

Capital Privado

elEconomista.es
15 Años

EL AVANCE DE LA VACUNACIÓN REDOBLA EL INTERÉS POR EL NEGOCIO HOTELERO ESPAÑOL

Muchas cadenas analizan todas las alternativas para obtener liquidez estos meses

INTERNACIONAL
¿HAY UNA DESLOCALIZACIÓN DE LA INVERSIÓN HACIA ITALIA?



Capital Privado

elEconomista.es



Tendencias | P4

La vacunación alienta el interés por el negocio hotelero español

Tras meses cerrados, la perspectiva de recuperación del sector anima a los inversores, mientras las cadenas plantean todas las alternativas para tener liquidez.



Internacional | P8

Italia vs. España: ¿Hay una deslocalización de la inversión?

Ambos países se disputan el trono del Sur de Europa como polo preferido de la inversión para el capital riesgo nacional e internacional.

A fondo | P24

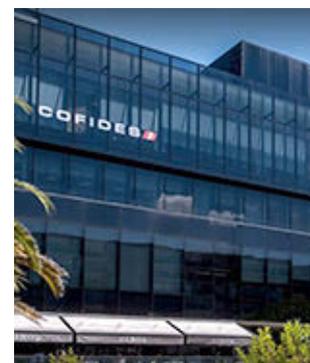
Aurica prepara nuevo fondo tras su independencia del Sabadell

La gestora de capital privado arranca una nueva etapa después de que sus directivos compraran la firma a la entidad, que seguirá siendo uno de sus inversores.

Capital semilla | P32

AYO Emprende, primer paso de NK5 para la inversión de impacto

La Fundación AYO y la firma de asesoramiento española incrementan su apuesta por los emprendedores que lancen proyectos para jóvenes en riesgo de exclusión.



Actualidad | P12

Mil millones para mil empresas: el nuevo reto de Cofides

El organismo público gestionará el nuevo fondo de recapitalización de pequeñas y medianas empresas por el coronavirus.



Actualidad | P18

Los criterios ESG, claves para las decisiones del capital riesgo

Un informe elaborado por PwC muestra cómo estos elementos son cada vez más requeridos y analizados en las operaciones.

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



Las operaciones corporativas del capital riesgo español muestran cómo se hace mayor

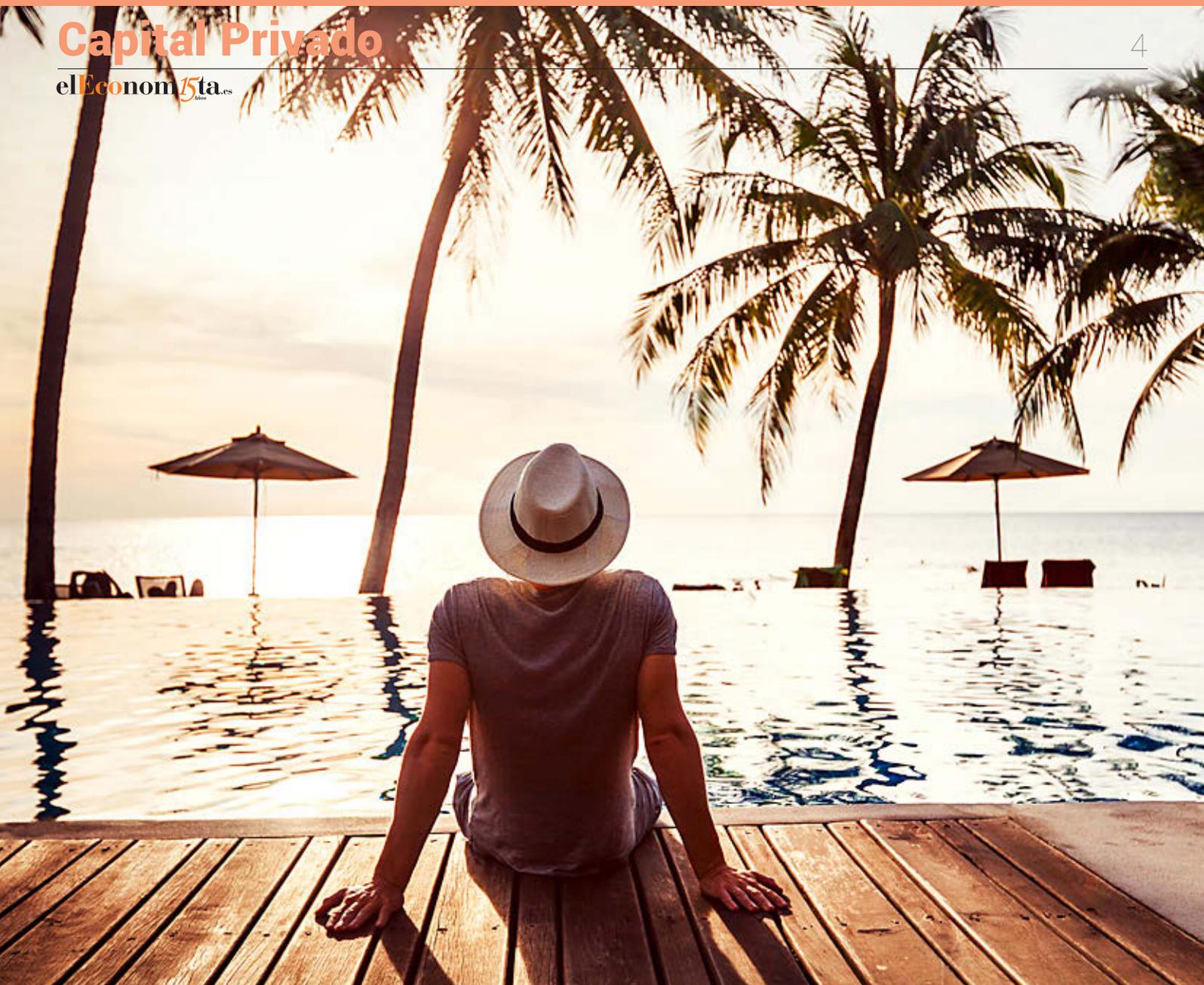
Durante el mes de junio, la industria del capital riesgo en España ha vivido varios importantes movimientos corporativos que han desvelado hacia dónde va el sector en España y cómo ha madurado en los últimos años. Uno de ellos ha sido el de Aurica Capital, la hasta ahora gestora de capital riesgo del Sabadell, y el otro la de Artá Capital, la gestora hasta hace unas semanas de Corporación Financiera Alba para invertir en *private equity*. En ambos casos, los directivos han comprado el 100% de estas firmas a los inversores que las crearon años atrás, con el fin de convertirse en gestoras independientes y de obtener un mayor acceso a los bolsillos de los inversores institucionales.

