

Capital Privado

elEconomista.es
15 Años



LOS LÍDERES EN LAS FUSIONES PREVÉN UN 'BOOM' EN ESPAÑA

Los protagonistas del asesoramiento financiero en el país auguran un excelente cierre de año al calor de la enorme liquidez del mercado y del avance de la vacunación en el país



INTERNACIONAL

LA PRESIÓN INVERSORA Y
LA FUERTE COMPETENCIA
AVIVAN LOS PRECIOS

Capital Privado

elEconomista.es



El sector opina | P4

Los grandes directivos del M&A auguran un buen cierre de año

'elEconomista Capital Privado' consulta a los grandes protagonistas de las operaciones corporativas en España para medir el pulso al sector en los próximos meses.



Internacional | P10

La presión inversora se dispara en España

La gran liquidez del mercado, los megafondos y el aumento de la competencia dispara los precios en el capital riesgo post-Covid.

Tendencias | P16

Los inversores 'se van de compras' al supermercado

La distribución registra en los últimos meses un número de operaciones nunca visto. Los expertos hablan de la consolidación del negocio post-pandemia.

Capital semilla | P30

La nueva Ley de Startups es una realidad

El Gobierno pone en marcha la nueva normativa para impulsar estas empresas. Sus claves pasan por las 'stock options', menos impuestos y más nómadas digitales.



A fondo | P20

El 'Aerofondo' español: 200 millones para firmas aeronáuticas

Es la primera iniciativa de colaboración público-privada para ayudar en la recuperación de un sector específico en España.



Financiación | P26

España, un mercado óptimo para los 'search funds'

Un tejido empresarial conformado por pymes familiares y el fácil acceso a la financiación hacen del país un buen lugar para esto.

Edita: Editorial Ecoprensa S.A.
 Presidente Editor: Gregorio Peña.
 Director de Comunicación: Juan Carlos Serrano.

Director de elEconomista: Amador G. Ayora
 Coordinadora de Revistas Digitales: Virginia Gonzalvo Directora de elEconomista Capital Privado: Araceli Muñoz
 Diseño: Pedro Vicente y Elena Herrera Fotografía: Pepo García Infografía: Clemente Ortega Redacción: Rocío Regidor



El sector vuelve a renacer y afronta con optimismo los próximos meses

Hace un año exacto, el sector del capital privado en España aguantaba la respiración tras los duros meses de pandemia. En aquel momento, cuando comenzaba la temporada estival, aceleró las inversiones que se habían quedado paralizadas por el avance del coronavirus, pero con una marcada incertidumbre. Entonces, los sectores a los que destinar recursos o en los que se atrevían a invertir se podían contar con los dedos de una mano. A día de hoy, el escenario ha cambiado, pese a que todavía se mantiene cierta incertidumbre. El número de sectores va aumentando progresivamente según se van despejando algunas incógnitas. Pero el apetito inversor por las compañías españolas sigue creciendo a pasos agigantados.

El sector coincide en que las empresas nacionales han hecho muy bien sus deberes y que la gran liquidez existente en el mercado está sirviendo como revulsivo para las operaciones corporativas. Según los datos de la patronal del sector, Ascri, hay más de 4.000 millones de euros de dinero disponible para invertir (*dry powder*) lo que augura un buen cierre de año. Parece que todos los astros conjuran a favor de la recuperación del sector en España, que en el primer semestre del año ha conseguido movilizar más de 2.000 millones de euros sin contar con las grandes operaciones que todavía no se han completado, como es el caso de Urbaser. Todo hace pensar así que, si la pandemia no se vuelve a descontrolar, los niveles de inversión en el país seguirán creciendo.

Pero en este contexto favorable para el capital privado, es necesario hacer una mención aparte para el ecosistema emprendedor que se está creando en el país. Los datos de la patronal son reveladores: el *venture capital* ha superado ya en número de inversiones y en dinero captado al *private equity* puro. Los casos de éxito de las empresas españolas están disparando el apetito de los inversores internacionales, que confían en que se produzca un *boom* de unicornios nacionales en los próximos cinco años.

A esto hay que añadir también el espaldarazo que están dando desde el Ejecutivo a las *startups* españolas, unas empresas que han sido habitualmente las grandes olvidadas en términos de financiación pública. Ahora, con la Ley de Startups se quiere fomentar su desarrollo, al igual que con el nuevo fondo Next Tech, con el que se quiere impulsar el desarrollo de estas empresas mediante la colaboración público-privada con 4.000 millones de euros. El propio Sánchez ha sorprendido en su *roadshow* por Estados Unidos para seducir a los inversores de ese país. Sin embargo, muchas voces expertas consideran que todavía hay que hacer mucho más para que España se convierta en una verdadera cuna de la emprendeduría como otros países. Por el momento, el sector se va de vacaciones con los deberes hechos y con la esperanza de que la antigua normalidad se acerca.

■
Todo hace pensar que, si la pandemia no se vuelve a descontrolar, los niveles de inversión en España seguirán creciendo
 ■



Los grandes líderes de las fusiones prevén un 'boom' de operaciones

Los protagonistas del asesoramiento financiero en España revelan a 'elEconomista Capital Privado' su visión sobre cómo evolucionará el mercado de M&A en el país de cara a final de año. Todos coinciden en adelantar un 'boom' de transacciones que se espera para los próximos meses

Araceli Muñoz. Fotos: iStock

Tras el frenazo en la actividad de los primeros meses de pandemia, el negocio de fusiones y adquisiciones se recupera progresivamente en España. Importantes transacciones como la venta de Urbaser o la de Cobra, así como las OPAs sobre Solarpack, Naturgy o Euskaltel, son el claro reflejo de cómo los inversores internacionales siguen apostando por el país. En total, se han movilizado más de 50.700 millones de dólares (43.000

millones de euros, aproximadamente, al cambio actual) en transacciones con participación española durante los primeros seis meses de 2021, el mejor dato de los últimos tres ejercicios.

En este contexto, *elEconomista Capital Privado* ha consultado a los grandes protagonistas del asesoramiento financiero en España para medir el pulso del sector en los próximos meses y todos coinciden

Capital Privado

elEconomista.es

al hablar de la "efervescencia" del negocio de M&A en España. A nivel mundial, se atreven incluso a predecir un incremento de la actividad de fusiones y adquisiciones que supere los niveles previos a la crisis financiera anterior. En palabras de Juan Manuel Ramírez, corresponsable global de M&A para Société Générale, "el mercado está muy activo y nuestra visión es que es muy probable que durante el segundo semestre se siga la tendencia que hemos visto en la primera parte del año, con probabilidades de superar el volumen global máximo de operaciones registrado en 2007".

Una opinión que también comparte Pedro Sansó, responsable de M&A de Citi para España y Portugal, que considera que "en base al número de procesos de venta y revisiones estratégicas puestas en marcha durante el primer semestre, confiamos en que el segundo semestre tenga un nivel de actividad de M&A parecido". Sansó argumenta también que "sigue creciendo el interés por España de aquellos fondos que aún no han realizado una inversión en nuestro país, lo cual incrementa significativamente la competencia". Además, "no descartamos ver a fondos capital riesgo aprovechando el viento de cola de la recuperación post-covid para poner activos a la venta y tratar de maximizar valor".

España se consolida como destino de la inversión tras la pandemia del coronavirus

En cuanto a los sectores, los expertos siguen hablando de una discriminación de los más afectados por la pandemia frente a la voracidad inversora de los que se han visto más beneficiados. Sin embargo, conforme a la pandemia ha ido evolucionando positivamente, el número de sectores *Covid-free* ha aumentado, a la par que la competencia por los buenos activos. A esto se añade también que se están empezando a despejar algunas incertidumbres, lo que hace más sencillo saber qué parte de una cuenta de resultados está alterada por el coronavirus y cuánto se podrá mantener determinado crecimiento en el tiempo.

Criba de sectores

Jesús Quintanal, head of Banking & Corporate Finance de Santander Corporate & Investment Banking, explica en este sentido que "sigue habiendo un apetito especial por algunos sectores: renovables ha venido de vuelta para quedarse; el segmento de infra telco sigue siendo interesante para inversores de largo plazo; y alimentación, tanto distribución que se ha mostrado muy resistente en la crisis como innovación en producción, también parecen de los preferidos para los que buscan situaciones de crecimiento". "Pero el incremento de actividad no





solo se va a producir en sectores con un fuerte apetito inversor, sino que al enfocarse como momento oportunístico va a afectar a muchos otros. Estamos viendo actividad en industria, con operaciones relevantes, y puede que la asignatura pendiente sea el Retail. El impacto de la pandemia sigue generando muchas dudas en un sector muy atomizado en España, donde una integración podría ser una vía de enfocar el sector a medio plazo”, añade Quintanal.

En esta línea, muchos de los expertos hablan también de movimientos más defensivos, en los que determinadas compañías pueden dar entrada a nuevos socios para obtener recursos para realizar adquisiciones o bien utilizar los recursos públicos -como los créditos avalados por el Estado- para mantener una posición de fortaleza en un determinado sector, abriendo también la posibilidad a combinar una operación de M&A con una refinanciación. Y, por supuesto, las desinversiones no estratégicas.

Los mercados financieros

Por otro lado, a diferencia de otros años y pese a la *golden share* -también conocido como escudo antiopas, en el que el Ejecutivo puede vetar transacciones en sectores estratégicos- impuesta por el Gobierno desde casi el principio de la pandemia, se han producido un importante número de OPAs durante estos meses. Una consecuencia de la caída del precio de las acciones de muchas compañías, pero también de que no siempre el mercado público sabe apreciar el plan de crecimiento de determi-

nadas empresas. El directivo de Citi, banco que ha participado en las tres OPAs que se han lanzado en España en el primer semestre, explica que “esperamos seguir viendo un amplio abanico de operaciones de M&A, desde posibles nuevas OPAs a inversiones de control o minoritarias”.

Frente a esto, durante los primeros seis meses del año también se ha visto cómo se retomaban las salidas a bolsa en España, tras años de sequía. “Des-

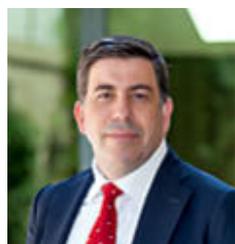
50.700

Son los millones de dólares que ha movilizado el negocio de M&A con parte española implicada

de Equity Capital Markets tenemos identificado un elevado número de compañías que están planteándose una salida a bolsa en el entorno actual en un plazo entre seis y 18 meses, y con las cuales mantenemos un diálogo constante, tanto para el mercado continuo como para el mercado alternativo (BME Growth). La alternativa de salida a bolsa ayuda a poner en valor el crecimiento futuro de estas compañías y les permite acceder a los mercados de capitales de forma eficiente. Además, el éxito de la salida a Bolsa de Acciona Energía puede reactivar el interés por la IPOs, no solo en el sector de renovables”, concluye el directivo del Santander.

