINDICAL - movilizarse e intervenir en favor de una nueva implementación normativa	30
--	-----------

ANEXO: LOS 50 MAYORES FONDOS DE CAPITAL RIESGO	34 + 35
--	---------





Prefacio

En respuesta al creciente número de solicitudes de las afiliadas en todo el mundo, la UITA ha elaborado esta breve introducción sobre las operaciones de adquisición (buy-out) realizadas por entidades inversoras de capital riesgo y su impacto en el ámbito en que nuestros miembros organizan y negocian colectivamente. No es posible exagerar este impacto: en sólo cinco años los fondos de inversión de capital riesgo se han establecido como grandes propietarios, a corto plazo, de compañías que emplean a cientos de miles de miembros de la UITA en todo el mundo.

En el año 2006 los fondos de inversión de capital riesgo invirtieron más de USD 725.000 millones en la adquisición de empresas – una suma equivalente a adquirir la economía nacional de Holanda o las economías de Argentina, Polonia y Sudáfrica combinadas – con miles de millones de dólares de reserva.

Los fondos de inversión de capital riesgo, hoy en día pueden movilizar potencialmente más de USD 2 billones en poder adquisitivo. Esto equivale a ir de compras con una canasta suficientemente amplia para dar cabida a 22 Unilevers o 31 British American Tobacco (BAT) o 38 McDonald's o 47 InBevs a su actual valor real.

Sólo en los dos últimos años el tamaño de cada una de las adquisiciones tuvo un aumento impresionante, con transacciones récord que superaron los USD 35.000 millones en 2006. Hoy, el 2007 se percibe como el año en que se puede producir una operación de "buy-out" por valor de USD 50.000 millones o hasta de USD 100.000 millones. Esto significa que ninguna de las compañías en que trabajan nuestros miembros es inmune a una absorción por parte de los fondos de inversión de capital riesgo.

Inicialmente con sede en América del Norte y Europa, los fondos de capital riesgo han extendido su alcance con rapidez – comprando empresas en Argentina, Australia, Brasil, India, Japón, Polonia y Sudáfrica – y adquiriendo importantes compañías trasnacionales

con operaciones a nivel mundial. La amenaza a nuestros lugares de trabajo y a nuestros sindicatos es verdaderamente global.

El negocio de adquisición de empresas por los fondos de inversión de capital riesgo tiene como objetivo obtener tasas de rentabilidad extremadamente altas, que promedian 20 a 25%, al tiempo que los fondos de mayor tamaño prometen un asombroso 40% de rentabilidad a los inversores. Como lo demuestra la amarga experiencia de nuestros miembros, estas rentas astronómicas sólo pueden alcanzarse mediante una operación a corto plazo para extraer enormes sumas de efectivo de las compañías adquiridas. El método principal en esta transacción consiste en endeudar a la empresa adquirida, a costa de las inversiones productivas a largo plazo, de los puestos de trabajo y de la seguridad de empleo. A fin de generar estas superganancias a corto plazo, los fondos de capital riesgo han socavado agresivamente las bases de la negociación colectiva construida durante décadas de lucha sindical.

Por su propia naturaleza, las entidades de capital riesgo que adquieren activos de empresas de acciones privadas no pueden tener una perspectiva a largo plazo que reconozca los derechos e intereses de los sindicalistas. En sus brutales cálculos no pueden ver la planta de trabajo como un lugar de empleo, sino como un "paquete de activos" para ser manipulado y exprimido a fin de obtener la mayor cantidad de efectivo posible en el plazo más breve antes de "deshacerse" de la inversión.

Ante la amenaza global que suponen las transacciones de adquisición de empresas por parte del capital riesgo, este folleto procura proporcionar a los sindicalistas un panorama general de lo que está sucediendo y de las consecuencias para los trabajadores y trabajadoras, sus lugares de trabajo, sus sindicatos y la sociedad en su totalidad. Lo hacemos confiando en que a pesar del enorme volumen y alcance de los fondos de inversión de capital riesgo, se los puede enfrentar y hacer retroceder mediante la acción sindical.

Ron Oswald

Secretario General de la UITA

Mayo 2007





ADQUISICIÓN DE EMPRESAS POR FONDOS DE CAPITAL RIESGO/INVERSIÓN

“PASAJE A DOMINIO PRIVADO”

Los fondos de capital riesgo/inversión adquieren compañías (o divisiones de compañías) comprando participaciones mayoritarias en una empresa o acaparando todas las acciones públicas de una compañía que cotiza en la bolsa de valores. La operación de compra de las acciones mayoritarias es, a menudo, un primer paso para lograr total control. Cuando los fondos de capital riesgo/inversión adquieren todas las acciones, la empresa absorbida tiene entonces un sólo accionista –el fondo de inversión que la compró– y ya no se cotiza en forma pública. A esto se llama **“retirar una compañía de la bolsa de valores o ‘deslistarla’”**.

¿QUÉ ES UN FONDO DE CAPITAL RIESGO/INVERSIÓN?

El capital riesgo/inversión es una acumulación de dinero reunido y administrado con el propósito de invertirlo directamente en compañías privadas. El fondo de capital riesgo/inversión es un gestor o empresa gestora que maneja activamente este dinero. Los inversores en fondos de capital riesgo/inversión pretenden obtener índices de rentabilidad sustancialmente más elevados por sus inversiones en empresas de capital accionario privado que en el mercado bursátil. Cuando un fondo de capital riesgo/inversión adquiere una compañía que está listada en la bolsa de valores, la compañía “pasa a dominio privado”, significando que ya no está registrada ni se cotiza en la bolsa en forma pública. Entre los inversores en fondos de capital riesgo/inversión se incluyen cajas de pensión empresariales, fondos de pensión privados, bancos comerciales o de depósitos, bancos de negocios, empresas de seguros, personas adineradas, así como donaciones y fundaciones.

Las adquisiciones de activos de empresas por parte de los fondos de capital riesgo/inversión son financiadas principalmente mediante el endeudamiento o **“apalancamiento”**. Las absorciones realizadas por los fondos de capital riesgo/inversión se llamaban, en la década de los 80, adquisiciones apalancadas o **LBOs** (por su sigla en inglés- leveraged buyouts), sólo adoptando el nombre menos negativo de “capital de riesgo/inversión” a mediados de la década del 90, luego de una serie de espectaculares fracasos y procesos judiciales en EE.UU. El cambio sólo es de nombre: el endeudamiento es aún la clave de sus agresivas absorciones.

Una empresa tiene, normalmente, un balance de 80% de capital y 20% de endeudamiento, sobre el que paga interés. En una adquisición de capital riesgo/inversión esta relación se revierte, ya que entre 80% y 90% de la compra se financia mediante préstamos. El fondo de capital riesgo/inversión generalmente suministra sólo del 10% al 20% del capital en forma de efectivo y el resto es a crédito. Los activos de la compañía que se adquiere son presentados como garantía de la deuda y, una vez adquirida, la compañía objetivo (y *no* el fondo de capital riesgo/inversión) debe incorporar esta deuda en su estado de cuentas y cumplir con el pago de los intereses.

Ejemplo – El caso de la Telecom danesa:

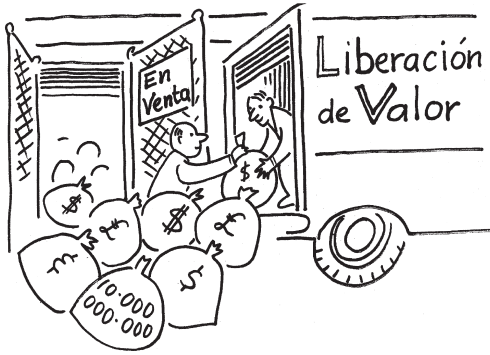
En 2005, TDC, la empresa operadora de telecomunicaciones danesa fue adquirida por un grupo de cinco de las mayores empresas de capital riesgo/inversión - Permira, Apax, Blackstone Group, KKR y Providence Equity por valor de € 12.000 millones. Más del 80% del precio de compra fue financiado mediante endeudamiento. Como consecuencia, la deuda de la compañía en relación a los activos saltó del 18% a más del 90%. El equivalente a más de la mitad de los activos de la empresa fue inmediatamente distribuido en acciones a los nuevos propietarios y principales directivos. Para cubrir la deuda, las reservas de efectivo que la compañía había reservado para un desarrollo a largo plazo fueron rápidamente vaciadas. Los propietarios proyectan vender la compañía antes de cumplirse cinco años de su compra.