Tanto en el caso de Aurica como en el de Artá, sus inversores ancla fueron clave para el lanzamiento de estos proyectos años atrás, pues la puesta en marcha de este tipo de gestoras no es sencilla sin tener un track record detrás. Ahora, tras varios años de éxitos, Sabadell y Corporación Financiera Alba han decidido echarse a un lado y quedarse como un inversor de referencia, pero sin participar en la gestión. De esta forma, mantienen su exposición al *private equity* al quedarse como inversores, pero reducen los recursos que tienen que dedicar. Para Aurica y Artá ahora empieza un nuevo camino para demostrar todo lo recorrido años atrás.

■
Aurica, Artá o Altamar han sido algunas de las firmas que han apostado por mejorar sus proyectos en plena crisis
 ■

Otro de los movimientos clave este mes ha sido el de Altamar Capital Partners que ha cerrado la adquisición de la alemana CAM Alternatives, dando un salto de gigante a nivel internacional creando uno de los grandes grupos españoles de inversiones alternativas, con más de 14.000 millones de euros en activos bajo gestión. Una estrategia similar, pero a mayor escala, a la que Alantra lleva años realizando en su negocio de gestión de activos, donde ha comprado participaciones de gestoras internacionales para acceder a nuevos mercados o desarrollar nuevos productos que ofrecer a sus inversores.

Estos movimientos corporativos son un claro reflejo de cómo está evolucionando el mundo del capital privado en España, que hace gala de su buena salud pese a la pandemia del coronavirus y muestra cómo quiere seguir creciendo contra viento y marea. Pese a que el país todavía está muy lejos de las grandes curvas de la inversión como Estados Unidos o Reino Unido, los gestores del capital riesgo están haciendo un gran trabajo para demostrar su valía a nivel internacional y siguen consiguiendo recabar recursos incluso en esta época de pandemia. Por eso, desde el Gobierno se debe transmitir un mensaje de tranquilidad a los inversores, mostrar que España sigue siendo uno de los mejores lugares del Sur de Europa para destinar recursos y dar las facilidades normativas/fiscales para que puedan seguir haciendo su trabajo. Ante un momento histórico al que nos acercamos con los fondos europeos, el sector del capital riesgo debe tener un papel clave en la recuperación.



La vacunación da un respiro al sector hotelero español.

La vacunación redobla el interés inversor por el negocio hotelero

Los problemas de liquidez de muchas cadenas han provocado que estén analizando nuevas vías para financiarse: desde préstamos avalados por el Estado hasta las ayudas de la Sepi pasando por la venta de activos. El principal problema es la expectativa de precios entre el comprador y el vendedor

Araceli Muñoz. Fotos: iStock

La progresiva vacunación contra el coronavirus en todo el mundo ha redobrado el interés de los grandes inversores internacionales por el negocio hotelero en España, uno de los grandes perjudicados por la pandemia y el consecuente cierre de sus establecimientos. Pese a que los expertos consultados señalan que la recuperación del sector no será inmediata, los inversores internacionales quieren aprovechar el momento para entrar en esta industria o bien reforzar su presencia en

ella. Especialmente, en el segmento vacacional. En palabras de Juan José Nieto, presidente y socio ejecutivo de NK5, "las recientes restricciones para viajar a España desde Reino Unido acreditan que nuestro sector hotelero está todavía muy lejos de volver a la normalidad... Si bien ese revés se ha visto compensado parcialmente por el aumento de las reservas a cargo de turistas nacionales, el hecho de que la plena recuperación de los volúmenes de visitantes foráneos no vaya a producirse, segu-