Capital Privado

elEconomista.es



“Tenemos el cóctel perfecto para que se den las bases para un mercado expansivo”

JESÚS QUINTANAL Head of Banking & Corporate Finance de Santander CIB

Uno de los motivos de la alta actividad de M&A en España es que las situaciones de estrés económico generan oportunidades. Si a esto le sumamos que desde un punto de vista de liquidez global estamos en máximos históricos, tenemos el cóctel perfecto para que se den las circunstancias para un mercado expansivo. Cuando los impactos

suceden de manera repentina como la pandemia, cuesta algo de tiempo que se crucen las exigencias de precio de los vendedores y las expectativas de pago de los compradores. Por eso un primer momento la actividad incluso era menor, pero una vez estabilizada la situación, esto cambia y empieza a lanzarse la actividad.



“Hemos asesorado las tres OPAs que hay en el mercado, tres ventas y dos adquisiciones”

PEDRO SANSÓ Responsable de M&A de Citi para España y Portugal

La actividad de M&A en España durante la primera mitad de año ha sido muy elevada, tanto para cotizadas como privadas, y también para fondos de infraestructura y capital riesgo. Sólo en la primera mitad de año Citi ha anunciado las tres OPAs que hay en el mercado (Naturgy-IFM, Solarpack-EQT, Euskaltel-Masmovil), tres

operaciones de venta (Cobra-Vinci, Helia1-Northland Power y Xelio-CTG) y dos operaciones de compra (Platinum-Urbaser, Befesa-American Zinc Recycling). Esto es fruto de una combinación de liquidez disponible para invertir y acceso a financiación a coste atractivo, en un período de revisión estratégica para las firmas.



“La actividad de M&A en España continuará de forma intensa en el segundo semestre”

LUIS SANCHO Responsable de Banca Corporativa y de Inversión de BNP Paribas

En la primera mitad del año se han registrado niveles record de actividad en M&A alcanzando un importe de 55bn, que compara con 32bn en el mismo periodo de 2020 y 33bn en 2019, y esperamos que continúe la intensidad durante el segundo semestre de 2021 impulsada por las condiciones favorables de financiación y el apetito

inversor. La actividad está siendo protagonizada por referentes globales como Cellnex, Iberdrola, Grifols, o MásMóvil en operaciones asesoradas y financiadas por BNP Paribas. Seguiremos viendo mucha actividad corporativa de los grandes líderes de sectores como las renovables, las ciencias de la salud y las telecomunicaciones.



“Vamos a hacer el mejor año de M&A de la serie histórica, tenemos un buen pipeline”

SANTIAGO RODRÍGUEZ PALACIOS Responsable de M&A en Europa de BBVA CIB

En BBVA vamos a hacer el mejor año de M&A de la serie histórica. Tenemos un buen y balanceado mix en el *pipeline*: desde temas de energía, construcción e infra y TMT, donde hay operaciones de varios billones de euros hasta temas orientados al *mid-market* de distribución, hoteles, o negocios industriales y servicios IT. En la crisis anterior hu-

bo un parón inicial de actividad por desajuste de las expectativas de precios entre compradores y vendedores; por contra, ahora estamos viendo que la labor de los asesores está siendo eficaz centrando razonablemente bien los rangos de precio lo que ha propiciado un nivel de actividad históricamente alto y con perspectivas de consolidación.



“Hay probabilidades de superar el volumen global máximo de operaciones de 2007”

JUAN MANUEL RAMÍREZ Co Responsable Global de M&A para Sociétés Générale

El mercado está muy activo y probable durante el segundo semestre se siga la tendencia que hemos visto en la primera parte del año, con probabilidades de superar el volumen global máximo de operaciones registrado en 2007. La pandemia ha acelerado una serie de cambios estructurales en la economía y las empresas al igual

que los fondos se están adaptando rápidamente a los mismos. Respecto al tipo de operaciones, y debido a la liquidez acumulada, lo que se está viendo son operaciones de compra/venta en efectivo. Llama la atención el volumen de OPAs lanzadas por fondos desde principios de año, algo que otros años no era tan frecuente.



“Las más afectadas reforzarán su balance con nuevos socios o refinanciaciones”

MIGUEL HERNÁNDEZ CEO de banca de inversión de Alantra Partners

Esperamos que en el segundo semestre se mantenga el alto volumen de actividad en M&A, alimentado por la abundante disponibilidad de liquidez y el entorno estable de bajos tipos de interés. Esto será especialmente evidente en los sectores que han salido reforzados por las transformaciones estructurales que ha traído la pan-

demia, como el tecnológico y salud, donde va a continuar una intensa competencia por parte de los fondos. También prevemos que las firmas que se han visto más afectadas lleven a cabo operaciones para reforzar su balance, ya sea mediante la búsqueda de socios o, incluso, combinando el M&A con refinanciaciones.

Capital Privado

elEconomista.es



“Vamos a ver oportunidades para invertir en educación, salud y tecnología”

BORJA ORIA Socio y CEO de Banca de Inversión en Arcano Partners

El mercado de M&A en España ha experimentado un récord en su actividad en el primer semestre, ya que ha contabilizado un total de 540 transacciones y ha moviliado aproximadamente 33.575 millones. Preveemos que la tendencia del sector continuará siendo alcista, dada la alta liquidez de los *private equity*, los mínimos históri-

cos de los tipos de interés, las amplias posibilidades de financiación y las positivas expectativas macroeconómicas pospandemia. Entre las múltiples oportunidades, en Arcano destacamos las que surgirán en educación, salud y tecnología. Por nuestra parte, esperamos que el 2021 constituya un hito en nuestra historia.



“Las vacunas y la elevada liquidez pueden mantener la inversión”

XAVIER ESCUDERO Socio de AZ Capital

Es difícil predecir el futuro. Las nuevas variantes Covid y el temor por un entorno inflacionista, generan una elevada incertidumbre en los mercados. Sin embargo, el avance de la vacunación y la elevada liquidez financiera, nos hacen pensar en un final del año en el que podría repetirse la tendencia de la primera mitad, especial-

mente en sectores más afectados, como la hostelería y el turismo, que van a requerir operaciones de consolidación y reestructuración; y sectores refugio (como tecnología, sanidad o renovables) que han visto reforzada su estrategia post inicio de la pandemia y donde hemos visto importantes operaciones.



“El capital privado será la vacuna de muchas empresas alcanzar la inmunidad”

IGNACIO DE GARNICA Socio responsable de Private Equity de PwC

En 2021 la actividad inversora del capital privado está avanzando a un ritmo imparable, en paralelo al avance de la vacunación. En 2020 nos sorprendía con una inversión de 6.257 millones y sin duda este año nos va a volver a sorprender. Las perspectivas de actividad para 2021 son muy positivas por las expectativas de crecimiento de la

economía, el acceso a la financiación y la elevada liquidez disponible, que se ha visto incrementada por la captación de nuevos fondos. El capital privado se perfila como la mejor opción para muchas empresas en su próximo hito estratégico donde el apoyo de un inversor financiero será la vacuna para alcanzar su inmunidad.



“Las expectativas de actividad de M&A para el cierre de año siguen siendo prometedoras”

JORGE RIOPEÉREZ Socio resp. de Corporate Finance de KPMG en España y resp. de EMA M&A

Las expectativas de actividad de M&A para lo que resta de año siguen siendo prometedoras. Estamos viviendo un momento de un elevado número de transacciones, tanto en cierres previstos en el verano como potenciales operaciones para otoño e invierno. Confluyen diferentes factores que justifican niveles récord: demanda ali-

mentada por la liquidez; momento crítico en la gestión de carteras; sensación generalizada de “no perder el momento inversor”; expectativas derivadas tanto del gasto del ahorro embalsado como por la llegada de fondos europeos. Todo ello nos permite vislumbrar una especie de arco iris perfecto en el negocio”.



“La llegada de los fondos europeos al país tendrá un impacto positivo en el M&A”

JUAN LÓPEZ DEL ALCÁZAR Socio resp. de Strategy and Transactions y de PE de EY

Desde EY Strategy and Transactions esperamos un segundo semestre muy activo en el negocio de las fusiones y adquisiciones (M&A, por sus siglas en inglés). A las dinámicas positivas ya presentes en el primer semestre, como los fondos disponibles, el apetito por España como destino de inversión, así como las expectati-

vas de recuperación económica del país; hay que añadir también la progresiva incorporación a la senda alcista de aquellos sectores que se han visto más afectados por la pandemia del coronavirus y el impacto positivo que tendrá el fondo Next Generation EU -los fondos de recuperación europeos- en la economía española.



“Estamos viendo cómo el apetito inversor va en aumento en España”

ENRIQUE GUTIÉRREZ Socio responsable de Financial Advisory de Deloitte

Preveemos un segundo semestre de 2021 con una elevada actividad del mercado transaccional en España. Mientras la incertidumbre provocada por la pandemia del coronavirus disminuye gracias al avance del proceso de vacunación, vemos cómo el apetito inversor va en aumento tras un año de menor inversión y el avance de los

procesos de consolidación de determinados sectores generará numerosas operaciones corporativas. En nuestra opinión, la tecnología, las energías renovables y la sanidad continuarán siendo las principales palancas de actividad de fusiones y adquisiciones en nuestro país durante los próximos meses.



Solo es progreso
si progresamos todos

La historia de Rocío también es tuya.

Descúbrela

Los 'megafondos' elevan la presión inversora en España

La abundante liquidez y la alta competencia en la industria ha disparado los precios, que superan ya los niveles precrisis, mientras los gestores son apremiados a realizar transacciones para justificar su presencia en el país

Araceli Muñoz. Fotos: iStock

Con la incursión de los grandes fondos de *private equity* en España hace unos años, comenzaron los recelos sobre el aumento de las valoraciones de las compañías nacionales, en un momento en el que el sector del capital riesgo patrio contaba con un número de jugadores que se podía contar con los dedos de las manos. La realidad en aquel entonces era que pocos inversores podían competir con los grandes extranjeros, que desde principios de la década de los años 2000 comenzaron a ver a España como una buena plaza de inversión a la que destinar sus recursos.