“LIBERACIÓN DE VALOR”

Las empresas de capital riesgo/inversión aducen ser las únicas capaces de **“liberar valor”** de una empresa para entregárselo a los inversores del fondo. El pasaje a dominio privado se supone que protege a la compañía

de las presiones ejercidas sobre los negocios que cotizan en bolsa y que inhiben la extracción total de las posibles utilidades. En la práctica, esto simplemente significa que se extraen enormes sumas de efectivo de la empresa, cargando a la misma con la mayor deuda posible, a fin de pagar dividendos exorbitantes. El principal objetivo de “deslistar una empresa” o sea



“pasarla a dominio privado” es poder liberar el valor de la empresa mediante la extracción del flujo de efectivo a puertas cerradas, sin necesidad de transparencia alguna, de presentación de informes o valuaciones públicas.

Además de cargar de deudas a la compañía elegida como objetivo, las empresas de capital riesgo/inversión cobran a esa compañía enormes honorarios por “asesoramiento” sobre la transacción. Un ejemplo típico es la absorción de la Celanese Corporation por parte de la empresa de capital riesgo/inversión Blackstone Group en 2004. Blackstone Group cobró a Celanese Corporation USD 45 millones por servicios de “asesoramiento” sobre su propia adquisición!.

Los gestores del fondo de capital riesgo/inversión cobran un honorario anual por gestión del 1-2%, más cargas adicionales por cada servicio financiero, lo que, de hecho, consiste en cargar más deudas a las cuentas de la compañía adquirida. Los emolumentos por la adquisición, por gestión y por “asesoramiento financiero” pueden llegar a alcanzar hasta un 5% del total del fondo administrado. Como estos fondos alcanzan miles de millones de dólares, estos honorarios fácilmente suman cientos de millones.

Por lo tanto, alcanzarían sólo los honorarios para hacer que un negocio de adquisición sea extremadamente rentable para una entidad de capital riesgo ¡aún si la empresa adquirida ya no lo es!

Cuando se vende la compañía adquirida, el gestor del fondo accionario privado obtiene un porcentaje de las ganancias, usualmente en torno al 20%, conocido como **“interés llevado”**.

Esta es una de las áreas clave donde una transacción de capital riesgo/inversión difiere fundamentalmente del modelo más familiar de fusiones y adquisiciones empresariales. Allí donde los costos de la operación de compra, normalmente, serían pagados por el comprador, **en una transacción realizada por el capital riesgo/inversión, la empresa objetivo paga los costos de su propia adquisición mediante endeudamiento y honorarios.**

En muchos casos los activos materiales de una empresa son separados del negocio en gestión y re-hipotecados para liberar efectivo con el cual financiar la adquisición. Esto es común en el caso de cadenas de hoteles y restaurantes que son adquiridas por empresas de capital riesgo/inversión, así como por negocios de venta minorista como supermercados y grandes almacenes. Se venden los bienes raíces, luego son nuevamente tomados en arriendo en negocios que generan emolumentos y retornos de efectivo para los gestores del fondo pero que, a la larga, cargan al negocio con mayores costos operativos. Hipotecar o re-hipotecar la propiedad para financiar la adquisición simplemente agrava de forma insostenible los elevados niveles de endeudamiento.

Pero el endeudamiento no se detiene allí. Cuando ya la empresa fue adquirida por el fondo de capital riesgo, los nuevos propietarios rápidamente asumen una deuda adicional para financiar grandes pagos de dividendos mediante un mecanismo conocido como **“recapitalización de dividendos”**, o **“re-caps”**. Esto significa simplemente que la empresa obtiene préstamos y le paga al fondo de capital riesgo ese dinero, en forma de dividendos. Aquí, nuevamente observamos una diferencia clave con los conceptos establecidos de contabilidad empresarial. En tanto los dividendos normalmente reflejan un balance positivo, el capital riesgo/inversión utiliza el endeudamiento para financiar dividendos y primas. Estas “re-caps de dividendos” representan casi un tercio del total ingresos que perciben los nuevos propietarios del sector de capital riesgo/inversión global.





Ejemplos 'Ingreso de efectivo' mediante recapitalización de dividendos

En setiembre del 2004, tres entidades de capital riesgo/inversión – KKR, Carlyle Group y Providence Equity – invirtieron sólo USD 550 millones en un negocio de USD 4.100 millones para absorber a la operadora de satélite PanAmSat Corporation. La diferencia fue financiada mediante 'apalancamiento'. Sólo un mes después de que se concertara el negocio, PanAmSat Corporation obtuvo un crédito adicional y KKR, Carlyle Group y Providence Equity se pagaron a sí mismas un dividendo de USD 250 millones.

En 2001, la firma europea de capital riesgo, Permira, invirtió € 450 millones en un negocio para comprar la empresa alemana de productos químicos Cognis por € 2.500 millones. El año anterior a esta absorción, Cognis había tenido una ganancia libre de impuestos de € 109 millones. Luego de ser adquirida por Permira y de los "re-caps" de dividendos, Cognis estaba tan abrumada con pagos de interés acumulado que a pesar de sus ventas en alza registró una pérdida de € 136 millones en 2005 – se sabe que Permira y Goldman Sachs ya han retirado otros € 850 millones de la compañía. La deuda fue refinanciada en mayo del 2007 mediante la emisión de nuevos créditos y vales por valor de aproximadamente 1.650 millones de euros.

La recapitalización de dividendos es la ruta más directa para que una empresa de capital riesgo/inversión obtenga efectivo como propietario temporal de una empresa, aun antes de deshacerse de ella. La recapitalización de dividendos permite a la entidad de capital riesgo retirar, con rapidez, más dinero de una compañía simplemente acumulando más adeudos en el balance. Como lo demuestran los dos ejemplos anteriores, las 're-caps' de dividendos incrementan el nivel de endeudamiento aun por encima de la relación 20% capital - 80% endeudamiento que caracteriza a las tradicionales adquisiciones apalancadas. A medida que la deuda se expande a alturas aún mayores, las exigencias físicas sobre la fuerza laboral aumentan y sólo la bancarrota marca el límite.

El sistema, insostenible a corto plazo, de 're-caps' de dividendos ilustra perfectamente la lógica de las adquisiciones del capital riesgo/inversión. Las empresas de capital riesgo/inversión compran una compañía como si fuera un activo financiero con el potencial de generar, a corto plazo, un flujo instantáneo de efectivo para los nuevos propietarios. Se generan enormes ganancias mediante reestructuras agresivas con el objeto de disminuir costos y mediante una modificación del enfoque financiero basada en una gran dependencia crediticia, o sea, endeudamiento. Los

miles de millones de dólares involucrados en estos negocios no deben confundirse con inversión productiva: el objetivo es **extraer** dinero de la empresa, no **invertir en producción, servicios o empleados**. Como veremos más adelante, un elemento crucial de la estrategia financiera de los fondos es su capacidad de evitar el pago de impuestos sobre estos enormes flujos de efectivo hacia sí y hacia los inversores.

“Las entidades de capital riesgo/inversión están utilizando nuevos trucos ingeniosos para atiborrarse de los activos empresariales, adjudicándose abultados honorarios al tiempo que dejan a la compañía que venden azorada y vacía.”

Business Week, 30 de octubre de 2006

“SALIDA”

Una entidad de capital riesgo adquiere una compañía no sólo para aprovechar su capacidad de generar dinero a corto plazo. En el momento de la compra, la empresa de capital accionario privado ya está proyectando la venta del negocio o **“salida”**. El proyectado ciclo de vida de la operación, desde la absorción a la salida, es generalmente de 3 a 5 años y, a menudo, mucho más rápido.