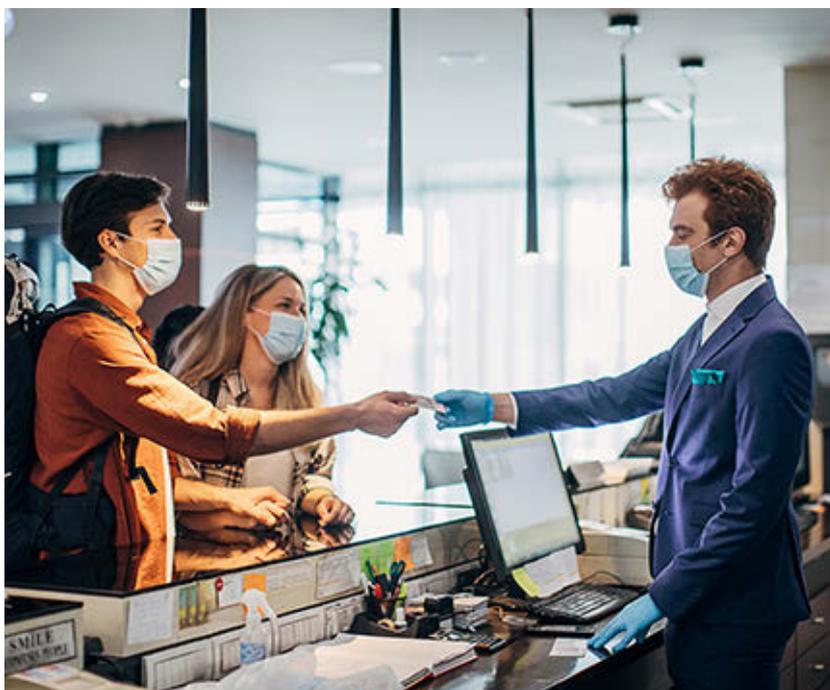
ramente, hasta 2023 hace que la plena recuperación esté todavía a varios años de distancia. En paralelo, y pese a que el hotelero es un sector que rebota rápido cuando las cosas vuelven a ir bien, esta crisis nos deja también a compañías muy endeudadas que tardarán en recuperarse desde un punto de vista financiero”.

En este sentido, son numerosas las compañías del sector que han pedido ayuda para entrar en el fondo de rescate de la Sepi -Hesperia, Room Mate, Houtusa, Senator o Selenta, entre otras- y están analizando otras opciones para obtener liquidez si el re-

Numerosas compañías del sector están analizando todas las alternativas para tener liquidez

traso para acceder a estas ayudas públicas continúa. Sin embargo, son muchas las pequeñas cadenas que no pueden acceder a este fondo, pues el importe mínimo de las ayudas son 25 millones de euros. Por eso, algunas de las transacciones que más se están llevando a cabo estos meses son las relacionadas con fondos de deuda.

Según Sony Ganwani, country manager de Indo Capital, “el mercado hotelero español es muy grande, pero tiene unos costes de capital muy alto. Las operaciones que más se están produciendo ahora son las de deuda porque la mayoría de estos negocios han tenido un parón brutal por el coronavirus y no ha habido circulante. Mi previsión es que vamos a ver muchas transacciones en los próximos meses de deuda convertible y también de *build-up*. De situaciones especiales ha habido muy poco, frente a