Fue el momento en el que desembarcaron fondos de la talla de Carlyle, Advent o Permira. Un interés que se elevó exponencialmente con la salida de la anterior crisis económica y que supuso el aterri-



Capital Privado

elEconomista.es



je formal -oficina mediante- de conocidos jugadores como el estadounidense KKR, el sueco EQT o el británico Cinven.

Ahora, años más tarde y en otra crisis provocada por la pandemia del coronavirus, las altas valoraciones de las compañías españolas son una realidad y todo el sector coincide en que estamos en un momento "claramente vendedor", según explican. Especialmente, a nivel de las grandes transacciones. En lo que va de año, los fondos de capital riesgo internacionales han cerrado en la Península Ibérica importantes y mil millonarias operaciones como la compra del portal de vivienda Idealista, la del gigante de residuos Urbaser o la del rey de los envases Logoplaste, entre otras. Y si todo va según lo previsto, la previsión es que el ritmo no pare de cara al último semestre del año.

Rotación de carteras

En este contexto, diferentes directivos de fondos consultados explican a *elEconomista Capital Privado* que "la presión por hacer *deploy* de capital está siendo enorme, más que otros periodos previos. Ningún inversor quiere sobrepagar por los activos, pero como la competencia es igual que en otros países europeos, aceptan unos múltiplos mayores por determinadas compañías que hace unos años hubieran sido impensables". Y es que, según cuentan, "los precios de las compañías españolas de tamaño considerable y con buen negocio llevan años creciendo y difícilmente creo que vayan a bajar". Por ello, son numerosos los fondos que quieren aprovechar

este tirón y están rotando participadas de sus carteras tiempo antes de lo previsto.

En esta línea, José Antonio Zarzalejos, socio de Corporate Finance y M&A de KPMG en España explica que, en esta situación, "estamos viendo sin duda una mayor actividad de rotación en las carteras, pero no ya por una ausencia de oportunidades de tamaño, sino porque estamos viviendo un mercado idóneo para los vendedores, en el que los niveles de liquidez y el apetito inversor están impulsando las valoraciones".

Para el socio de KPMG, el fuerte apetito de los grandes inversores (LPs, por sus siglas en inglés) no está generando una burbuja de 'megafondos', pero sí apunta a que "hay un fuerte apetito inversor que se extiende en muchos sectores y geografías". "Indudablemente, esto está teniendo un impacto en valoraciones que durante los últimos meses observamos claramente en tendencia alcista", añade Zarzalejos.

Esta subida en las valoraciones está muy ligada así al impacto de la pandemia en los diferentes sectores, mientras algunos han salido reforzados por el coronavirus o se han consolidado como valores refugio, otros han quedado muy descartados por el largo tiempo que necesitarán para recuperarse.

Recuperación del 'fundraising'

Pese a que todavía no está claro cómo evolucionará la pandemia, la realidad es que las grandes incer-

Capital Privado

elEconomista.es

'Megafondos' que operan en Europa

Datos en millones de €

	CANTIDAD	REGIÓN	AÑO
Blackstone (BCP VIII)*	22.060	Global	2019
Apollo (IX Fund)*	20.957	Global	2017
CVC (VIII Fund)	21.250	Europa y América	2020
EQT (IX Fund)	15.600	Europa	2021
Advent (IX Fund)*	13.151	Europa	2019
Cinven (VII Fund)	10.000	Europa	2019
BC Partners (European Capital XI Fund)**	8.500	Europa	2021
Ardian (Buyout Fund VII)	7.500	Europa	2021
Carlyle (V European Fund)	6.000	Europa	2019
KKR (VI European Buyout Fund)**	5.800	Europa	2021

(*) Cambio dólares/euros a 13/07/2021. (**) En fundraising, tamaño mínimo.

Fuente: elaboración propia.

elEconomista

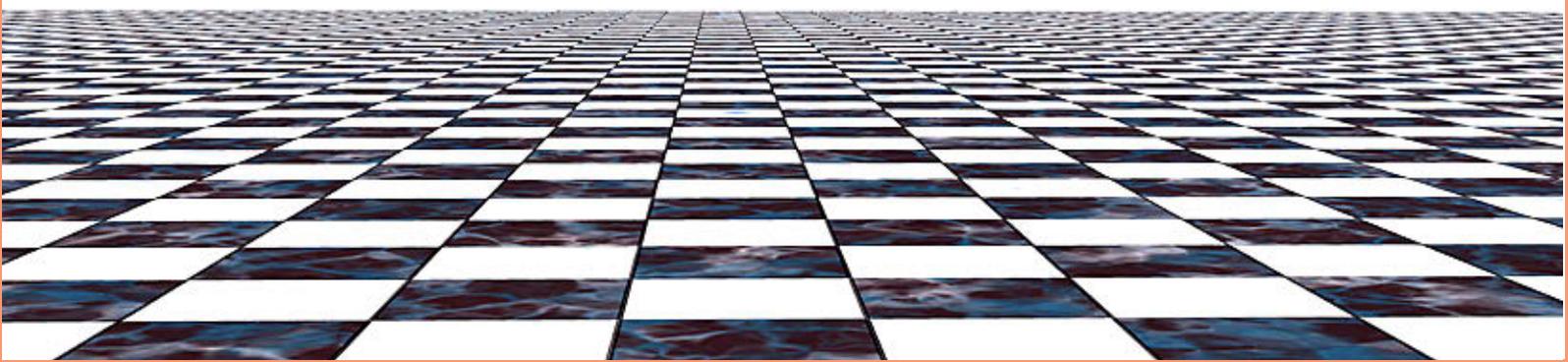
tidumbres sí se han disipado, volviendo a disparar el nivel de actividad inversora y también la captación de recursos. Los fondos siguen captando capital, pero lo hacen a un ritmo más pausado que meses atrás. Según Isabel Rodríguez, socia de King & Wood Mallesons, "es cierto que, ante el optimismo en la mejora de las perspectivas económicas y sanitarias derivadas de la crisis del Covid-19, se está acelerando la captación de fondos en comparación con estas mismas fechas del año pasado. En nuestra opinión, el impacto del coronavirus en los procesos de *fundraising* ha implicado principalmente un retraso temporal más que un gran impacto sobre las cifras finalmente recaudadas".

"Entre los inversores está cada vez más extendida la idea de aprovechar las oportunidades que suelen generarse en momentos de fuerte recesión. La historia ha demostrado que los fondos con *vintages* inmediatamente subsiguientes a cualquier recesión tienden a ser más rentables debido a que los gestores pueden aprovechar buenas oportunidades de inversión y maximizar el retorno de sus posiciones durante la ulterior recuperación económica. Si los portafolios de los gestores superan la crisis con retornos positivos, el interés por el activo crecerá", recalca a *elEconomista Capital Privado* la socia de es-

te despacho internacional. Muchos, además, quieren aprovechar el fácil acceso a la liquidez y contar con recursos ante las dudas de si llegará o no la temida subida de tipos. Para Rodríguez, "en un escenario de subida de tipos, es previsible que las preferencias de los inversores se ajusten de forma correspondiente y sus asignaciones al capital riesgo disminuyan".

La captación de fondos sigue las cifras previstas, aunque a un ritmo más lento

"Ahora, los bajos tipos de interés, junto con los niveles de liquidez y la rentabilidad atractiva del capital riesgo frente a otros activos, sostienen en parte las cifras de *fundraising*. Por otro lado, el notable incremento por los valores cotizados ha llevado a buscar refugio en el capital privado. Todo lo anterior, de forma conjunta, está generando un cambio global enfocado hacia activos alternativos que hayan demostrado consistencia en la obtención de unos niveles de rentabilidades atractivas", concluye.



Capital Privado

elEconomista.es

Energía

Trilantic ultima la compra de la ingeniería de renovables Gransolar



El fondo Trilantic Europe se encuentra en negociaciones avanzadas para la compra de la española Gransolar, dedicada a la ingeniería y construcción de plantas solares fotovoltaicas, según han confirmado diferentes fuentes financieras a *elEconomista*. La transacción estaría valorada en una cantidad superior a los 600 millones de euros, según las mismas fuentes, y la previsión es que se resuelva en las próximas semanas.

De esta forma, se pondría fin a un proceso iniciado a principios de este año, cuando los accionistas del grupo decidieron monetizar su inversión aprovechando el *boom* de las renovables en España. En la

actualidad, Gransolar cuenta con más de 2,4 GW ubicados en 107 plantas en 17 países como España, Estados Unidos, Australia, Sudáfrica, México, Italia o Brasil.

En este contexto, contrataron a los bancos de inversión Bank of America y AZ Capital para analizar sus opciones, en un momento en el que las salidas a bolsa de las compañías renovables estaban en pura eferescencia. Sin embargo, como reveló este diario el pasado mes de febrero, la opción que siempre ha tenido más peso era la venta a un tercero. El asesoramiento legal recayó en manos de Allen & Overy y Latham & Watkins.

Transporte

Arjun se hará con el 33% de Infravía en el Metro de Málaga



El fondo británico Arjun Infrastructure ultima su entrada en el mercado de las infraestructuras de transporte en España con la compra de la participación del 33,4% que Infravía tiene en la concesionaria de las líneas 1 y 2 del Metro de Málaga. Según fuentes financieras, el acuerdo está muy próximo a su firma y el importe de la operación, que ha sido asesorada por BBVA, superaría los 200 millones de euros.

A falta de las autorizaciones habituales en este tipo de operaciones, Arjun entrará en el capital de Metro de Málaga después de que sus principales accionistas, la Junta de Andalucía, que ostenta el

23,69%, y el fondo francés Vauban Infrastructure Partners -vinculado a la gestora de Natixis-, primer inversor con el 43%, hayan descartado ejercer su derecho de tanteo, de acuerdo con fuentes del mercado próximas al proceso.

La gestora británica Arjun Infrastructure reforzará con esta compra su posición en España apenas unos meses después de rubricar su desembarco en el mercado ibérico con la adquisición a Copenhagen Infrastructure Partners (CIP) del 49% del proyecto eólico terrestre Monegros, con una capacidad de 487 MW.

Legal

Portobello adquirirá la plataforma de jurídica Legálitas



Portobello Capital prepara su desembarco en el sector legal con la adquisición de la plataforma de asesoramiento jurídico española Legálitas, según han confirmado diferentes fuentes financieras a *elEconomista*. Por el momento, se están negociando los últimos detalles de la transacción con vistas a cerrar la inversión en los próximos días. La operación valora el 100% de la compañía española en torno a 130 millones de euros, según las mismas fuentes.