Esta es otra diferencia clave entre una adquisición de capital riesgo/inversión y las fusiones o adquisiciones empresariales tradicionales. Almeida Capital, en su “glosario” de capital riesgo/inversión, la define en los siguientes términos:

“Salida – Los profesionales del capital riesgo/inversión tienen en la mira la salida desde el momento en que ven por primera vez un plan de negocios. La salida es el medio por el cual un fondo es capaz de materializar su inversión en una compañía – mediante una oferta pública inicial, una venta comercial, vendiendo a otra empresa de capital riesgo o una recompra de la compañía. Si un gestor de fondos no puede avizorar una ruta de salida obvia en una inversión potencial, entonces ni siquiera la tocará”.



DECODIFICACIÓN DE LAS ADQUISICIONES DEL CAPITAL RIESGO/INVERSIÓN

Adquisición apalancada o LBO (por su sigla en inglés – leveraged buyout): es la operación de compra de una compañía utilizando crédito en moneda (bonos o préstamos) o endeudamiento para financiar la compra. Con frecuencia, los activos de la compañía que se adquiere son utilizados como garantía para los préstamos. El endeudamiento puede alcanzar hasta el 90% y el 95% de la capitalización total de la empresa objetivo. La deuda aparecerá en el balance de la empresa adquirida y la liquidez (el flujo de efectivo disponible) de la misma será utilizada para saldar la deuda. El propósito de las compras apalancadas es permitir a las entidades realizar grandes adquisiciones sin tener que comprometer mucho capital.

Apalancamiento o leverage: es la utilización de endeudamiento para adquirir activos, materializar operaciones e incrementar los ingresos.

Bonos chatarra: un bono es una garantía de crédito, en la cual el emisor le debe a los poseedores una deuda y está obligado a pagar la suma original prestada más el interés en una fecha posterior. Los bonos chatarra son bonos que se encuentran por debajo de lo que las agencias de tasación llaman emisiones de "grado de inversión". Se considera que los bonos de grado de inversión son de bajo o mínimo riesgo. Los bonos chatarra, debido a su elevado componente especulativo, ofrecen mayores intereses pero también suponen mayor riesgo. Los bonos chatarra se utilizan para obtener préstamos con los que financiar las adquisiciones de capital riesgo/inversión.

Buy-out o adquisición/absorción: es la compra de una compañía o de una parte mayoritaria de las acciones de la empresa.

Capital de especulación: es un tipo de capital riesgo proporcionado, en general, por inversores profesionales externos que cuentan con respaldo institucional, para las nuevas empresas en desarrollo.

Capital riesgo/inversión (también llamado por su nombre en inglés "private equity"): la posesión de acciones en compañías deslistadas – compañías que no cotizan en la bolsa de valores. De modo específico, capital riesgo/inversión se refiere a la forma en que el capital se ha captado, vale decir, en los mercados privados y no en los públicos.

Clase de activos: una categoría de inversión: como valores (acciones), bonos (ingresos fijos) o moneda (mercados monetarios).

"flipping" o "revoleo": es comprar y vender un capital accionario en un breve lapso de tiempo para obtener beneficios.

Fondos de capital riesgo/inversión: la acumulación de capital invertido por las entidades de capital riesgo/inversión. Los fondos de capital riesgo/inversión están en general organizados como sociedades limitadas o de responsabilidad limitada que están controladas por la entidad de capital riesgo/inversión la cual actúa como asociado general. Todas las decisiones de inversión son realizadas por el asociado general que también administra las inversiones del fondo a las que comúnmente se refiere como cartera. La mayoría de los fondos de capital riesgo/inversión sólo se le ofrecen a instituciones inversionistas y a

individuos de gran patrimonio con gran capital líquido. A menudo esto también es un requisito legal, ya que los fondos de capital riesgo/inversión están, en general, menos regulados que los fondos mutuos comunes.

Fondos de cobertura (inversión libre) también llamados "hedge": es una acumulación de dinero administrado por un equipo gestor, a cambio de honorarios por desempeño, que invierte activamente en una gama de mercados, incluyendo el mercado cambiario, de productos básicos, derivados, accionario, etc., en general a corto plazo y con frecuencia en forma muy apalancada. Debido a los mayores riesgos que involucran las inversiones no reglamentadas, complejas y apalancadas, los fondos de cobertura están abiertos normalmente sólo para inversores profesionales, instituciones inversoras u otros inversores acreditados. Usualmente, los fondos de cobertura cobran 20% del rendimiento bruto como honorarios por desempeño. Si bien los fondos de cobertura están comprando cada vez con mayor frecuencia en los mercados de capital accionario públicos y ayudando a financiar las adquisiciones del capital riesgo/inversión, son una clase inversora diferente y separada de los fondos de capital riesgo/inversión.

Impuesto sobre el incremento (ganancias) de capital: un impuesto gravado sobre las ganancias obtenidas por la venta de un valor que fue adquirido a un precio más bajo. Los incrementos de capital más comunes se obtienen de la venta de acciones, bonos, metales preciosos y propiedades.

Interés llevado: es una participación en las ganancias de un fondo de capital riesgo/inversión que corresponde al gestor del fondo. El interés llevado se expresa normalmente como un porcentaje de las ganancias totales (en base al índice de rentabilidad previsto) del fondo, usualmente 20%. El gestor del fondo recibe normalmente 20% de las ganancias generadas por el fondo y distribuye el restante 80% de las utilidades entre los inversores.

Liberación de valor: término convencional para la desviación del flujo de efectivo de la empresa hacia el fondo de adquisición. Las estrategias para "liberar valor" pueden incluir la venta (y a veces el posterior arrendamiento con opción de compra) del capital social, la venta de bienes físicos no inmobiliarios, vaciamiento de reservas de efectivo y la utilización de los activos para obtener nuevos préstamos. Estas prácticas generan mayor liquidez y, por tanto, se dice que el valor de los activos de la empresa ha sido liberado.

Pasar a dominio privado: los fondos de capital riesgo/inversión adquieren compañías (o divisiones de las mismas) mediante la compra de acciones mayoritarias de una empresa o acaparando todas las acciones públicas de una compañía que cotiza en bolsa. La compañía objetivo tiene entonces un solo accionista –el fondo comprador– y ya no se comercializa en forma pública.

Recapitalización de dividendos o re-caps de dividendos: es cuando la compañía adquirida obtiene un préstamo para realizar pagos en efectivo a las empresas de capital riesgo/inversión que son sus propietarias. Estos pagos de dividendos aparecen en el balance de la compañía como deudas. Esta es una de las maneras en que las empresas adquirentes hacen efectivas sus inversiones antes de hacer su salida.

Salida: es la estrategia de los fondos de capital riesgo para generar utilidades por su inversión. Esto puede implicar la venta de la compañía en forma directa a otra empresa, fusionarla con otra compañía, venderla a otro fondo de capital riesgo/inversión o nuevamente comercializarla al público emitiendo acciones mediante una Oferta Pública Inicial (OPI).





Luego de pasar la compañía a dominio privado (deslistarla) y de “liberar valor” mediante endeudamiento, dividendos, honorarios y re-caps de dividendos, las entidades de capital riesgo/inversión se retiran, devolviendo la compañía nuevamente a dominio público mediante una oferta pública inicial (OPI) en la bolsa de valores o **“revoleándola”** – vendiéndola a otro fondo de capital riesgo/inversión (‘adquisición secundaria’). El siguiente fondo encuentra entonces nuevas maneras de generar liquidez mediante nuevos créditos y liquidación de activos (vendiendo los activos y vaciando las reservas de efectivo). Se calcula que, a nivel global, 40% de las compañías que pertenecen a fondos de capital riesgo/inversión se encuentran ahora en fase secundaria, terciaria o en otras fases siguientes de adquisición, atrapadas en una calesita financiera. Cuando una compañía pasa de un fondo a otro, la reducción de puestos de trabajo empeora ya que el nivel de endeudamiento aumenta aún más.