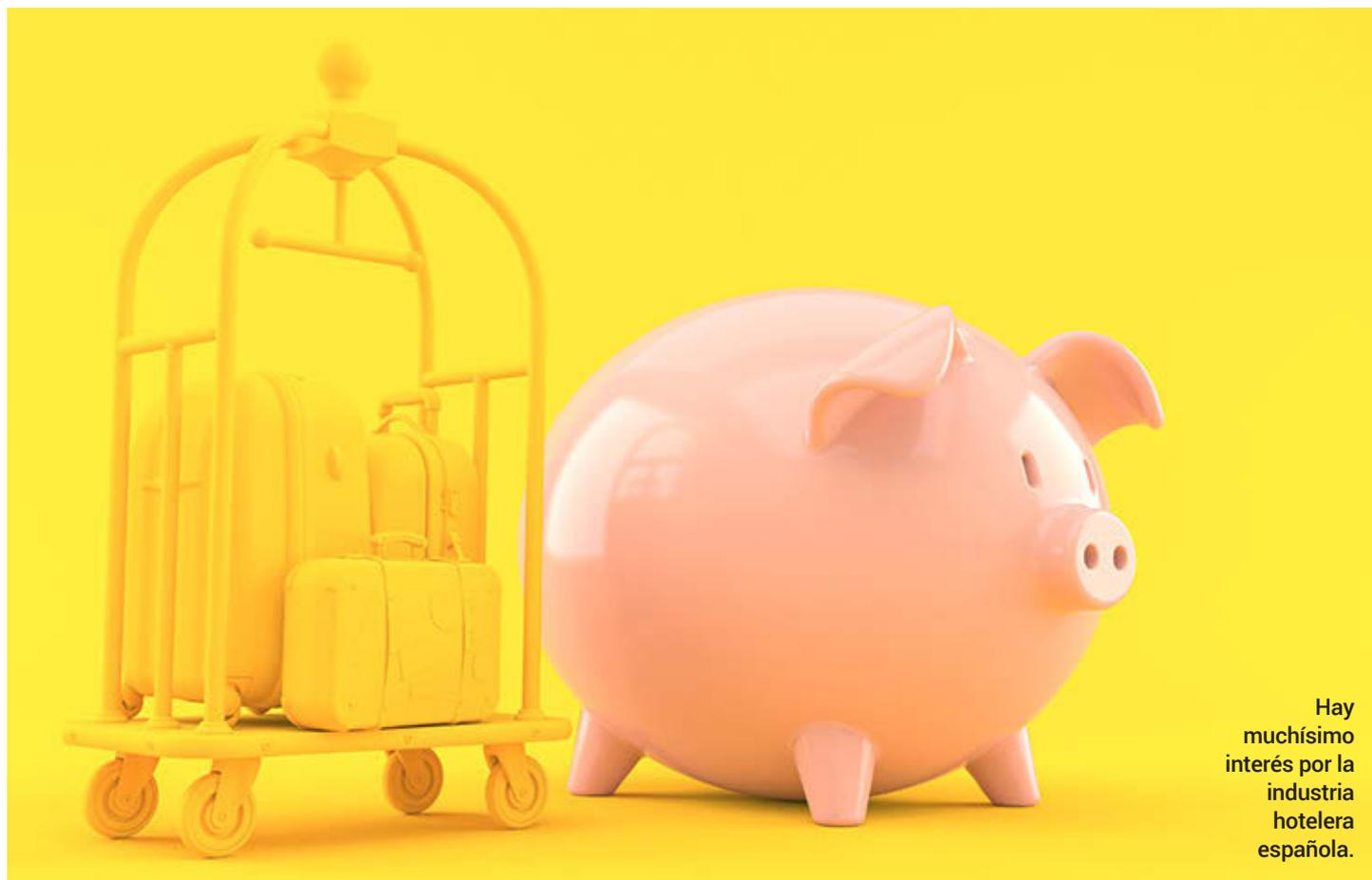


Los expertos no confían en la recuperación del sector hasta 2023.

lo esperado, porque los créditos del ICO siguen refinanciándose. Ahora se busca mucha transacción también de valor añadido”, explica.

Al hilo de esto, todos los expertos consultados coinciden que no se están viendo las operaciones a derribo que se esperaban al principio de la pandemia y que mucho del dinero levantado para invertir en situaciones especiales no se destinará finalmente a este negocio, pues los activos siguen siendo buenos, pese a estar en una complicada situación económica actualmente. “Del lado de los activos, aunque todo apuntaba a que 2021 sería un año de gran-





Hay
muchísimo
interés por la
industria
hotelera
española.

des oportunidades de inversión, hasta ahora el número de operaciones realizadas no se corresponde a esa aspiración... esto se debe, por un lado, a que, pese al apetito inversor, los múltiplos siguen prácticamente en niveles pre-coronavirus", añade el presidente de NK5.

El gran interés y consolidación

En cuanto al apetito inversor, el responsable de Indo Capital apunta a que "sin duda hay muchísimo interés por invertir en la industria hotelera. España es un país que vive del turismo, es un activo al que todo el mundo quiere estar expuestos. Como somos líderes, todos los fondos, familias y *socimis* quieren tener esta clase de activos. El apetito inversor por el sector hotelero español que hay actualmente es grandísimo". En cuanto a la tipología preferida, Bosco de Checa, asociado sénior de M&A de Allen & Overy, señala que "a pesar de que en el urbano históricamente ha habido más liquidez porque el uso alternativo es mucho más amplio; en el vacacional hay expectativas mayores ya que parece que el componente de demanda de ocio se va a recuperar más rápido que el corporativo y los urbanos tienen un *mix* de demanda menos favorable".

La situación actual puede provocar también, según los expertos, un aumento de la consolidación del

sector, que todavía se encuentra muy atomizado en pequeñas y medianas cadenas. En concreto, el 65% está en manos de 250 cadenas y el 35% restante pertenece a operadores independientes, según un informe de Banca March. Esta consolidación ya ha ocurrido en otros mercados y sectores y puede ayudarles a la hora de obtener mayores sinergias y mejorar sus precios. En España, desde el año pasado Be Live (Globalia) y Bluebay Hotels estudian su fu-

35

Es el porcentaje de hoteles en España que está en manos de operadores independientes

sión, pero la salida de Javier Hildalgo como consejero delegado de Globalia ha dejado en *stand-by* esta operación. Sin embargo, los expertos señalan que se producirán más operaciones de este tipo en el medio y largo plazo.

Para África Palau, directora de Financial Advisory de Deloitte dentro del equipo de Corporate Hotelero de la firma, "aproximadamente un tercio del sector hotelero español está en manos de grupos em-

Capital Privado

elEconomista.es

presariales y el resto en manos de operadores individuales, lo cual abre una expectativa hacia una potencial consolidación sectorial, como respuesta a los retos que existirán en la época post-covid: necesidad de tamaño para enfrentar los ajustes del modelo de distribución y comercialización, inversiones en digitalización, necesidad de rebajar endeudamiento o reforzar solvencia”.

Por su parte, el asociado sénior de M&A de Allen & Overy, apunta a que “en el largo plazo, todo parece

Existe una gran diferencia entre las expectativas de precio de comprador y vendedor

indicar que va a ser el caso. Sin embargo, todavía vemos que hay bastante resistencia a la hora de vender por diferencias en el precio. En términos de distribución y eficiencia es muy importante el volumen, en este sentido, pensamos que las empresas con mayor volumen tendrán una ventaja competitiva y por ello, la tendencia llevará a la consolidación en la industria”.