Legálitas fue fundada hace más de dos décadas con el objetivo de democratizar los servicios legales y jurídicos para particulares a través de un sis-

tema de suscripción. La compañía española ofrece diferentes tarifas a sus usuarios que van desde los 19,99 euros hasta los 35,99 euros al mes. Además, también ofrece sus servicios a otro tipo de clientes como autónomos o pymes, sumando unos 10 millones de usuarios. Portobello tomará una participación mayoritaria, mientras que los socios fundadores permanecerán como minoritarios y se mantienen al frente de la compañía. Así, la *legaltech* española logra también el pulmón financiero necesario para acometer su ambicioso plan estratégico, que contempla doblar su facturación hasta los 100 millones en tres años.



Jordi Castiñeira González

Socio de Debt Advisory y Restructuring de KPMG en España

Cofides, Sepi y código de buenas prácticas, ¿son medidas suficientes tras los ICO?

El pasado 17 de marzo de 2020 el Gobierno aprobó el mayor paquete de medidas económicas de la historia de España para mitigar el impacto del Covid-19. Después de un año y medio de pandemia y cinco olas de contagios, ciertos sectores y negocios, y de manera muy desigual, han sufrido las consecuencias económicas de las necesarias medidas sanitarias llevadas a cabo para contener la evolución del virus. Cabe destacar que las consecuencias económicas en los negocios han ido evolucionando de manera paralela a la situación sanitaria y eso ha impactado significativamente en las tres líneas de sustentación de la viabilidad de una compañía.

Yo siempre he sido muy crítico con el concepto de viabilidad de un negocio de manera genérica, porque todo o nada puede ser viable en función de cuál es la línea de sustentación impactada y las palancas disponibles. La tan citada viabilidad de un negocio tiene tres conceptos básicos a los cuales nos podemos referir como líneas de sustentación: a) liquidez, b) solvencia, y c) negocio y operativa. La "borrachera de los ICOs" permitió a todas o casi todas las compañías afectadas por el Covid-19 recibir liquidez inmediata que ayudó, junto con otras medidas como los ERTes, a aguantar el impacto de una paralización general de la economía mundial y mantener bien anclada la primera vía de sustentación de la viabilidad (la liquidez). Pero, toda borrachera tiene su resaca, y esa resaca afecta de manera muy significativa a las otras dos líneas de sustentación y, precisamente para ayudar en la solvencia y dar tiempo a la recuperación del negocio, se han lanzado por parte del Gobierno tanto el Fondo de apoyo a la solvencia de empresas estratégicas, gestionado por Sepi, como el fondo de recapitalización gestionado por Cofides, así como el muy comentado código de buenas prácticas.

Con el Fondo de solvencia de Sepi se dieron pasos muy firmes para dar una solución real a las empresas con afectación Covid-19, pero está solo enfocado a empresas de un tamaño muy significativo o con impacto "estratégico" en la economía española. El término "estratégico" es muy gene-



ral, amplio y discutible, y ese mismo término hizo pensar a muchas empresas que ese fondo no estaba destinado a ellas. Pero, no solo el término estratégico desincentiva la petición de apoyo, si no que la gran barrera es el importe mínimo de 25 millones a solicitar, y la justificación de esas necesidades vía impacto en fondos propios -al menos el 50% de la petición debe servir para restituir la situación patrimonial de 31 de diciembre del 2019-. Estas limitaciones han agudizado el ingenio de muchas compañías para poder justificar los impactos y poder llegar a ese importe mínimo de 25 millones, y estamos viendo cómo compañías de todo tipo han solicitado el apoyo del fondo gestionado por SEPI, aunque por tamaño y por tipología de negocio tienen difícil encaje para un fondo que teóricamente está destinado a apoyar la solvencia de empresas estratégicas para la economía española.

Con la llegada del fondo de recapitalización gestionado por Cofides, que inició su actividad el 29 de junio, a una gran parte del tejido empresarial español se le ha abierto una ventana para solucionar sus problemas de solvencia y adaptar su estructura de capital a la recuperación de su negocio. Según datos de Cofides, más de 15.000 empresas entrarían en el espectro de empresas receptoras con facturación entre 15 y 400 millones, pero realmente, la exigencia para la elegibilidad, en lo que se refiere a un impacto negativo de más del 20% tanto a nivel individual como consolidado en ventas durante 2020 respecto a 2019, reducirá mucho la población susceptible de acudir al citado fondo.



■
A los asesores nos tocará ser imaginativos para evitar el impacto de la ejecución de los ICO en las arcas públicas
 ■

Esta restricción deja fuera a muchas compañías impactadas por la pandemia, pero con casuísticas que provocan que su impacto en ventas no se concentre en 2020 -un ejemplo son las ingenierías o constructoras con caída de adjudicaciones en 2020 y efecto en ventas contables en 2021- o compañías con impacto a nivel individual perímetro español, pero no a nivel consolidado.

Espero que, si como todo parece indicar, la UE autoriza prorrogar más allá de 31 de diciembre de 2021 la duración del fondo de Cofides, se realice también un ajuste en las exigencias para recibir las ayudas, que permita que compañías con gran impacto por Covid en estos dos años se sitúen dentro de los nuevos límites.

Para finalizar este breve análisis sobre las diferentes medidas de apoyo para mitigar el impacto de la pandemia en los balances de las compañías españolas, no puedo dejar de comentar la falta de aplicabilidad del código de buenas prácticas. Las compañías con problemas de solvencia que no cumplan con los requisitos para fondos de Sepi ni de Cofides, probablemente, no tendrán una solución en el código de buenas prácticas, dado que las medidas de conversión en participativo de los préstamos ICO o las quitas -sutilmente llamadas "realización de transferencias"-, no aplican, de momento, a compañías que hayan recibido más de 1,8 millones en préstamos con aval del ICO.

Básicamente, estos participativos o quitas aplicarán únicamente a autónomos o micropymes, porque en las pymes gran parte de los préstamos ICO han servido para renovar líneas de circulante que vencían durante el año 2020 o vencimientos de cuotas, incrementando el importe de préstamos con aval de ICO. Difícilmente habrá soluciones de solvencia que no deban incorporar a los ICOs, los cuales no podrán modificarse legalmente sin perder el aval al superar el importe total los 1,8 millones.

A los directivos y asesores nos tocará esforzarnos y ser imaginativos para ayudar a muchas empresas afectadas y evitar el impacto en las arcas públicas de la ejecución de los ICOs, siendo conscientes de que los financiadores, por sus impactos regulatorios, tendrán poco interés en refinanciaciones "duras" que impliquen riesgo de perder los avales del estado.

Los inversores salen 'de compras' a por los supermercados

La pandemia ha acelerado la consolidación de la industria con varias operaciones en los últimos meses de la mano de grandes operadores, pero los fondos también quieren entrar

Rocío Regidor.

Los supermercados están de moda a juzgar por el agitado movimiento que se aprecia en el sector los últimos meses. Recientemente se han producido varias operaciones de calado como la compra de Sánchez Romero por parte de El Corte Inglés, la entrada de un fondo checo en Caprabo, la del dueño de Audax en La Sirena o las operaciones que podrían cerrarse próximamente en la catalana Condis.

"El sector *retail* alimentación es uno de los que han salido más reforzados de la pandemia con un incremento sustancial del volumen de negocio como consecuencia de las restricciones, principalmente en el sector de la restauración", reconoce Alfredo Hernández-Redondo, socio de Alantra, en declaraciones a *elEconomista Capital Privado*.



Capital Privado

elEconomista.es



Supermercado Sánchez Romero. eE

Esta firma española fue precisamente la encargada de asesorar en la reciente operación de Sánchez Romero, una operación enmarcada en la "apuesta de El Corte Inglés por consolidarse como líder en alimentación especialmente en el segmento *premium*", explica el socio de Alantra, a la vez que recuerda que la cadena de distribución dobló su facturación motivada también por un aumento de la calidad de la cesta de la compra, donde el consumidor ha destinado la mayor parte de su renta al no poder destinarla al ocio/restauración.

Otro de los movimientos destacados del sector recientemente ha sido el de Eroski. Desde PwC asesoraron al grupo español en la entrada de EPGC como socio en sus negocios de Cataluña y Baleares. "Esta operación permite a EPGC dar continuidad a

su estrategia de inversión en compañías líderes del sector *retail* alimentación en las primeras economías europeas (Alemania, Francia, Reino Unido y ahora España). Para Eroski supone también un hito histórico, que le permite fortalecer su balance y centrar sus esfuerzos en potenciar su negocio existente, buscando nuevas vías de crecimiento después de unos años difíciles", explica Juan Alcibar, socio de Transacciones de PwC, a esta revista.

¿Consolidación acelerada por la pandemia?

En los últimos meses estamos viviendo un número muy relevante de operaciones corporativas motivadas por diversos factores. En primer lugar, destaca el experto de PwC, se encuentra el objetivo de incre-



La pandemia ha acelerado movimientos corporativos en este sector

mentar tamaño que es algo que está en el ADN de la industria. "Mayor tamaño significa, normalmente, mejores condiciones de compra y, por tanto, mayor competitividad", añade. Adicionalmente, se está produciendo un "cambio de formato importante en los hábitos de consumo, trasladando una parte del mismo desde las grandes superficies a los establecimientos de proximidad, donde no es tan obvio crecer de manera orgánica". Alcibar considera que estos factores, unidos a una todavía potencial consolidación de determinados jugadores regionales, y al elevado grado de liquidez existente, hace que durante los últimos meses estemos viendo un mercado muy animado.

Ahora bien, este año 2021 determinará cuánto del crecimiento 2020 y los nuevos hábitos del consu-



Supermercado Caprabo. eE

Capital Privado

elEconomista.es



Supermercados Condis. eE

midor, consecuencia de la pandemia, "son sostenibles en el tiempo en un escenario de normalidad, que ofrece una clara oportunidad de consolidación por parte de los grandes grupos nacionales e internacionales", considera por su parte el socio de Alantra. "Existe un gran interés en el sector principalmente por parte de los grandes grupos de alimentación tanto nacionales/locales que quieren reforzar su presencia a nivel nacional/local, ganando cuota, aflojando sinergias y consolidando su marca, como por parte de grandes grupos internacionales que quieren entrar o reforzar su presencia en España", añade Hernández-Redondo que destaca también "el interés reciente por parte de los inversores financieros en participar en el proceso de consolidación".