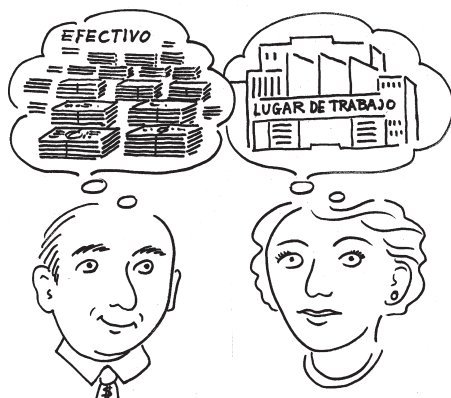
RETIRO DE EFECTIVO

En 2003, Debenhams, una gran cadena de tiendas de departamentos del RU fue retirada de la bolsa por CVC, Texas Pacific Group y Merrill Lynch Private Equity utilizando £ 1.400 millones en créditos y sólo £ 600 millones en capital. La adquisición fue financiada hipotecando los bienes raíces sobre los que están situadas las tiendas Debenhams, así como préstamos realizados contra los activos de la empresa. Mediante re-caps de dividendos, la deuda de la compañía aumentó a £ 1.900 millones para financiar un pago de dividendos por valor de £ 1.200 millones a las 3 empresas de capital riesgo/inversión. Las mismas ‘salieron’ de la inversión emitiendo acciones de Debenhams en la bolsa de valores – sólo 30 meses después de haberla retirado de la oferta pública. Sólo con el dividendo de £ 1.200 millones, la empresa de capital riesgo duplicó su dinero en apenas 30 meses, dejando a Debenham’s gravemente endeudada.

EL IMPACTO SOBRE LOS SINDICATOS

Reestructura permanente, empleadores que desaparecen

Los sindicatos siempre han combatido los intentos de las empresas de reducir costos y maximizar utilidades. La implacable presión de la reestructuración no es nueva. Lo que sí *es* nuevo es la radical transformación de las prioridades empresariales bajo la propiedad del capital riesgo/inversión. Cuando un fondo de adquisición de capital riesgo toma el control, el enfoque de la directiva no está sobre las verdaderas operaciones comerciales –producción de bienes o suministro de servicios– ni siquiera los márgenes operativos. En cambio, el exclusivo interés de la dirección empresarial es extraer la mayor cantidad posible de efectivo de las compañías de la manera más rápida *sin tomar en consideración el impacto a largo plazo sobre la producción, productividad o rentabilidad*. Los activos –incluidos terrenos y edificios– son utilizados para captar más préstamos, incrementando los niveles de endeudamiento.



Cada uno de los lugares de trabajo puede ser reestructurado, clausurado o vendido independientemente de su productividad o niveles de desempeño. Las clausuras, los despidos y la subcontratación masiva, a menudo dejan sólo la caparazón de una compañía. La adquisición apalancada de Nabisco, parte de la entonces absorción récord de RJR Nabisco realizada por KKR en 1988, dejó sólo las marcas Nabisco, sin gran parte de la capacidad productiva ni de los puestos de trabajo sindicalizados que la habían llevado al éxito.



A medida que el flujo de efectivo es desviado para dividendos, re-caps, honorarios y pago de intereses sobre la deuda, se produce una inevitable disminución de la inversión real. En compañías absorbidas por empresas de capital riesgo, los nuevos propietarios dejan de invertir en nueva maquinaria, capacitación, investigación y desarrollo de productos, a medida que el efectivo es desviado fuera de la compañía. Esta disminución de la inversión real menoscaba la estabilidad laboral y plantea dudas sobre la viabilidad a largo plazo de una fábrica, hotel, etc. Las ventas y el volumen de ventas pueden aumentar, pero la carga de la deuda y honorarios acumulados pueden poner al balance en números rojos.

Inversión en descenso: El Caso de Eircom

Eircom, la proveedora nacional de telecomunicaciones de Irlanda, era una compañía que necesitaba una inversión estratégica a largo plazo. El gobierno privatizó la empresa en 1998 y fue adquirida por el consorcio de capital riesgo/inversión Valentia en 2001. Eircom pagó los préstamos emitiendo bonos que aumentaron su deuda del 25% al 70% de sus activos. Los gastos de inversión de Eircom disminuyeron de € 700 millones en 2001 a 300 millones en 2002 y 200 millones en 2003 y 2004. *Si bien redujo radicalmente las inversiones, Eircom pagó un dividendo de € 400 millones a Valentia.*

Las empresas de capital riesgo/inversión consideran a las compañías que pretenden absorber simplemente como **“paquetes de activos”**, no como proveedoras de servicios o fabricantes de mercaderías ni como lugares de empleo. El enfoque de la dirección de la empresa está en manejar este paquete de activos mediante una reforma financiera a fin de generar liquidez a corto plazo, y esto es lo que provoca las decisiones empresariales de reestructura. En esta ecuación, los trabajadores/as figuran principalmente como gastos, a medida que los activos son desarticulados, vendidos, hipotecados y vueltos a vender.

“Los fondos de capital riesgo/inversión ... en forma típica, procuran abandonar la inversión dos o tres años luego de la adquisición. No existe una compleja red de accionistas de la cual preocuparse, ni tampoco preocupa la relación con los empleados. Estos son considerados principalmente como gastos”.

Business Review Weekly (BRW), agosto 2006

¿Qué significa esto para los sindicatos y la negociación colectiva?

En gran parte del mundo la negociación colectiva se basa tradicionalmente en el supuesto de que los empleadores invierten, que esta inversión produce beneficios en productividad y que los trabajadores/as – mediante el poder colectivo de sus sindicatos – son capaces de traducir estos logros en mejores niveles de vida y mejores condiciones de trabajo. *Debido a que el propósito de una adquisición apalancada es extraer efectivo mediante endeudamiento en el menor plazo de tiempo posible, el capital riesgo/inversión disuelve el vínculo tradicional entre productividad, ganancia y salarios*, un vínculo que los sindicatos han luchado por establecer durante más de un siglo.

Cuando el lugar de trabajo es apenas ‘un paquete de activos’ los trabajadores enfrentan:

- **Permanente reestructura para generar flujo de efectivo**
- **Descenso del nivel de inversión productiva**
- **Institucionalización del régimen “a corto plazo”**
- **Incremento de la subcontratación y eventualización para reducir costos**
- **Ventas y clausuras indiferentemente de la productividad y rentabilidad**
- **Condiciones laborales en deterioro**
- **Disminución de la seguridad de empleo**
- **Empleadores invisibles**





¿Empleadores invisibles?

Otra diferencia crucial entre una adquisición del capital riesgo/inversión y una absorción empresarial mediante fusión y adquisición es que bajo la mayoría de las legislaciones nacionales, **las compras realizadas por el capital riesgo no son tratadas como un cambio en la estructura de propiedad que afecta las relaciones laborales.** Las normas de la Unión Europea tampoco reconocen la responsabilidad de los empleadores a este respecto. La Directiva de Derechos Adquiridos de la UE, que tiene como propósito garantizar la continuidad de condiciones y términos de empleo en el caso de una absorción, no se aplica en el caso de una transferencia general de propiedad en acciones.

Esto tiene profundas consecuencias para los sindicatos, ya que la ausencia de reconocimiento legal al cambio en la propiedad, permite a las entidades de capital riesgo/inversión evadir su responsabilidad **como empleadores** en el proceso de negociación colectiva. Ante la presión de los sindicatos para entablar negociaciones de convenio colectivo (como se describe en los siguientes casos) los fondos de capital riesgo aducen estar sólo involucrados en la "refinanciación" de la compañía y ser apenas otro "accionista" más.

BLACKSTONE GROUP: ¿NO ES EL EMPLEADOR?

Una de las mayores entidades de capital riesgo/inversión del mundo, Blackstone Group posee empresas que emplean un total de 380.000 trabajadores/as en todo el mundo. Pero, en tanto Blackstone Group interviene activamente en las decisiones de la dirección a nivel de lugar de trabajo, imponiendo agresivamente planes de reestructura que involucran reducciones salariales y despidos, asevera no ser el empleador. Según su perfil empresarial, Blackstone Group tiene solo 750 empleados!