No obstante, esta consolidación no se producirá de forma inmediata: “Los operadores con una mejor posición financiera están incorporando nuevos activos bajo gestión y seguirán haciéndolo durante los próximos meses, pero, hasta que no se resuelvan los expedientes de la SEPI del sector hotelero, no cabe esperar grandes operaciones corporativas”, señala David Avís, director asociado de NK5. En cuanto a la modernización del sector, Avís apunta



Numerosos inversores analizan la compra de hoteles en España.

a que “ha acelerado su transformación durante la pandemia tanto en términos de digitalización como de sostenibilidad. También se ha acometido por fin el reposicionamiento de muchos activos, de modo que el coronavirus nos lega una planta hotelera de mejor calidad. La progresiva separación de la gestión de activos y la propiedad acelerará además esta tendencia, y cabe suponer que esta se beneficiará asimismo del refuerzo de unos equipos directivos que han hecho un verdadero máster en gestión en el último año y medio”.



Los expertos auguran una lenta recuperación del sector hotelero en España.



Italia vs España, ¿hay una deslocalización de la inversión?

El flujo de operaciones entre ambos mercados está aumentando de forma considerable por las similitudes entre las compañías de los dos países

Araceli Muñoz. Fotos: iStock

España e Italia han funcionado tradicionalmente como países hermanos, al compartir historia, cultura y similitudes en su economía. En los últimos meses, el flujo de operaciones entre ambos países no ha cesado, tanto de fondos de capital riesgo como de grandes *corporates*. Sin embargo, algunos expertos alertan de una cierta deslocalización de la inversión hacia el país trasalpino por cuestiones políticas. ¿Estamos ante un momento puntual o Italia puede hacerse con parte de la inversión extranjera que le correspondía a España?

En este sentido, hace apenas unas semanas, un conocido directivo de la industria relataba a *elEconomista Capital Privado* cómo algunos de los grandes fondos internacionales establecidos en España le confesaban su interés en el mercado italiano influidos por el mensaje de Mario Dragui, el primer ministro de Italia, y su capacidad para atraer la inversión internacional. 'Super Mario', el apodo que recibió en la crisis anterior cuando llegó a la cúspide del Banco Central Europeo (BCE) y bajó los tipos en la Eurozona, se ha hecho con el poder en Italia tras

una grave crisis política que arrastraba desde años atrás. El presidente de la República, Sergio Mattarella, le llamó para encargarle la formación de gobierno tecnócrata de "alto perfil" para gestionar los 205.000 millones de euros de ayudas que corresponden al país trasalpino de los fondos europeos de recuperación. Por el momento, su mensaje para favorecer las inversiones ha sido muy aplaudido: "En operaciones corporativas, desde la llegada de Draghi se está viendo un atractivo enorme en Italia", confesaba este directivo.

En palabras de José González-Aller, socio responsable de Private Equity de KPMG en España, "más que de deslocalización, en el mercado de inversión en España destacaría la fuerte presencia de fon-



Capital Privado

elEconomista.es



España e Italia se disputan el trono de la inversión en el Sur de Europa.

dos internacionales (75% del mercado aproximadamente) de dos tipos, los que tienen presencia y equipo inversor en el país y los que no los tienen. Dentro de los primeros, al igual que ha pasado con anteriores ciclos, puede que alguno tome la decisión de deslocalizarse, pero de momento hemos observado más movimientos de entrada que de salida. Este tipo de fondos internacionales con presencia local, al igual que los nacionales tienden a mantener una actividad más o menos estable. Los segundos se rigen más por oportunidades concretas y de momento siguen mostrando interés en nuestro país. Por otro lado, estarían los nacionales, que dada su evolución y madurez desde hace unos años están más abiertos y preparados a oportunidades fuera de España".

Este ha sido el caso de Portobello, que trabajaba desde el lanzamiento de su último fondo en buscar oportunidades en el país trasalpino. Para ello, contrataron al italiano Antonio Todisco para que les ayudara en esta nueva aventura. Un salto fuera de las fronteras españolas que se materializó a finales del pasado año, cuando compró Poligof, uno de los principales fabricantes de *backsheets* o protectores para productos de incontinencia para adultos y pañales para bebés. Luis Peñarrocha, socio fundador de Portobello, explica a esta publicación que "llevamos trabajando ya más de tres años en Italia y desarrollando relaciones con el tejido empresarial y con el ecosistema de M&A en Ita-

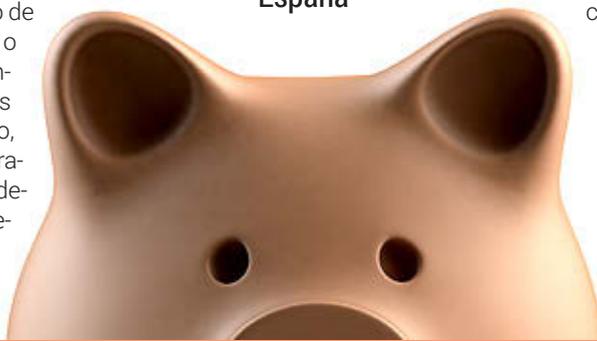
1,5
El tamaño del
mercado italiano
es 1,5 veces
mayor que el
español

75
Es el porcentaje
de fondos
internacionales
que hay en
España

lia. Estructuralmente, Italia es un país con bastantes similitudes a España en términos de presencia de empresa familiar y de tamaño mediano, que es el objetivo tradicional de Portobello. El tipo de sectores donde Italia es fuerte coinciden también con los que tenemos más experiencia -alimentación, industrial, servicios a empresas-, y las empresas están muy internacionalizadas, que es algo que también buscamos. Además, el tamaño de mercado es 1,5 veces el español, así que el *deal flow* es mayor".