Las operaciones que llegan

Por su parte, el socio de Transacciones de PwC cree que la pandemia ha puesto de manifiesto la fortaleza de la industria como sector defensivo, especialmente, de aquellos operadores con una mayor presencia en los formatos de proximidad como mencionaba anteriormente. En España es previsible que veamos operaciones con dos tipos de protagonistas principalmente, aseguran desde esta firma. Por un lado, siguiendo la opinión del socio de Alantra, es posible que los grandes operadores europeos ya presentes en España, y protagonistas de una parte importante del movimiento actual en el mercado, continúen su estrategia de expansión en el conjunto de la geografía. Por otro lado, "es previsible que veamos operaciones en las que los operadores na-

cionales regionales protagonicen adquisiciones encaminadas a fortalecer su actual posicionamiento geográfico o, incluso, con el objeto de expandirse a otras geografías adyacentes, buscando un crecimiento próximo desde la fortaleza que les da su posicionamiento actual", explica el experto.

En términos geográficos, destaca Madrid y Cataluña, con algunas operaciones ya en curso que se espera culminen en los próximos meses. En cuanto a los fondos nos encontramos con una dicotomía importante. "Existe un número relevante de fondos que no es-

Tanto fondos como industriales buscan oportunidades de inversión en esta industria

tán interesados en invertir en la industria como consecuencia de determinadas dinámicas inherentes a la misma -niveles de rentabilidad reducido, impacto del capital circulante en contextos de decrecimiento, nivel de competencia existente elevado etc.-, que unidas a experiencias no demasiado exitosas de otros fondos en el pasado invitan a mirar a otros sectores como foco de su inversión", asegura Alcibar. Sin embargo, explica es también probable que veamos al capital riesgo invirtiendo en el sector en España después de varios años de sequía.

PwC España, #1 en Deals* en 2020, por noveno año consecutivo

Gracias a todos nuestros clientes
por confiar en nosotros.



Refinitiv (antes Thomson Reuters) Global M&A Review.
Full Year 2020. Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	108
2	Deloitte	65
3	KPMG	45
4	EY	30
5	AZ Capital	20
6	JP Morgan	16
7	Goldman Sachs	15

Mergermarket Global & Regional M&A Report, 2020.
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	73
2	Deloitte	45
3	KPMG	33
4	EY	27
5	AZ Capital	16
6	Goldman Sachs	14
7	Lazard	14

Bloomberg M&A Ranking. Full Year 2020.
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	87
2	EY	40
3	KPMG	25
4*	Santander	15
4*	Lazard	15
5	Rothschild	12

Dealogic M&A Ranking. Full Year 2020.
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	54
2	EY	27
3	KPMG	24
4*	Lazard	9
4*	Deloitte	9
4*	AZ Capital	9

*Fuentes: Refinitiv (antes Thomson Reuters) Global M&A Review - Financial Advisors - Full year 2020 (Any Spanish Involvement Completed (AF41) and Announced (AD34), rank # of Deals per Advisor), Refinitiv (Thomson Reuters), 4 de enero de 2021; Mergermarket Global & Regional M&A Report, 2020. Financial Advisor League Tables, 5 de enero de 2021; Dealogic M&A database. Ranking announced deals; Full year 2020 final results, 1 enero 2021; Bloomberg M&A database. Ranking announced deals; Full year 2020 final results and Global M&A Market Review, 2020, Enero 2021.



La industria aeroespacial ha sido una de las grandes perjudicadas por la pandemia.

Así es el 'Aerofondo' español: 200 millones para empresas en problemas

El fondo para apoyar a la industria aeroespacial nacional arranca como el primer proyecto de colaboración público-privada para impulsar la recuperación de un sector concreto. ¿Su estrategia? Busca tomar participaciones minoritarias en compañías líderes del sector, pero impactadas por el Covid

Rocío Regidor. Fotos: eE

Hace ya más de año y medio que la pandemia del coronavirus convive entre nosotros y sigue afectando con fuerza a determinados sectores, como es el caso del aeroespacial. Con la intención de ayudar a esta industria a resistir los últimos coletazos de la crisis antes de la vuelta a una cierta normalidad en los viajes, la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi) puso en marcha hace unos meses un fondo de capital ries-

go centrado en el sector aeroespacial junto a grandes expertos como Airbus, Indra y Tikehau Capital.

"Invertiremos en empresas líderes con ventajas competitivas diferenciales en la cadena de suministro del sector que se han visto afectadas tras el impacto de la crisis del coronavirus", explica Carmen Alonso, Head of UK and Iberia de Tikehau Capital, en declaraciones a *elEconomista Capital Pri-*

Capital Privado

elEconomista.es

vado. Este fondo de *private equity* cuenta ya con 100 millones de euros para invertir y se espera que esta cifra se eleve a los 200 millones a lo largo de este año. Los primeros 100 millones provienen de los "inversores estratégicos" anteriormente citados, pero el 1 de julio lo abrieron a una base mayor para alcanzar el *hard-cap*.

"Por el momento no hemos realizado inversiones, pero ya estamos desarrollando el *pipeline* de oportunidades y analizando varias de ellas en detalle", adelanta Alonso. Desde Tikehau Capital se muestran confiados en que es el momento adecuado para invertir. "La irrupción del coronavirus ha generado un impacto muy profundo en la demanda, tensionando la cadena de suministro. No obstante, se trata de una situación temporal: el tráfico aéreo volverá a la tendencia pre-Covid y la demanda se recuperará", asegura. Adicionalmente, explica Alonso, la necesidad de reducción de emisiones en la aviación junto a la innovación en automatización, digitalización y movilidad aérea urbana, drones y espacio generarán un nuevo ciclo de inversión en los próximos años, creando nuevos vectores de crecimiento.

Su estrategia

El fondo tomará principalmente participaciones minoritarias, aunque en ciertas operaciones es posible que se alcancen mayorías si consideran que es necesario obtener control para poder ejecutar el plan de creación de valor. En cuanto a la duración total del fondo, este desarrollará su actividad durante diez años, ampliable a dos años más hasta un máximo de 12 años si fuera necesario para poder implementar las estrategias de inversión teniendo en cuenta el largo plazo del sector. Las participadas podrán mantenerse en cartera de cinco a siete años para implementar el plan de creación de valor y transformación de las mismas mediante proyectos orgánicos o inorgánicos (M&A).



Belén Gualda (SEPI).



Carmen Alonso (Tikehau).



Alberto Gutiérrez (Airbus).

ACE Capital Partners, la filial francesa de Tikehau Capital, será la gestora del Aerofondo. La firma cuenta con una experiencia única sectorial habiendo realizado más de 150 inversiones en el sector y aportando una perspectiva industrial diferencial. Desde 2004, Ace ha lanzado cuatro fondos dirigidos al sector aeroespacial en Francia/Europa. El fondo, estará centrado en empresas líderes, con "una experiencia industrial dilatada y un buen posicionamiento competitivo".



El vehículo será gestionado por ACE Capital Partners, la filial francesa de Tikehau Capital

La responsable de Tikehau Capital explica a esta publicación que desde el fondo aportarán capital de soporte a compañías críticas en la cadena de suministro con ventajas competitivas sostenibles aplicando una estrategia flexible de inversión ante situaciones de recuperación, desarrollo o especiales.



Esta inyección de recursos a cambio de minorías ayudará a las compañías a salir de la crisis.



Además de la toma de participaciones, se utilizarán otros mecanismos de inversión.

También buscan catalizar la creación de plataformas de consolidación en la cadena de suministro para generar economías de escala y apalancamiento operativo a través de operaciones de M&A.

Cómo acceder al 'aerofondo'

Considerarán todo el universo de empresas en la cadena de suministro aeroespacial en España a partir de un volumen de ingresos determinado. "Evaluaremos sus equipos, capacidades industriales y sostenibilidad en ingresos/demanda junto a su potencial de creación de valor en base a nuestra amplia experiencia industrial", explica Alonso.

El equipo de inversión cuenta con Marwan Lahoud (presidente ejecutivo de Ace), Guillaume Benhamou (consejero delegado de Ace), Domingo Ureña Raso (operating partner de Ace para España y expresidente de Airbus en el país), Carmen Alonso y un director ejecutivo de Ace, que se incorporará a finales de julio. Adicionalmente, el fondo cuenta con un comité estratégico formado por los inversores estratégicos que se reunirá de forma periódica y valorará la actividad de inversión, inteligencia sectorial e industrial, información de mercado y tendencias.

En cuanto a los instrumentos, no solo serán participaciones, sino varios mecanismos de inversión "en base a las situaciones que nos encontremos, pero siempre con un enfoque de inversión de *equity*, buscando retornos de *private equity*".

La gestora no se marca un volumen concreto en cuanto al número de empresas participadas. "El objetivo es desarrollar un portfolio de inversiones diversificado tanto en número de inversiones como perfil de las compañías participadas y sus respectivos posicionamientos y ventajas competitivas dentro del sector", explica Alonso. Por el momento, están percibiendo un gran interés por el fondo con las empresas del sector, clústers industriales regionales y organizaciones sectoriales, tal y como reconoce la jefa de Tikehau Capital.

12

Es el número de años que puede permanecer este fondo en las compañías

"Estamos desarrollando dialogo con compañías del sector y analizando varias alternativas interesantes, tanto en empresas que encajarían para inversiones de soporte, como en opciones para crear plataformas de consolidación vía M&A", añade. Estos primeros pasos les reafirman en su tesis: "es el momento adecuado para invertir en el sector aeroespacial español. La confluencia de la coyuntura actual y el potencial de crecimiento que suponen las nuevas tendencias sectoriales genera una oportunidad de inversión única", concluye.



Gonzalo Martínez de Azagra
Fundador y General Partner de Cardumen Capital

Claves del ‘corporate venturing’

Durante la última década grandes corporaciones han observado los beneficios de colaborar con *startups*, ya que con nuevas metodologías de trabajo y grandes dosis de talento han conseguido productos a una velocidad y con un éxito espectacular. Muchas organizaciones como Samsung, Citi, Lenovo o Repsol han establecido equipos de *corporate venturing* para identificar e invertir en compañías innovadoras de las que extraer valor estratégico.

El *corporate venturing* es complejo y su éxito no sólo se mide en términos financieros, sino que se manifiesta a largo plazo y de forma intangible en las corporaciones. Uno de los mayores condicionantes del éxito de estas estrategias reside en su alineamiento con sus objetivos estratégicos y de innovación abierta. Un factor clave es el apoyo a largo plazo de la directiva de la corporación. La corporación generalmente será escéptica y creará barreras al cambio que solo podrán derrumbarse con apoyo ejecutivo, persistencia y casos de éxito.