Los fondos de capital riesgo/inversión rechazan enérgicamente ser calificados de empleadores, prefiriendo describirse a sí mismos en términos puramente financieros como **“una clase de activo”** o un vehículo de inversión. La legislación y las normas actuales sostienen esta ficción. Pero, en lo relativo al lugar de trabajo y a las relaciones con los empleados, el empleador simplemente se desvanece.

La Lucha en Gate Gourmet

En el año 2002, Gate Gourmet, la división de catering de SwissAir, fue adquirida por la empresa de capital riesgo/inversión, Texas Pacific Group (ahora conocida como TPG), en una transacción fuertemente financiada mediante créditos. Para reestructurar la compañía, a fin de realizar una lucrativa salida de su inversión, Texas Pacific Group dictaminó un punitivo programa global de reducción de costos.

En el RU, el plan fue reducir el empleo en un tercio. En Alemania, el objetivo fue la reducción de 25% en los salarios de Düsseldorf y 20% en las demás plantas. El capital riesgo/inversión lanzó así a Gate Gourmet en un curso de colisión con los sindicatos, que comenzó con la conocida lucha en el aeropuerto Heathrow en el RU, que fue sabotada cuando la compañía contrató secretamente cientos de trabajadores/as con contrato a término, a mitad de las negociaciones del convenio colectivo. La ofensiva antisindical se trasladó luego al aeropuerto de Dusseldorf, en Alemania. En un evidente desafío a la estructura de negociación colectiva establecida, la empresa exigió concesiones a nivel de empresa sobre horario laboral, licencias y pago de turnos. El sindicato de Trabajadores de la Alimentación y Afines NGG fue a la huelga el 7 de octubre de 2005.

“Orientación operativa” del capital riesgo/inversión

“Si bien no deseamos participar en las operaciones diarias de las empresas de nuestra cartera, nuestro caudal de experiencia, profundo conocimiento de la industria y gran cadena global de asociados nos posiciona como recurso vital del cual la dirección de la empresa puede obtener orientación estratégica, financiera y operativa”.

página web de Texas Pacific Group





Luego de 8 semanas de huelga se negoció una concertación entre el sindicato y la dirección local de la empresa, a comienzos de diciembre de 2005, pero Texas Pacific Group intervino y el arreglo fue unilateralmente anulado por la sede central de Gate Gourmet. Cuando NGG llamó a Texas Pacific Group a participar directamente en las negociaciones, la empresa de capital accionario privado negó tener responsabilidad alguna por las relaciones laborales en Gate Gourmet.

El conflicto sólo se arregló en abril de 2006, luego de una amarga huelga de 6 meses de duración. La unidad y determinación de los sindicalistas les permitió derrotar las pretensiones de la compañía de reducir el 10% de la nómina.

Salida subrepticia

El 2 de marzo de 2007, Reuters informó lo siguiente:

“Un día después que Texas Pacific Group se uniera a otras poderosas casas de capital riesgo/inversión en un reclamo por más transparencia, la misteriosa venta de Gate Gourmet por parte de esta empresa, deja de manifiesto exactamente cuánto trabajo queda por hacer. Texas Pacific Group, que le compró a Swissair, la empresa de catering a aerolíneas a fines de 2002, redujo discretamente su participación en el negocio en el curso del año pasado sin divulgación alguna, vendiendo la última parte a Merrill Lynch el pasado jueves”.

¡Los trabajadores/as de Gate Gourmet se enteraron de esto a través de la prensa!

En el momento de la compra, Gate Gourmet empleaba más de 25.000 trabajadores/as en 29 países con 140 cocinas de vuelo. Hoy la compañía opera 97 cocinas de vuelo con 20.000 empleados/as.

La lucha en Tokyu Tourist Corporation

El profundo impacto a los derechos sindicales y a la negociación colectiva también queda ilustrado por la compra de la Tokyu Tourist Corporation por parte del fondo de capital accionario privado Active Investment Partners en Japón en marzo de 2004. El sindicato de Tokyu Tourist, miembro de la afiliada de la UITA Service Tourism Rengo, fue informado de la absorción solo un día antes de que el negocio se concretara. Inmediatamente, el sindicato procuró obtener garantías de que el convenio colectivo, así como las condiciones y beneficios existentes de sus miembros serían mantenidos. Pero lo que fue presentado por la dirección como un mero cambio en la propiedad accionaria, de hecho, involucró un dramático cambio en el ámbito organizativo y de negociación para los 1.600 trabajadores/as de la Tokyu Tourist Corporation.

Desde el comienzo Active Investment Partners se negó a reconocer al sindicato y lanzó en cambio una serie de ataques a los derechos sindicales –incluida la creación de una “Asociación de Empleados” controlada por la compañía– en diciembre de 2004. Dejando de lado disposiciones especiales claves en el convenio colectivo, Active Investment Partners presionó a los miembros del sindicato de Tokyu Tourist para que retiraran su afiliación al mismo y adhirieran a la asociación de empleados. A continuación se produjeron una serie de ataques sistemáticos contra salarios y beneficios.

Según el presidente sindical Tatsuya Matsumoto,

“Active Investment Partners no solo recolectó información sobre la situación financiera de la compañía sino también sobre el sindicato y probablemente decidió que nuestro sindicato es un ‘impedimento’ para la reestructura de la empresa”.

Por tanto, mientras Active Investment Partners se dispuso a retirar este ‘impedimento’ mediante una serie de prácticas laborales injustas, el sindicato continuó su lucha por reconocimiento y mantuvo la solidaridad entre sus miembros en el lugar de trabajo.





Estas luchas en los lugares de trabajo que también se traducen en intervención política a nivel nacional –al unirse Service Tourism Rengo en un amplio debate liderado por Rengo– sobre la necesidad de regular los fondos de capital riesgo/inversión y hacerlos cumplir con la responsabilidad empresarial. En 2005 una investigación parlamentaria llevada a cabo en respuesta a la presión sindical dictaminó que los principales accionistas (incluidos los fondos accionarios privados) no pueden evadir su responsabilidad como empleadores aduciendo que son únicamente accionistas. Sin embargo, esta importante conclusión no llegó más allá del comité parlamentario. Queda aún un desafío mayor para los sindicatos de Japón –y del resto del mundo– para lograr que estas decisiones se conviertan en marcos jurídicos aplicables que reconozcan que los fondos de capital riesgo/inversión son empleadores y los obliguen a cumplir las leyes y normativas sobre derechos sindicales y negociación colectiva.

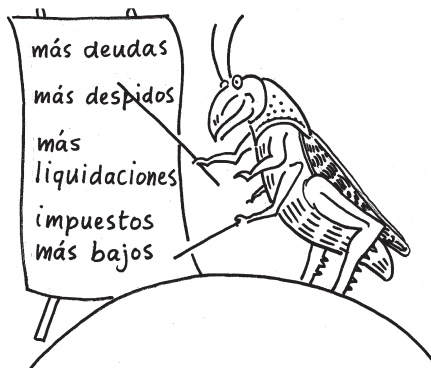
“¿Por tanto, quién es ‘empleador’?”

Un día viene un fondo de inversión y adquiere una parte mayoritaria de las acciones de la empresa. Según la ley sobre sindicatos, una entidad inversora es accionista, no empleador. Empleadora es una compañía así como la interlocutora en las negociaciones con un sindicato. Pero en realidad la compañía se encuentra controlada por un fondo de inversión y por lo tanto la compañía tiene sólo autoridad limitada. En otras palabras, una compañía ya no puede ejercer autoridad como empleadora. Durante el conflicto laboral que experimentamos, no tuvo sentido negociar con la compañía en esas circunstancias”.