Por sectores, Antonio Todisco, director de Portobello, apunta a que "el industrial representa en torno al 40% de nuestro *deal flow* porque Italia es la cuna de muchas compañías industriales con una posición de liderazgo a nivel europeo y global. Sin embargo, hay también buenas oportunidades en IT, *pharma*, *business services* y consumo". En cuanto a los precios, Todisco apunta a que "es difícil hacer comparaciones, pero en términos generales, los precios del Sur de Europa están de alguna forma por debajo de otros países como Reino Unido, Francia y Alemania. El mercado del capital riesgo, incluido en Italia, está muy competido, aunque nuestra estrategia no pasa por competir por todos y cada uno de los activos, sino enfocarnos en situaciones menos competidas y donde tengamos algún ángulo diferente".

Desde Mediobanca, uno de los bancos de inversión más activos en las ope-



Capital Privado

elEconomista.es



raciones corporativas en España e Italia, añaden que “vemos un mercado muy activo de transacciones entre ambos países, principalmente en los sectores de Infraestructuras y Energía, que están levantando el interés de muchos fondos de inversión que tienen apetito por invertir en el Sur de Europa”. Mediobanca ha asesorado transacciones recientes como la compra de Aldro en España por parte de ENI, la venta de Repsol de su red de gasolineras en Italia a Tamoil o la compra por parte de Asterion de la italiana Retelit.

El interés italiano

Otro caso llamativo es el de DeA Capital Alternative Funds, el fondo de capital riesgo de De Agostini, que abrió oficina en España a finales de 2019 de la mano de Leopoldo Reañó. Para él, que ejerce como managing director de DeA Capital Alternative Funds, “ambos mercados tienen más similitudes que diferencias. En términos generales, el tamaño de las



El número de operaciones entre ambos países va en aumento.

Las similitudes que comparten ambos países les hacen muy atractivos para los inversores

compañías es más pequeño en comparación con otros mercados europeos y hay un amplio porcentaje de empresas familiares, lo que supone una oportunidad muy atractiva para que nos convirtamos en su primer inversor institucional que les ayude a profesionalizarse y crecer. A esto se añade, centrándonos en nuestro fondo Taste of Italy 2, que ambos países en los que el sector de *food & beverage* representa una gran parte de la economía. En cuanto a las diferencias, en el Norte de Italia el peso del sec-

tor industrial es mayor que en España, donde el peso del sector servicios es mayor”.

En cuanto a sus motivos para apostar por España, Gianandrea Perco, CEO de DeA Capital Alternative Funds, explica a *elEconomista Capital Privado* que “la expansión internacional forma parte del ADN del Grupo De Agostini, que son los accionistas de control de la gestora. Las similitudes entre ambos mercados junto a la larga experiencia de nuestra matriz en el sector de los medios de comunicación en España, nos ha hecho muy fácil expandir nuestro negocio al país con la confianza de que apoyaremos a nuestras participadas y a nuestros inversores de la misma manera que lo estamos haciendo en Italia. España debe ser el primer paso de nuestra expansión internacional”.

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





iStock

Mil millones para salvar 100 empresas: el nuevo reto de Cofides

El organismo público se encargará de gestionar una nueva ayuda para recapitalizar pequeñas y medianas compañías españolas que han sufrido el impacto del coronavirus en su negocio. Las operaciones podrán ir desde los 3 hasta los 15 millones de euros en función del tamaño de la empresa

Rocío Regidor.

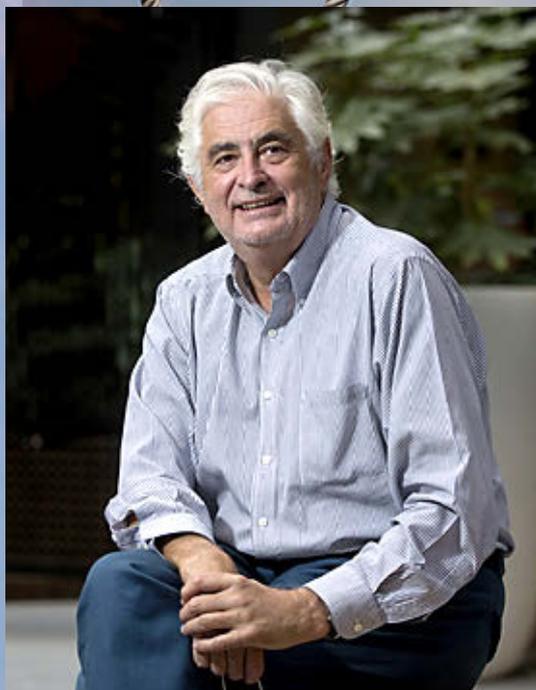
El 52,6% de las pequeñas y medianas empresas en España señala haber reducido sus ventas en 2020, el 26,1% consiguió mantenerlas y un 21,3% las aumentó, según se desprende del informe *Impacto económico de la COVID-19 sobre la pyme en España*, elaborado por el CGE y FAEDPYME con la colaboración de la Cámara de Comercio de España, y que recoge información de cerca de 1.000 pymes del país. Con estos mimbres, el Gobierno ha aprobado este mes de junio un fondo de recapitalización con una cuantía de 1.000 millones de euros para tratar de evitar la quiebra de empresas medianas y pequeñas viables que se hayan visto afectadas por el coronavirus. Cofides será el organismo encargado de gestionar este instrumento.