Es crítico que las iniciativas de *corporate venturing* estén lideradas por un individuo con experiencia en emprendimiento y/o inversión, así como capaz políticamente de movilizar a la organización. Elegir la madurez de las compañías invertidas es clave pues impactará en el tamaño de la inversión requerida y en la capacidad de la *startup* para dar servicio a la gran corporación.

Existen infinidad de maneras en las que apalancarse sobre la agilidad y cultura innovadora de las *startups*. Entre otras, incubadoras, aceleradoras, equipos de *scouting* o de inversión directa. Un complemento excelente a todas estas es la inversión en un fondo de *venture capital* que sirva a la corporación para acceder a la red de emprendimiento de su mercado objetivo, y le sirva de guía/termómetro corporativo.

Además de la adaptación cultural es vital la creación de procesos, hitos y mecanismos de toma de decisión claros que puedan comunicarse fácilmente a través de la corporación. La incertidumbre en la toma de decisiones es el peor enemigo del *corporate venturing* al generar barreras adicionales en un ya complejo proceso de transformación corporativa.



La participada de Artá está especializada en publicidad en el punto de venta.

in-Store Media esquivó la crisis de la publicidad con nuevos contratos

La compañía, participada al 25% por Artá Capital, consiguió el pasado año diez nuevos contratos distribuidos en seis países, para los que tendrán que invertir hasta 15 millones de euros. Su objetivo pasa por incrementar su facturación hasta los 90 millones en el ejercicio de 2022

Judith Arrilaga. Fotos: eE

La crisis que ha vivido el sector de la publicidad en el último año como consecuencia de la pandemia del Covid-19 es innegable. Sin embargo, hay quien ha sabido ver una oportunidad de crecimiento en estas caídas. Se trata de in-Store Media, una multinacional española de *shopper marketing*, participada al 25% por Artá Capital. La compañía, especializada en la publicidad en el punto de venta, cerró el pasado año diez nuevos con-

tratos en países clave en los que invertirán hasta 15 millones de euros en arrancarlos. El objetivo no es otro que aportar una facturación incremental de 20 millones anuales, lo que supondrá que los ingresos de 2022 rondan los 90 millones de euros.

"A pesar de que 2020 ha sido un año muy complicado en todo el mundo, nuestro ejercicio fue extraordinario, especialmente la parte de desarrollo

Capital Privado

elEconomista.es

del negocio", explica a *elEconomista* Aleix Martí Ros, CEO de in-Store Media. Gracias a estos diez nuevos contratos distribuidos en seis países (Francia, España, Portugal, México, Filipinas y Polonia), in-Store Media mantiene el buen rumbo para lograr los objetivos establecidos en su plan estratégico, que hablan de una facturación de 130 millones de euros en 2024.

El ejercicio de 2020 no ha sido un buen año para el sector, sobre todo teniendo en cuenta que la gran mayoría de los establecimientos han estado cerrados de manera temporal en algún momento, sobre todo durante el primer semestre. Si el negocio de la firma no se ha visto gravemente dañado ha sido gracias a la parte de alimentación, que representa el 65%. "Gracias a la alimentación hemos podido continuar trabajando y generando volumen. De hecho, es la que ha seguido empujando al negocio durante el primer semestre de este año. La buena noticia es que la no alimentación empieza a reactivarse", matiza Martí Ros.

La crisis del último año parece cosa del pasado. Pese a que su facturación retrocedió un 18% con respecto a 2019, al cierre de 2021 se prevé superar las cifras de hace dos años, por encima de los 70 millones, han cerrado 2020 en torno a los 63 millones. La senda no es mala, de hecho, solo en el primer semestre se ha incrementado un 14% las cifras de ingresos de 2019. El directivo explica este crecimiento por dos motivos: "Hemos salido de la crisis muy bien gracias a la alimentación y luego, los diez contratos que ganamos en 2020 los estamos empezando a arrancar durante este año. Esto nos permite recuperar la línea ascendente de crecimiento después de la excepcionalidad de 2020 y reforzar nuestra posición de liderazgo del sector a nivel mundial, lo que nos sitúa en una situación inmejorable para alcanzar los objetivos de nuestro plan estratégico para los próximos años".

Si la compañía sigue la senda actual, el objetivo es alcanzar los 134 millones de cara a 2024, lo que supondrá un crecimiento del 112% en comparación con las cifras registradas en 2020. Estas previsiones no han variado pese a la pandemia, de hecho, son las mismas que recoge su plan estratégico, que desarrolló antes de que se produjera la crisis económica. "Hemos mantenido el plan estratégico simplemente retrasándolo un año por el parón de 2020", añade el empresario.

Hay que tener en cuenta que está presente en nueve países -Francia y México son los territorios con más peso en el negocio después de España- y la salida de la crisis no está siendo homogénea. "La suerte que hemos tenido en México es que el 100% del negocio es alimentación, que aunque ha sufrido mucho se puede decir que ha sido un buen año. Francia, sin embargo, es un caso más curioso. Cerró la restauración



La compañía cuenta con un ambicioso plan estratégico.

en octubre del año pasado y la ha empezado a abrir en el primer trimestre de 2021", apunta.

Digitalización

Si hay algo que ha acelerado la pandemia, son los procesos de digitalización de las empresas. Desde in-Store Media tienen claro que debe ser la línea de negocio que marque sus próximas actuaciones. "Nuestro plan estratégico antes de la pandemia ya iba muy encaminado hacia la digitalización de las tiendas y la integración de su canal *online* con el canal físico. Todos los nuevos contratos firmados en 2020 tienen uno de esos factores", detalla.

Además, la compañía ha llegado a un acuerdo con la cadena de supermercados francesa E.Leclerc para el desarrollo del primer circuito de *digital signage* en sus hipermercados. Esto convierte de in-Store Media en el primer en Francia para el desarrollo del primer circuito de digital signage en sus hipermercados. En España, ha llegado a un acuerdo con Alcampo que le permitirá implantar circuitos digitalizados de comunicación en los puntos de venta de la cadena.

El negocio *online* en alimentación supone del 3%, una cifra que esperan ampliar hasta el 10%-15% en 2024. Para lograrlo "es fundamental la digitalización de la tienda física, convertirla en inteligente".

España, un mercado óptimo para los inversores de los 'search funds'

Un tejido productivo formado por pymes familiares y facilidades de acceso al crédito convierten a España en un país clave para los fondos de búsqueda

Rocío Regidor. Fotos: iStock

Poco a poco, con paso tranquilo pero seguro, el interés por los *search funds* va aumentando en nuestro país. Estos fondos son vehículos de inversión de capital privado destinados a financiar la búsqueda y adquisición de una empresa con potencial de crecimiento. Un modelo de negocio que nació en los años 80 en EEUU fundamentalmente en Stanford y Harvard. En España son un fenómeno reciente. Estos fondos mueven el capital de diferentes inversores que entregan su dinero a uno o varios emprendedores para que busquen empresas incipientes a las que destinar recursos.

En España, el primer *search fund* fue creado en 2011, y logró completar con éxito la adquisición de una empresa en noviembre de 2014. Desde entonces se han creado varios, encontrándose actualmente en distintas fases de su ciclo de vida y convirtiendo a España en uno de los países más activos en el sector. Y es que el mercado nacional es óptimo e interesante para desarrollar el negocio de los *search fund* al confluir en él tres factores: un elevado número de pymes, un momento de transición económica y facilidad de acceso al crédito bancario, según explica José Martín Cabiedes a *elEconomista Capital Privado*. Cabiedes es profesor de emprendimiento del IESE y uno de los inversores más potentes de España en estos vehículos a través de Cabiedes & Partners.

“Lo primero es una base de pymes enorme. Es el caldo de cultivo perfecto, porque esas son las empresas objetivo preferente de los fondos de búsqueda”, recuerda Cabiedes. A esto hay que añadir la edad de los fundadores de esas pymes que se crearon en la transición. “Hoy día los gestores, que son personas hechas a sí mismas, muy exitosas, tienen una necesidad de transición generacional. Existen muchas situaciones en las que esa transición no está asegurada porque los hijos no están, se



Capital Privado

elEconomista.es



Estos inversores se acercan a emprendedores atraídos por sus proyectos.

han ido a estudiar fuera o están trabajando en una gran compañía”, añade.

El empresario se encuentra normalmente con que después de muchos años de arduo trabajo y de haber creado un valor económico enorme no sabe cómo gestionar esa transición. En muchos de estos casos, explica el profesor del IESE, estos empresarios “prefieren una persona que continúe y preserve su legado versus otros inversores algo más agresivo”. David Malo, fundador de Pontemcapital, uno de estos fondos de búsqueda que está en la fase inicial del proceso, asegura en declaraciones a *elEconomista* que las transiciones que proponen los fondos de búsqueda son mucho más respetuosas con el legado del propietario actual.

Emprendimiento por adquisición

El tercer potencial de España para erigirse como líder europeo de este tipo de vehículos financieros lo encontramos en la financiación bancaria. “En España hay un acceso sencillo y muy eficiente a la financiación bancaria que es un elemento fundamental en el proceso de adquisición”, según Cabiedes. En este momento, los bancos españoles están prestando a las pymes familiares a unos tipos de interés que son óptimos para hacer una adquisición apalancada. “Es un elemento clave para fomentar los procesos de adquisición y transición”, asegura.

Hay que dejar claro que los *search funds* no son ‘oportunistas’, más bien al contrario, se fijan en empresas sólidas, con potencial y sin problemas financieros. “La coyuntura en la que nos encontramos ayuda porque ha servido para discriminar las empresas que son sólidas de las que tenían los pies de papel”, reconoce el profesor del IESE.

Este modelo de negocio combina el *private equity* con algunos aspectos del mundo del emprendimien-



Los ‘search funds’ se fijan en empresas sólidas, con potencial y sin problemas financieros

to, de hecho, se considera emprendimiento por adquisición y es capaz de generar retornos superiores para emprendedores e inversores. Según el último informe de la universidad de Stanford, que ha evaluado más de 250 fondos de búsqueda, los *search funds* han generado un retorno medio anual para inversores (TIR) del 36,7%.