Tatsuya Matsumoto, Presidente del Sindicato Tokyu Tourist

SOCAVAR EL INTERÉS PÚBLICO

Enfrentados a crecientes críticas que los califican de “langostas” y “liquidadoras de activos” los fondos de capital riesgo/inversión y sus partidarios aducen que retirar a las compañías de la bolsa de valores y pasarlas al privado las vuelve más “ligeras”, más competitivas y finalmente más capaces de crecer. Pueden señalar a compañías que bajo el sistema de propiedad de capital riesgo han contratado nuevo personal, incrementado ventas o han emitido acciones exitosamente en los mercados bursátiles públicos. Este argumento hace caso omiso de los fundamentos del negocio de compra. El puñado de



“historias de éxito” de la industria de adquisiciones de capital riesgo/inversión está construido en base a un panorama a corto plazo en el que la compañía existe con el fin de proporcionar máximas ganancias a corto plazo a los inversores y gestores del fondo. La realidad es que:

- el capital riesgo/inversión como modelo comercial, basado en la utilización de elevados niveles de endeudamiento para extraer de la compañía un máximo de ganancias a corto plazo impone una transformación fundamental del lugar de trabajo. El flujo de efectivo siempre será desviado de la inversión productiva.
- La utilización de niveles extremos de endeudamiento pone en duda la sustentabilidad de estas compañías proclamadas como historias de éxito.
- El aumento de empleo, cuando en realidad se produce, solo se obtiene al costo de la estabilidad del mismo, de las condiciones laborales, de los niveles salariales y del futuro a largo plazo de la misma empresa.
- La enorme ola de absorciones privadas financiadas mediante endeudamiento está estimulando la multiplicación de bonos empresariales de bajo grado y alto riesgo, al punto de poner en riesgo



la viabilidad del sistema financiero en general. Un importante *default* (incumplimiento de obligaciones) o el colapso de uno de los fondos podría disparar una crisis financiera que destruiría un enorme número de puestos de trabajo y fondos de pensión de trabajadores, tanto públicos como privados.

- El régimen 'a corto-plazo' se ha institucionalizado en el lugar de trabajo y en la sociedad. El endeudamiento masivo, mínima tributación o ausencia de la misma y un enfoque exclusivo en los beneficios financieros a corto plazo perjudican a la sociedad en general.

ADQUISICIONES vs. CAPITAL DE ESPECULACIÓN

Si bien las entidades de capital riesgo/inversión intentan suavizar su imagen de “depredadoras” y liquidadoras de activos señalando la importancia del capital de especulación para iniciar nuevos negocios, el hecho es que los fondos de capital de especulación y los fondos de capital riesgo/inversión operan en mundos diferentes. Más de 70% de los fondos captados por empresas de capital riesgo/inversión son utilizados para adquirir compañías existentes. Esto aparta, de hecho, las inversiones de los fondos genuinos de capital de especulación que están orientados al desarrollo de nuevos negocios a un plazo mayor.

El capital de especulación o fondos de capital de arranque (o inicio) tienden a contribuir a la creación de puestos de trabajo, ya que proporcionan el capital para un nuevo negocio, mientras que los fondos de adquisición de capital riesgo/inversión están orientados a destruir puestos de trabajo y menoscabar la estabilidad laboral en su impulso para succionar el efectivo de las compañías que adquieren. Durante los últimos 5 años, el capital de especulación para arranque ha disminuido continuamente en relación con los fondos captados para adquisiciones. En el RU, donde se han producido el mayor incremento de adquisiciones de capital riesgo/inversión fuera de Norteamérica, el capital de especulación ha descendido a menos del 7% de las inversiones del capital riesgo. Sin embargo, las empresas de capital riesgo/inversión continúan organizando su lobby político mediante las así llamadas ‘asociaciones de capital riesgo’.

A puertas cerradas

Durante muchas décadas, la imposición gradual de requisitos de responsabilidad, divulgación e información sobre las compañías de cotización pública ha sido una herramienta indispensable para establecer ciertos límites al poder empresarial así como para defender el interés público. Cuando una compañía pasa al dominio privado a través de una absorción del capital riesgo, estas restricciones desaparecen de un plumazo. No existen reuniones de accionistas porque existe uno solo – el fondo. No existen requisitos de divulgación, lo que significa información regular sobre el desempeño del negocio –y su salud financiera– y esta no es accesible a sus empleados o al público en general afectado por sus actividades.

Las empresas de capital riesgo/inversión se resisten a los reclamos de transparencia en sus operaciones respondiendo que los inversores en los fondos tienen total acceso a la información que necesitan. Igual que en la discusión sobre el impacto que causan estos fondos sobre el empleo, esta respuesta deja de lado el tema fundamental.

La inversión en capital riesgo es por definición extremadamente restringida, accesible solamente a instituciones inversoras muy grandes y a individuos extremadamente adinerados. La información sobre compañías públicas por contraste, es universalmente accesible aun para los no accionistas. La estructura de la industria del capital riesgo/inversión da rienda suelta a los gestores del fondo para que impongan el equipo directivo de su elección en las compañías que adquieren. La única exigencia a los gestores del fondo es que logren elevadas utilidades desviando el efectivo de las compañías hacia aquel.

El ataque a los ingresos públicos

La rápida expansión de las empresas de capital riesgo/inversión ha sido impulsada por un ambiente tributario altamente favorable. Si bien todos los negocios se benefician por el carácter deducible de impuestos de los intereses sobre préstamos en moneda, evidentemente, los fondos de adquisición se benefician en mayor medida debido a su exclusiva dependencia del endeudamiento como herramienta para “liberar valor”. De hecho, el poder adquisitivo del endeudamiento sólo funciona debido a los vacíos tributarios y a la ausencia de restricciones significativas al coeficiente de endeudamiento de las compañías.





Además, las empresas de capital riesgo/inversión tienen la posibilidad de tratar los honorarios, re-caps e interés llevado como **“plusvalía o ganancias de capital”** y no como ingresos. En la mayoría de los países se aplica un índice tributario mayor a los ingresos que a la plusvalía. Esto brinda a las firmas de capital riesgo/inversión un enorme vacío tributario que han aprovechado plenamente. Según un cálculo reciente Blackstone Group, de origen estadounidense, ahorró USD 310 millones en impuestos sobre los USD 1.550 millones que acumuló por concepto de honorarios de “interés llevado” solo en el año 2006 al reportar los honorarios como ganancias de capital (tributados en un 15%) y no como ingresos (35%).

Los fondos de adquisición también extraen máximos beneficios mediante los paraísos impositivos de ultramar. En tanto las empresas de capital accionario privado están ubicadas en importantes centros financieros, los fondos que administran están registrados en paraísos impositivos de ultramar. Mediante el aprovechamiento de todos los vacíos impositivos, las empresas de adquisición no solo obtienen utilidades astronómicas, sino que también menoscaban los ingresos públicos. Por ejemplo, 5 de las 10 mayores compañías, propiedad de empresas de capital riesgo/inversión en el RU, pagaron de hecho cero impuesto empresarial en el RU en el período 2005 – 2006. A pesar de tener un total de ventas combinadas de más de £ 12.000 millones y ganancias operativas de más de £ 400 millones, en total las 10 compañías recibieron un crédito tributario de £ 11 millones! United Biscuits, el mayor fabricante de galletitas del RU, propiedad de Blackstone Group y PAI Partners, tuvo ganancias operativas de £ 202 millones sobre ventas de £ 1.200 millones en 2006. No obstante, la compañía recibió un *crédito* tributario de más de £ 22 millones.

Minimizar o eliminar el impuesto a las empresas es un elemento central de la adquisición apalancada – dejando que otras compañías y la sociedad en general financien el déficit. ¿Cuál es el futuro del gasto público para salud, educación y pensiones si sólo en el 2006 las compañías adquiridas por empresas de capital riesgo/inversión utilizando USD 725.000 millones en fondos pagaron poco o nada en impuestos? El capital riesgo/inversión atenta contra los ingresos públicos en un momento en que los gobiernos dicen enfrentar una escasez de ingresos para los servicios sociales esenciales.

ACCIÓN SINDICAL – EL DESAFÍO DE SINDICALIZAR

Las absorciones materializadas por el capital riesgo/inversión provocan evidentemente un cambio fundamental en el entorno en que los sindicatos organizan y negocian.

¿Cómo deben responder los sindicatos?