Un fondo cuya estructura será similar al que gestiona la SEPI, pero con un tamaño menor, algo que desde el lanzamiento del primer fondo se venía reclamando. En este sentido, el fondo de Cofides está dirigido a empresas que facturaron entre 15 y 400 millones de euros en 2019, que fueran viables en ese período y que dispongan de un modelo de negocio también viable a corto y medio plazo.

En España hay unas 14.000 compañías de este tipo, es decir, el 0,4% del total de empresas españolas podrían acceder a este recurso. El conjunto de estas compañías genera entre el 16% y 18% del empleo en España. José Luis Curbelo, presidente de Cofides, estima que cerca de 100 empresas podrían acudir a es-

Capital Privado

elEconomista.es



José Luis Curbelo, pdte. de Cofides. Nacho Martín



Rodrigo Madrazo, dir. gen. de Cofides. Jesús Umbria

te fondo, aunque ha advertido que este número puede variar al tratarse de una primera aproximación. Las operaciones financiadas con cargo al fondo tendrán un importe de entre 4 y 25 millones de euros por beneficiario. Dicho intervalo será de entre 3 y 15 millones en el caso de las pymes.

Condiciones de acceso

Se trata de una financiación que es considerada por Bruselas como una ayuda del Estado y por tanto está sujeta a los requisitos que la Comisión marca para este tipo de ayudas. Además de la viabilidad que comentábamos anteriormente, las más destacadas son que las empresas que la reciban tendrán prohibido repartir beneficios y subir el sueldo a su cúpula directiva hasta que no hayan devuelto el 75% de los fondos recibidos.

Tampoco podrán participar en procesos de fusión y absorción de empresas del mismo sector. Concretamente, estas compañías tendrán vetado embarcarse en acciones comerciales "agresivas", y mientras no se haya devuelto al menos el 75% de lo recibido no podrán comprar más de un 10% de empresas competidoras de su sector. "Todo ello tiene el fundamento último de que estas inversiones del fondo de recapitalización no acaben distorsionando la competencia", explicó el director general de Cofides, Rodrigo Madrazo, en un encuentro con la prensa para explicar el plan. Otro de los requisitos que exigen

pasa porque en los ajustes de plantilla debe de haber acuerdo con los trabajadores para evitar una destrucción masiva de empleos.

"No tenemos que certificar un ajuste laboral, pero obligaremos que cualquier ajuste se haga a través de un acuerdo interno entre la empresa y los distintos interesados. La posición de Cofides es minimizar el impacto en la solvencia empresarial y el empleo", ha remarcado el presidente de Cofides.

Los ajustes de empleo serán pactados y no se podrá participar en fusiones ni compras

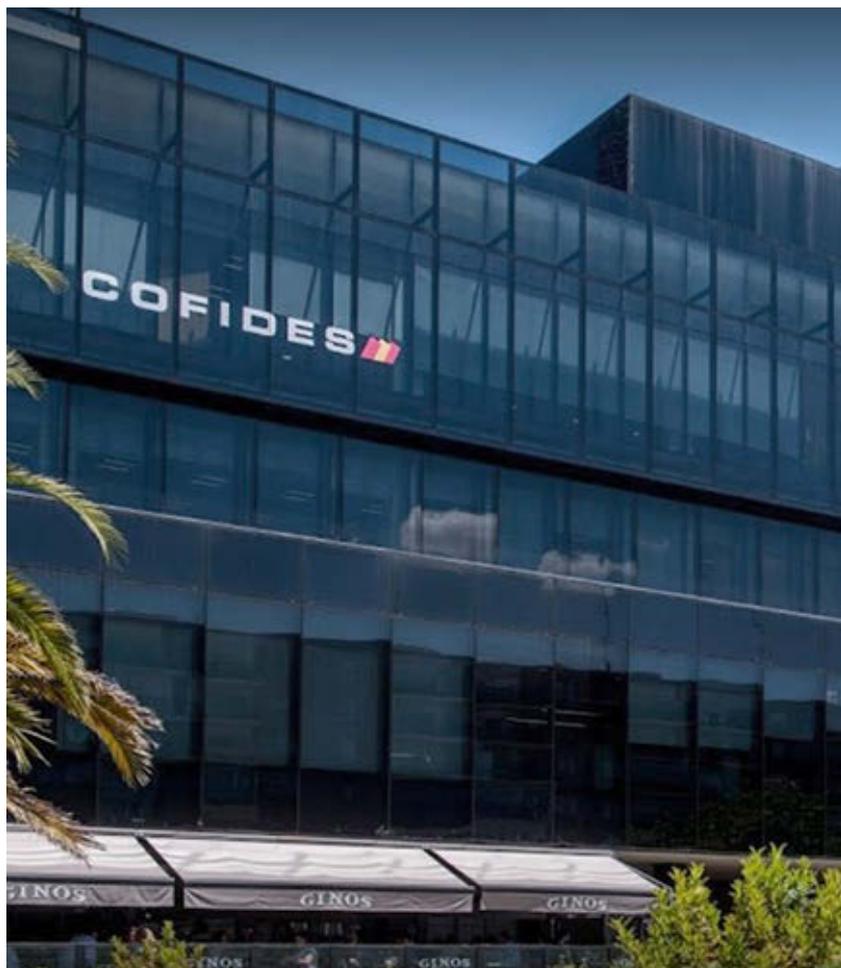
La puesta en marcha del fondo se ha hecho con premura, la idea es que no ocurra lo que ha sucedido con el SEPI en el que ha habido cierto retraso en la concesión de ayudas. De hecho, el fondo fue aprobado a principios de enero y ya se han empezado a recibir las primeras solicitudes.