En una fase inicial, tal y como explica el buscador David Malo a esta publicación, el emprendedor -en ocasiones una pareja- busca a un grupo

Capital Privado

elEconomista.es

pequeño de inversores -no más de 20 con los que establece una relación muy personal- y recibe capital de ellos. "En una primera fase entre 300.000 y 500.000 euros para financiar la búsqueda de una empresa durante un plazo de dos años como máximo", añade.

Cuando encuentra la empresa, vuelve a requerir capital a sus inversores que tienen la opción de entrar en la compañía en la proporción que se establezca tras la primera aportación. "Una vez que yo encuentre la empresa, a los primeros que les voy a dar la posibilidad de entrar es a ellos. Si tu tienes un 10% del fondo tienes derecho, si quieres, a poder adquirir un 10% de la compañía. Al principio el inversor pone el dinero por confianza, no conoce la empresa porque aún no hay empresa", explica.

Completada la adquisición, el emprendedor se convierte en consejero delegado de la empresa adquirida y pone en marcha un plan de crecimiento. El objetivo es incrementar sustancialmente el valor de la compañía, generando retornos atractivos para los inversores y para el emprendedor. "El objetivo normalmente es dar una salida entre 5 y 7 años. Somos más parecidos a los fondos de capital riesgo. Es una inversión a medio o largo plazo", explica a *elEconomista Capital Privado* este *searcher*.

La importancia del IESE en el fenómeno

Una parte importante de su desarrollo y crecimiento se debe al IESE. "Fuera de esos dos

polos de atracción que son Stanford y Harvard, desde el punto de vista de estudio está el IESE", explica Cabiedes. "Desde hace unos diez años Stanford publica con carácter bianual un informe sobre la evolución de este activo en EEUU. Un segundo informe paralelo de lo que hace el sector fuera de EEUU lo hace el IESE", añade. Además, el instituto tiene un centro de emprendimiento y una de las líneas de actividad es el estudio y el fomento de los fondos de búsqueda entre los alumnos. De hecho,

5 Son los años que permanecen de media estos inversores en las compañías seleccionadas

la mayoría de los "searchers" (buscadores), suelen ser recientes MBAs.

En paralelo al estudio del sector y al fomento en sus escuelas de negocio, el IESE también organiza, al igual que Stanford, reuniones bianuales en las que "buscadores" e inversores se encuentran. Todo este fomento del sector ha ayudado a que España se convierta en el tercer país, tras EEUU y México (por proximidad con EEUU) con mayor actividad en este tipo de fondos, según Cabiedes.



Estrategias de crecimiento, desinversión y financiación

Soluciones para superar las tensiones financieras y definir la estrategia de crecimiento

Las tensiones financieras son la consecuencia más inmediata de la disrupción de la COVID-19 en parte del tejido empresarial. Esta situación exige la puesta en marcha de una gestión financiera con visión estratégica y de medio plazo para abordar cuestiones como la búsqueda de alternativas de financiación, las refinanciaciones de deuda o las reestructuraciones. En este contexto habrá compañías que opten por emprender o reforzar su estrategia de crecimiento, para lo que será necesario tener en cuenta los aspectos estratégicos, operativos y legales que garanticen el éxito de las operaciones.



**Descubre como
prepararte para la
nueva realidad**



Menos impuestos, 'stock options' y atracción de 'nómadas digitales'

El Gobierno aprobó a principios del mes de junio la nueva normativa para impulsar el desarrollo y creación de 'startups' en España, en un momento de máximo interés por parte de los inversores internacionales como consecuencia del éxito que han tenido muchas firmas nacionales

Rocío Regidor



La vicepresidenta primera del Gobierno, Nadia Calviño. EFE

El Gobierno ha aprobado a principios de este mes el anteproyecto de ley que pretende fomentar la creación de *startups* en España. Un marco regulatorio que viene anticipándose por el ejecutivo desde 2018. El borrador considera *startups* a aquellas empresas emergentes con base tecnológica o pymes innovadoras, con sede social en España, con más de la mitad de empleados en el país, una antigüedad de hasta 5 años -prorrogables a siete en el caso de ciertos sectores-, y una facturación de menos de 5 millones de euros. La vicepresidenta primera del gobierno y ministra de Asuntos Económicos, Nadia Calviño lo ha dejado claro en varias ocasiones: quiere "convertir España en uno de los *hubs* de atracción de inversión y talento en la nueva economía digital".

Para ello, y aprovechando el auge del teletrabajo favorecido por la pandemia, una de las medidas pasa por atraer talento extranjero a nuestro país con las condiciones de vida -clima, seguridad, gastronomía, cultura-, como reclamo. Con el fin de favorecer la instalación en España de los ahora llamados *nómadas digitales*, se crea un nuevo tipo de visado específico para personas que trabajan en España para una empresa extranjera, incluyendo en el ámbito audiovisual. El Anteproyecto incluye la no obligatoriedad de obtener el número de identificación de extranjeros (NIE) para los inversores no residentes, exigiendo únicamente que tanto ellos como sus representantes obtengan los números de identificación fiscal (NIF).

1. Rebaja impositiva

Pero la medida más celebrada es sin duda la rebaja impositiva. Las *startups* se beneficiarán de una reducción del tipo del impuesto de Sociedades del 25% al 15% hasta un máximo de cuatro años. Esta reducción tendrá efecto en el primer periodo impositivo en el que la base imponible sea positiva. Además, se crea un régimen tributario específico para que estas personas en teletrabajo desplazadas a territorio español de las que hablábamos anteriormente se sometan al impuesto sobre la renta de no residentes, relajándose los requisitos para acceder a este régimen -pasando de diez a cinco años el requisito de no ser residente fiscal en España- y se amplía el



El gobierno busca atraer a los 'nómadas digitales'. iStock

periodo de su disfrute de cinco a diez años. El anteproyecto se dirige a todas las empresas o emprendedores de nueva creación y grupos de empresas "emergentes", con sede social o establecimiento permanente en España, que no hayan distribuido dividendos, no cotizadas y de carácter innovador.

2. Fomento de la inversión

Además, para fomentar el impulso a la inversión en el ecosistema emprendedor de España, se eleva de 60.000 a 100.000 euros anuales la base máxima de deducción por inversión en empresas de nueva o reciente creación, así como el tipo de deducción -al 40%-. Se extiende también el periodo cubierto que pasa a 5 años para todos los sectores y hasta 7 años para empresas en los ámbitos de biotecnología, energía e industria. Otro aspecto destacado del anteproyecto se centra en los derechos u opciones sobre acciones o participaciones cuya tributación se mejora para empleados, las conocidas como *stock options*. El texto eleva de los 12.000 a los 45.000 euros el mínimo exento anual para las empresas que sean certificadas como emergentes.

3. Aplazamiento de la deuda

Las *startups* podrán también pedir un aplazamiento de la deuda tributaria que tengan del impuesto

de sociedades o del impuesto sobre la renta de no residentes. Los plazos mejoran en este sentido ya que las empresas podrán aplazar tanto en el primer ejercicio en el que su base imponible sea positiva, como en el siguiente y sin devengo de intereses de demora. De igual forma, se agilizan los trámites y desaparece la obligación de que las empresas tengan que pagar de manera fraccionada el impuesto de sociedades y el impuesto sobre la renta de no re-

sidentes en los dos años posteriores a aquel en el que la base imponible sea positiva.

5. 'Sandbox' para las 'startup'

Teniendo como ejemplo el *sandbox* del sector financiero, la nueva ley de *startups* propone crear una regulación general y básica sobre los entornos de prueba regulados. El gobierno pretende promover la creación de entornos controlados durante periodos de tiempo limitados para evaluar la viabilidad e impacto de ciertas innovaciones tecnológicas.



El Gobierno ha acelerado algunos trámites y proporcionado ayudas en los primeros años



Aquilino Peña
Presidente de Ascri

La fortaleza del Capital Privado en España

El volumen de inversión del capital privado en España alcanzó en la primera mitad del año los 2.056,8 millones de euros en un total de 394 inversiones, un 27% más que en el mismo periodo de 2020. El gran protagonista en este periodo fue el *venture capital*, que ha superado todos los máximos registrados, tanto a nivel de inversión como de captación de fondos. En términos de inversión movilizó 731 millones en un total de 316 inversiones. El *venture capital* ha superado todos los máximos, en parte debido al elevado número de tickets por encima de los 10 millones de euros que contribuyeron a financiar las grandes rondas de Job&Talent, Wallapop, Travelperck o Copado, y que fueron lideradas por fondos internacionales. El *venture capital* internacional de nuevo registró máximos de inversión (588 millones de euros). Estos datos ponen de manifiesto la madurez y fortaleza del ecosistema tecnológico, con proyectos cada vez más innovadores y con vocación internacional.

Respecto a la inversión internacional, los datos presentados reflejan cómo España sigue siendo uno de los destinos europeos favoritos de los inversores, mostrando el potencial y fortaleza de las compañías nacionales. Los internacionales, que cuentan con abundante liquidez, continúan apostando por España, lo que pone de manifiesto que, a pesar de la incertidumbre de este periodo, nuestro país conserva su atractivo y la industria del *venture capital* y del *private equity* mantiene parte del patrón de la inversión que ha caracterizado los últimos ejercicios desde la recuperación.

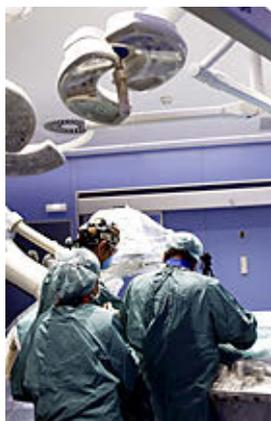
Esta tendencia continuará en la segunda parte del año, donde se prevé de nuevo un récord en inversión y en número de operaciones. La industria de *venture capital* y del *private equity* ha demostrado fortaleza para afrontar este periodo de crisis, manteniendo la confianza del inversor internacional y apostando por las empresas españolas. En la anterior crisis, las compañías nacionales participadas por fondos crearon más empleos e hicieron crecer más sus negocios. Ahora, en un momento de máxima liquidez histórica y con la llegada de los fondos europeos, todo hace pensar que el *venture capital* y del *private equity* jugará un papel relevante en la recuperación del país.

Capital Privado

elEconomista.es

Salud

Moira toma el 40% de Cella, líder en tecnologías para cirugías



Moira Capital redobla su apuesta por la industria sanitaria española. La gestora capitaneada por Javier Loizaga ha cerrado su entrada en el accionariado de Cella Medical Solutions, una compañía murciana que fabrica modelos en 3D de órganos para ayudar al cirujano en las intervenciones que va a realizar. A través de diferentes tecnologías (*cloud*, impresión 3D, realidad aumentada y cirugía robótica), los médicos pueden realizar operaciones más seguras, precisas y en menos tiempo.