Al ser ahora todas las compañías susceptibles de una absorción por parte del capital riesgo/inversión, los sindicatos están funcionando en un permanente entorno de pre-licitación. Las tácticas de negociación defensiva previas a una absorción pueden incluir la acción sindical orientada a la:

- Consolidación de los acuerdos de negociación a nivel de sector y de compañía a fin de reducir las disparidades en los convenios colectivos y consolidar el poder de negociación. Las disparidades en los convenios colectivos y en los niveles de sindicalización dentro de una compañía, así como el debilitamiento de los acuerdos nacionales o de sector, llevan a la clase de agresión antisindical tipificada por las luchas en Gate Gourmet, donde los nuevos propietarios financieros conscientemente tomaron como objetivo los convenios y organizaciones más fuertes a fin de aislarlos y revertir las condiciones en el seno de la compañía en su totalidad.
- Negociación de cláusulas de sucesión o cláusulas de cambio de propiedad que garanticen continuidad en la estabilidad laboral y reconocimiento sindical en el caso de una absorción;
- La obtención de garantías de que esas cláusulas serán respetadas como condición jurídicamente obligatoria en una venta cuando la empresa entable tratativas con posibles compradores pertenecientes a entidades de capital riesgo/inversión;
- Negociación de cláusulas más amplias que actúen como “elemento disuasivo” a fin de que la empresa sea menos atractiva para los fondos de capital accionario privado (similar a los derechos o a los planes de votación de los accionistas en las compañías registradas en la bolsa),



por ejemplo, cláusulas que estipulan que es necesario un acuerdo sindical antes de cualquier reestructura, reubicación de la fuerza laboral, transferencias o traspaso de intereses antes y después de un cambio en la composición de la estructura de propiedad.

Negociación con entidades de capital riesgo/ inversión en Linde

Cuando la Linde Corporation de Alemania puso su división de elevadores de horquilla, Kion, a la venta para capitales de riesgo/ inversión en el año 2006, el sindicato logró imponer una revisión de los planes comerciales que el probable comprador tenía para la compañía, como condición en el proceso de licitación. La empresa de capital riesgo/inversión KKR obtuvo eventualmente la venta al aceptar mantener la inversión y el empleo hasta el 2011. El caso Kion demuestra que se puede llevar a los potenciales propietarios de capital riesgo directamente al proceso de negociación y poner las finanzas empresariales en la agenda de negociaciones, donde los sindicatos pueden ejercer suficiente poder de negociación y movilización.

Las estrategias de negociación colectiva pueden combinarse con estrategias de los accionistas y estrategias legales más amplias:

- Las estrategias de los accionistas sindicales, utilizando inversiones del fondo de pensiones sindicales en una compañía o mediante alianzas con otros accionistas, o ambas, han sido exitosamente utilizadas en algunos casos para bloquear la absorción de una entidad de capital riesgo/inversión.
- Las absorciones materializadas por el capital riesgo/inversión también pueden ser enfrentadas con fundamentos jurídicos y reglamentaciones si se puede demostrar que las mismas violan leyes de competencia, ponen en riesgo los esquemas de fondos de pensión o que no brindarían un servicio público según lo estipulado por la ley.

Si ya se ha realizado la adquisición, los sindicatos pueden procurar

- identificar agresivamente y confrontar directamente a los fondos de inversión privada como empleadores en el contexto de la negociación colectiva y
- confrontar, durante el proceso de negociación colectiva, las disposiciones financieras que dictan las nuevas estrategias empresariales y negociar su impacto sobre el empleo y las condiciones laborales. Debe utilizarse el poder de negociación sindical para intentar evitar el saqueo de los recursos empresariales, por ejemplo, evitando la acumulación de endeudamiento adicional debido a re-caps de dividendos, etc.

Negociar con efectividad con los nuevos propietarios financieros requiere un grado de coordinación y una capacidad para responder con rapidez a las amenazas que la mayoría de los sindicatos actualmente no han alcanzado. Existe una imperiosa necesidad de consolidar el trabajo sindical en estas áreas, en primera instancia aumentando los recursos organizativos y de investigación, a nivel nacional e internacional.





ACCIÓN SINDICAL – MOVILIZAR E INTERVENIR EN FAVOR DE UNA NUEVA REGLAMENTACIÓN

Tal como los fondos de adquisición del capital riesgo/inversión utilizan diversas clases de “financiación creativa” para subvertir el interés público y menoscabar los derechos y la seguridad de empleo de millones de trabajadores, los sindicatos necesitan desarrollar estrategias de **sindicalización creativa** para reafirmar el interés público.

El poder y alcance del capital riesgo/inversión depende de una combinación favorable de cambios en las normas que regulan los mercados financieros, las inversiones de los fondos de pensión y los impuestos a las empresas. En otras palabras, **liberalización**.

El incremento de adquisiciones de capital riesgo se apoyó en cambios específicos en leyes y reglamentaciones específicas, implementados como consecuencia de campañas estratégicas de presión y activismo político de la industria de capital riesgo. Estos cambios están diseñados para incrementar las fuentes de capital disponibles para los fondos de adquisición y reducir o eliminar los impuestos empresariales sobre operaciones que involucran un importante endeudamiento y la venta de empresas. Esos cambios en las leyes y reglamentaciones tienen algunas variaciones de un país a otro pero, en general, siguen el mismo modelo.

Los sindicatos necesitan movilizarse políticamente para construir un ámbito regulatorio que promueva la inversión productiva basado en:

- los intereses a largo plazo de los trabajadores/as
- seguridad de empleo a largo plazo
- creación de empleo en base a una agenda de trabajo decente
- protección general de los derechos sindicales

En 2003, por ejemplo, los cambios a la legislación tributaria de los EE.UU. redefinieron, ciertas formas de ingresos empresariales a los efectos de la tributación y estimularon el incremento de la recapitalización de dividendos en los negocios de adquisiciones apalancadas.

También en 2003, el gobierno social demócrata de Alemania abolió el impuesto al incremento de capital (ganancias) en la venta de negocios. Este cambio, introducido a instancias del lobby financiero, allanó el camino para el capital riesgo/inversión con importante presencia en ese país. La nueva legislación alemana, que entrará en vigencia aún en 2007, permitirá la incorporación de fondos de capital riesgo como socios comanditarios, estimulando la continuación de su expansión.

En Australia se introdujeron cambios a las leyes tributarias en diciembre de 2006 para exonerar a los inversores extranjeros de un impuesto al incremento de capital (ganancias) del 30%. Esto condujo a un repunte de las ofertas de adquisición del capital riesgo/inversión extranjero, saltando las ofertas de adquisición a AUD 33.400 millones en comparación con sólo AUD 1.900 millones en todo el año 2005.

Cada etapa del crecimiento de los fondos de adquisición ha sido facilitada por cambios legislativos y regulatorios previos. Estos pueden y deben ser revertidos a través de medidas políticas.

La identificación de las etapas críticas en la transformación paso a paso de los regímenes tributarios y las reglamentaciones del mercado financiero, que promueven las adquisiciones del capital riesgo/inversión, es un elemento necesario de la estrategia sindical para combatirlos. Comprender esta evolución puede ayudarnos a enfrentar y revertir estos cambios regulatorios y obtener apoyo público al revelar con claridad el papel de los fondos de adquisición del capital riesgo/inversión en la destrucción del patrimonio social.

El auge de adquisiciones apalancadas en EE.UU en la década de los 80 se detuvo bruscamente debido a los movimientos en las tasas de interés y el mercado accionario que eran desfavorables a los negocios de absorciones. Algunos de los fondos fueron a la bancarrota, otros redujeron su perfil y su actividad. Hoy han vuelto para vengarse y su ataque es global. El perjuicio causado en la década del 80, sin embargo, no puede deshacerse – se destruyeron compañías y miles de puestos de trabajo sindicalizados fueron eliminados. Si bien algunos negociantes en bonos chatarra fueron





a la cárcel, nada importante se logró en materia de reglamentación para evitar que volviera a ocurrir, y esa es la lección fundamental. Los trabajadores –y la sociedad en su conjunto– no pueden simplemente esperar a que el actual ciclo siga su curso, como las autoridades financieras y los analistas privados crecientemente predicen que pronto hará.