Fundada por el emprendedor Darío García Calderón, la compañía ha vendido más de 1.000 modelos con penetración en más de 75 hospitales en

España, Portugal, México, Bélgica y Alemania. De la mano de Moira Capital, Cella obtendrá el pulmón financiero necesario para llevar a cabo su nuevo plan de crecimiento, que gira en torno a la I+D y a la internacionalización. En concreto, la gestora de Loizaga tomará hasta el 40% del capital de la murciana a cambio de una inyección de 10 millones de euros que destinará al desarrollo de nuevas tecnologías y a consolidarse en el mercado europeo, en el latinoamericano y en el de Oriente Medio. Su previsión es lograr unos ingresos de 76 millones en los próximos cinco años, con una inversión acumulada de 15 millones, de los que 12 millones estarán destinados al I+D.

Tecnología

BBVA lanza un fondo para invertir 50 millones en 'fintech'



BBVA ha abierto un nuevo fondo para invertir en compañías financieras digitales, conocidas como *fintech*. Ha constituido recientemente Propel Fund I, que está dotado con un importe de 50 millones para impulsar el desarrollo de estas firmas. Este vehículo forma parte de su nuevo plan para destinar 150 millones de dólares adicionales (130 millones de euros aproximadamente) en los próximos ejercicios, elevando así la aportación a 400 millones.

Desde el lanzamiento de Propel, sociedad a través de la cual canaliza las inversiones en *fintech*, BBVA ha participado en el apoyo financiero de más de 40

empresas. Entre ellas, destacan Coinbase, DocuSign, Hippo, Guideline y Neon. Precisamente, con su participación en Coinbase, el banco ha registrado una plusvalía de entre 200 y 250 millones como consecuencia de su salida a bolsa y la actualización del valor de la participación que ostenta en la plataforma de criptodivisas, que será registrada en las cuentas del segundo trimestre de este ejercicio. La intención del banco es poner en marcha otros dos fondos, con cuantías similares, a lo largo de 2022 y 2023. Estos, a diferencia de los anteriores, estarán abiertos a otros inversores que quieran participar de las aventuras de la entidad en tecnológicas.

Finanzas

bcn10 cierra la primera venta de un 'neobanco' español



El neobanco bcn10 ha cerrado un acuerdo para su venta completa, en lo que supone la primera operación de estas características en nuestro país desde la irrupción del fenómeno *fintech*. La entidad, afincada en Barcelona y que cuenta con más de 60.000 clientes, ha pasado a manos del *holding* americano Synthetic Neural Labs, después de que en 2020 fracasara su ronda de financiación. Con la transacción, el proyecto recibe un gran impulso para su internacionalización y para la evolución de su modelo de negocio hacia una plataforma basada en inteligencia artificial. bcn10 nació en 2018 y desde entonces ha recibido una inyección de 4 millones. Entre el gru-

po comprador destaca la presencia de Holberg Masson, Chris Reid, Axel Orgogozo, Raúl Sánchez, Sascha Badelt, Álvaro Gallego, Jorge Mata o Bcombinator, entre otros. El precio de la operación no ha sido desvelado.

Todos los clientes de bcn10 mantendrán su servicio a través de sus *apps* de forma indefinida hasta el relanzamiento de la nueva plataforma, que se prevé para finales de año. En este mensaje emitido a los usuarios también se ha abierto una *waiting list* para usuarios interesados en testear los nuevos productos y servicios que la empresa está preparando.



Los participantes de la 13ª convocatoria de BerriUp.

BerriUp, 13 convocatorias en cinco años y más de 30 'startups' aceleradas

La primera aceleradora privada del País Vasco ha conseguido mantener las convocatorias durante la pandemia y, además, han recibido más proyectos que antes. ¿Las claves de su éxito? La gran apuesta por la formación de los emprendedores y la personalización del programa con ellos

Rocío Regidor. Fotos: eE

BerriUp nació en San Sebastián en 2015 como iniciativa de empresarios locales que buscaban fomentar nuevos negocios, apoyar a los futuros empresarios y ayudar en la transformación digital a las empresas. "Desde entonces -y tras 12 convocatorias- hemos tenido más de 1.100 candidatos de 53 países de los cinco continentes. Asimismo, hemos acelerado 31 *startups*, de las cuales más de 20 continúan activas y creciendo", explica su directora, Patricia Casado en declaraciones a *eEconomista Capital Privado*. En este momento están inmersos en la 13ª convocatoria cuyos ganadores

se darán a conocer en septiembre. BerriUp dota a cada uno de los proyectos seleccionados con 50.000 euros a cambio de un 10% de la *startup* y un programa de cuatro meses de asesoramiento personalizado en el que se combinará el formato presencial, con el *online*.

Sus acelerados, a los que llaman *Berriupers*, siempre destacan dos características de su programa de formación, tal y como explica Casado. Por un lado, la personalización del programa para cada proyecto: a lo largo de 12 ediciones, ningún equipo ha

Capital Privado

elEconomista.es

recibido la misma formación. “Siendo de aquí, nos gusta decir que somos más un “Balenciaga” que “una talla M”. En ello influye particularmente nuestra red de mentores, que es la otra característica destacada y que es el gran activo de BerriUp”, añade la directora de la que fuese primera aceleradora privada del País Vasco.

Actualmente cuentan con una red de más de 40 profesionales con trayectorias destacadas que aportan su visión. “Nuestros mentores aportan experiencia, talento, predisposición y muchos de ellos han estado en la posición que ocupan nuestro Berriupers. Además, aceleramos proyectos en los que invertimos a través de un fondo privado, que es Easo Ventures, y de esta forma nuestro compromiso es absoluto”, añade. Casado cree que gracias a estos tres puntos diferenciadores -personalización, conexión e inversión-, obtuvieron este año el primer puesto en el ranking de aceleradoras avanzadas a nivel nacional de Fundación FUNCAS.

“Queremos seguir introduciendo fórmulas de apoyo a emprendedores y, en esta línea, hemos lanzado BerriUp Club, un espacio donde pequeños inversores invierten en proyectos con alto potencial de

Ocupan el primer puesto en aceleradoras avanzadas en España de Funcas

crecimiento”, avanza. Además, la colaboración con la plataforma de financiación participativa supervisada por CNMV Startupxplore les ha permitido tener su propio club digital de inversores, donde minoristas particulares pueden invertir en proyectos con alto potencial de crecimiento. “La primera experiencia con la plataforma de pagos y envíos entre particulares Beseif ha sido un éxito”, asegura.

Diferentes empresas en su radar

A lo largo de las 12 ediciones, BerriUp ha recibido más de 1.000 propuestas y ha acelerado un total de 30 *startups* con una inversión por parte del fondo Easo Ventures de 1,5 millones, creando así más de 80 puestos de trabajo. “Tenemos una selección muy diversa en sectores, tecnologías y procedencias. Más que por su tipología, tal vez destacaría lo que llamamos el “momento BerriUp”: sólo aceleramos *startups* en las que pensamos que nuestra aportación marcará un punto de inflexión en su desarrollo”, asegura su directora.

De hecho, son expertos en las fases “primigenias”, cuando las *startups* están ideando el modelo de negocio, se está formando el equipo, etc. “Es entonces cuando nuestra labor rinde al máximo y por eso es un criterio para nuestra selección”, destaca.



Patricia Casado, directora de BerriUp.

La inclusión financiera, clave en la estrategia de Cofides

El organismo público pone en marcha el Programa TIF con el objetivo de facilitar a la población latinoamericana con bajos ingresos el acceso a la financiación

elEconomista. Fotos: eE

Cofides celebró hace unos días la primera jornada sobre el Programa TIF (Triple Bottom Line Inclusive Finance in Latin America), una iniciativa puesta en marcha por el organismo junto a la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (Aecid). Dicho programa tiene como objetivo facilitar a la población latinoamericana de ingresos bajos el acceso a la financiación, asegurando la sostenibilidad medioambiental y social. Según el presidente de Cofides, José Luis Curbelo, la puesta en marcha de esta iniciativa contribuye “al crecimiento económico de la región iberoamericana, asegurando la triple sostenibilidad: económica, medioambiental y social”. Por eso, “nos enorgullecemos de apoyar los esfuerzos de la región para superar los desafíos y, entre otros, aumentar la *financiación verde* para las pequeñas empresas. Ahora más que nunca necesitamos aunar esfuerzos para alcanzar los objetivos de la Agenda 2030”.

Este programa, que ha recibido el apoyo del Instrumento para Inversiones en América Latina de la Unión Europea (conocido como LAIF) es el primer proyecto de financiación combinada o *blending liderado* por Cofides en América Latina en colaboración con Aecid, a través del Fondo para la Promoción del Desarrollo (Fonprode), y del Equipo Europa. TIF cuenta con unos fondos que combinan préstamos (53 millones de euros aproximadamente) y asistencia técnica (5,75 millones de euros). La financiación, otorgada a proveedores de servicios financieros (principalmente entidades microfinancieras), proviene de los recursos del Fonprode. La asistencia técnica se financia con fondos provenientes de la UE a través de la facilidad de inversión para América Latina LAIF. El apoyo está dirigido a las entidades financieras prestatarias y es extensible a sus clientes actuales y potenciales.

En la jornada de Cofides se mantuvieron tres mesas de debate sobre el papel de la asistencia técnica

en la inclusión financiera, las microfinanzas verdes en Latinoamérica y los ecosistemas digitales en tiempos postCOVID-19, en las que han participado diversos expertos en asistencia técnica en América Latina, del Programa LAIF de la Comisión Europea; Triple Jump Advisory Services, Green Inclusive and Climate Smart Finance Action Group (GICSF); CAF-KFW, Amarante Consulting Latinoamérica y Caribe, así como potenciales beneficiarios del programa TIF. Así, la secretaria de



Los participantes en la jornada organizada por Cofides.

La iniciativa es el primer proyecto de financiación combinada de Cofides y Aecid

Estado de Cooperación Internacional, Ángeles Moreno, subrayó la importancia de la asistencia técnica en el ámbito de las finanzas inclusivas. “Al contar con la UE como financiador y con COFIDES como gestor, se puede dar inicio a un ambicioso programa de actuaciones con el objetivo de facilitar asistencia técnica a unas 50 entidades de América Latina”.