Actualmente, existen crecientes críticas a las adquisiciones de capital riesgo/inversión y los fondos de adquisición se encuentran a la defensiva. La respuesta de la industria es continuar operando como lo hicieron, al tiempo que abrazan las virtudes de la “auto-reglamentación”. Los sindicatos deben rechazar esos intentos de auto-reglamentación (o Códigos de Conducta) y realizar una campaña política en favor de la implementación gubernamental de normas.

Revertir la liberalización de pasados años y **volver a implementar las normas** puede impedir los destinos más destructivos del capital de inversión y canalizarlo nuevamente hacia una inversión útil que beneficie a la sociedad en general al contribuir al crecimiento sustentable a largo plazo. La reglamentación gubernamental obligatoria es la única defensa segura contra los fondos de adquisición.

Un elemento fundamental de la campaña para la nueva reglamentación es exigir que los mismos requisitos de divulgación que se aplican a las empresas registradas públicamente en la bolsa se apliquen a las compañías adquiridas mediante adquisiciones de capital riesgo. Estas normativas, sin importar que sean inadecuadas, fueron instrumentadas para garantizar un grado de transparencia y de divulgación pública y deberán aplicarse también a los fondos de capital riesgo/inversión.

La transparencia es esencial no sólo para arrojar luz sobre las actividades de los fondos en general, sino para permitir el escrutinio público de sus operaciones financieras al nivel de cada una de las compañías que ellos compran y venden. Hemos visto, en el ejemplo brindado con anterioridad del negocio Linde/Kion, cómo la divulgación de los planes de negocio *antes de la* absorción fue un elemento clave para detener la inmediata liquidación de los activos de una empresa y obtener garantías de empleo. También hemos brindado ejemplos de compañías que han quedado reducidas a una hueca caparazón debido al apalancamiento, las re-caps y la venta de valiosos activos. La transparencia obligatoria es una condición

necesaria, aunque no suficiente, para detener esta clase de saqueo financiero general.

Los mercados –y los mercados financieros en particular– siempre han requerido reglamentación, en parte para evitar su autodestrucción. Las empresas de capital riesgo/inversión y sus ideólogos y apologistas aducen que devolver “valor” a los inversores es de interés para todos, porque los inversores saben mejor cómo invertir. Esto es claramente falso, como lo demuestran las experiencias pasadas y la actual de “auge” de adquisiciones apalancadas. Aquello que es mejor para el inversor, no es necesariamente lo mejor para la compañía, sus trabajadores, la comunidad en general o la economía en su conjunto. Regular el negocio de las adquisiciones y sus labores financieras es una tarea urgente de autodefensa social.

Cumplir esta tarea requerirá acción sindical a nivel nacional e internacional, para asegurar que los fondos sean controlados y reducidos.





Anexo: Los 50 mayores fondos de capital riesgo/ inversión

En el período 2002-2006, los 50 mayores fondos de capital/riesgo captaron USD 551.000 millones, lo que corresponde a 75% de la actividad global de adquisiciones de capital riesgo. Manteniendo un conservador múltiplo de 5, los fondos ejercieron un poder de compra total de USD 2,76 billones.

Fuente: Private Equity International http://www.six-uk.com/PEI/PEI50_Brochure_final.pdf)

Los 50 mayores fondos de capital riesgo

1	The Carlyle Group	\$32.500 millones
2	Kohlberg Kravis Roberts	\$31.100 millones
3	Goldman Sachs Principal Investment Area	\$31.000 millones
4	The Blackstone Group	\$28.360 millones
5	TPG	\$23.500 millones
6	Permira	\$21.470 millones
7	Apax Partners	\$18.850 millones
8	Bain Capital	\$17.300 millones
9	Providence Equity Partners	\$16.360 millones
10	CVC Capital Partners	\$15.650 millones
11	Cinven	\$15.070 millones
12	Apollo Management	\$13.900 millones
13	3i Group	\$13.370 millones
14	Warburg Pincus	\$13.300 millones
15	Terra Firma Capital Partners	\$12.900 millones
16	Hellman & Friedman	\$12.000 millones
17	CCMP Capital	\$11.700 millones
18	General Atlantic	\$11.400 millones
19	Silver Lake Partners	\$11.000 millones
20	Teachers' Private Capital	\$10.780 millones

21	EQT Partners	\$10.280 millones
22	First Reserve Corporation	\$10.100 millones
23	American Capital	\$ 9.570 millones
24	Charterhouse Capital Partners	\$ 9.000 millones
25	Lehman Brothers Private Equity	\$ 8.500 millones
26	Candover	\$ 8.290 millones
27	Fortress Investment Group	\$ 8.260 millones
28	Sun Capital Partners	\$ 8.000 millones
29	BC Partners	\$ 7.900 millones
30	Thomas H. Lee Partners	\$ 7.500 millones
31	Leonard Green & Partners	\$ 7.150 millones
32	Madison Dearborn Partners	\$ 6.500 millones
33	Onex	\$ 6.300 millones
34	Cerberus Capital Management	\$ 6.100 millones
35	PAI Partners	\$ 6.050 millones
36	Bridgepoint	\$ 6.050 millones
37	Doughty Hanson & Co	\$ 5.900 millones
38	AlpInvest Partners	\$ 5.400 millones
39	TA Associates	\$ 5.200 millones
40	Berkshire Partners	\$ 4.800 millones
41	Pacific Equity Partners	\$ 4.740 millones
42	Welsh, Carson, Anderson & Stowe	\$ 4.700 millones
43	Advent International	\$ 4.600 millones
44	GTCR Golder Rauner	\$ 4.600 millones
45	Nordic Capital	\$ 4.540 millones
46	Oak Investment Partners	\$ 4.060 millones
47	Clayton, Dubilier & Rice	\$ 4.000 millones
48	ABN AMRO Capital	\$ 3.930 millones
49	Oaktree Capital Management	\$ 3.930 millones
50	Summit Partners	\$ 3.880 millones





En febrero del 2007 la UITA inició un nuevo sitio web para sindicalistas: El **Private Equity Buyout Watch/ Guardián de las Adquisiciones de Capital Riesgo/Inversión de la UITA**. El propósito de este sitio web es monitorear las adquisiciones de capital riesgo/inversión y su impacto sobre los trabajadores. El sitio web incluye recursos que complementan este folleto:

- **Noticias** – vínculos con noticias sobre importantes adquisiciones llevadas a cabo por entidades de capital riesgo/inversión, particularmente compañías en los sectores de la UITA
- **Investigación y análisis** – material sobre antecedentes, instrucciones de investigación y análisis de sectores específicos (como el de las industrias de la alimentación, bebidas, hoteles y catering) considerados como objetivos de los fondos de adquisición
- **Reglamentación/ Acción Política** – documentos, presentaciones, cartas informes, cobertura mediática de los reclamos sindicales a reglamentar las adquisiciones de capital riesgo/inversión y las respuestas de la industria y los gobiernos.

WWW.BUYOUTWATCH.INFO

La Unión Internacional de Trabajadores de la Alimentación, Agrícolas, Hoteles, Restaurantes, Tabaco y Afines (UITA) es una federación sindical internacional que representa trabajadores empleados en

- agricultura y plantaciones
- la preparación y manufactura de alimentos y bebidas
- hoteles, restaurantes y servicios de catering
- todas las etapas de procesamiento del tabaco

La UITA está compuesta actualmente por 336 organizaciones sindicales en 122 países que representan una cifra combinada de efectivos de más de 11 millones de trabajadores.

Cómo ponerse en contacto con la UITA:

Correo electrónico: iuf@iuf.org

Dirección: Rampe du Pont-Rouge, 8, CH-1213, Petit-Lancy - Ginebra (Suiza)

Teléfono: + 41 22 793 22 33 / Fax: + 41 22 793 22 38

www.iuf.org

Ante la amenaza global que suponen las transacciones de adquisición de empresas por parte del capital riesgo, este folleto procura proporcionar a los sindicalistas un panorama general de lo que está sucediendo y de las consecuencias para los trabajadores y trabajadoras, sus lugares de trabajo, sus sindicatos y la sociedad en su totalidad. Lo hacemos confiando en que a pesar del enorme volumen y alcance de los fondos de inversión de capital riesgo, se los puede enfrentar y hacer retroceder mediante la acción sindical.