Modus operandi

Este fondo de 1.000 millones gestionado por Cofides no tendrá una estrategia única, sino diferentes alternativas para cada caso, entre las que destacan los préstamos participativos y participaciones en capital

Capital Privado

elEconomista.es



ICO, Sepi y Cofides, los tres organismos públicos que gestionan ayudas frente al coronavirus. Alberto Martín / Daniel G. Mata / B. Ortega

y, de manera complementaria, deuda. Sobre las participaciones en el capital, el presidente de Cofides reconoce que este último método es un instrumento complejo. "Estamos hablando de un nicho de empresas en el que muchos empresarios quizás no consideran oportuno que el Estado participe en la estructura accionarial de sus empresas", señalaba Curbelo en ese encuentro con la prensa.

En cualquier caso, la "idea" es que las participaciones en capital que se hagan sean "minoritarias", ya que de lo contrario se estaría hablando de nacionalizaciones de empresas, como argumentó Madrazo durante la exposición del plan. La idea sería una participación minoritaria que permita la solvencia de las empresas y poner un incentivo para que a medida que la situación mejore la empresa recompre esa participación.

Por ello, desde Cofides creen que el modelo apropiado para la mayoría de las inversiones serán los préstamos participativos, aunque también pueden dar préstamos de carácter subordinado para que se refuerce la solvencia de las empresas.

Cofides ha contratado una agencia de *rating* que hará una primera criba de las solicitudes. Posteriormente, un comité de 15 analistas financieros y 15 bufetes de abogados se encargarán de comprobar toda la documentación y serán los encargados de asignar el *rating* final antes de que cada expediente pase a manos de Comi-

té Técnico de Inversiones. Para pasar a ese comité, las consultoras deberán hacer una *due diligence* y dar "luz verde o luz roja" a la operación "que sea incontestable". Este último órgano estará formado por representantes técnicos de los distintos ministerios económicos, concretamente de los ministerios de Industria, Comercio y Turismo, Asuntos Económicos y Transformación Digital y Hacienda, a través de la SEPI. Además, el presidente de Cofides ejercerá de secretario de dicho comité técnico. "Hemos diseñado un modelo operativo que consi-

deramos que garantiza la absoluta transparencia de nuestras actividades", ha resaltado el presidente de Cofides durante la exposición del nuevo fondo.

Las operaciones de apoyo público temporal con cargo al Fondo podrán otorgarse hasta el 31 de diciembre de 2021, o hasta la fecha posterior si así lo estipulan desde la Comisión Europea. En principio, las empresas que lo deseen deberán presentar sus solicitudes como máximo hasta otoño, tal y como han señalado desde Cofides. Se marcan un plazo de entre dos y tres meses para poder analizar cada operación que se presente.

La mayoría de las inversiones serán préstamos participativos, aunque se podrán tomar minorías

Capital Privado

elEconomista.es

SPACs

NK5 estudia lanzar la primera SPAC cotizada en España



NK5, la firma de asesoramiento capitaneada por Juan José Nieto, estudia el lanzamiento de la que se convertiría en la primera SPAC que cotice en España. Este tipo de compañías, muy frecuentes en otros países como EEUU, nace con un propósito especial de compra. Es decir, con la intención de recaudar capital para realizar una potencial fusión o adquisición de otra compañía, para lo que se les da un plazo de dos años. La idea es que esta SPAC tenga un tamaño de 100 millones, según han explicado diferentes fuentes financieras a *elEconomista*.

Pese a que su intención era lanzar esta compañía antes del verano, el retraso en la regulación para es-

te tipo de sociedades en la CNMV ha ralentizado el proceso, que previsiblemente se alargará entre el tercer y cuarto trimestre de este año. Sin embargo, NK5 ya cuenta con asesores financieros, legales y fiscales para la puesta en marcha de este proyecto, con el que está analizando ya posibles transacciones, según indican las mismas fuentes.

Cabe recordar que la CNMV lleva tiempo mostrándose muy partidaria de la regulación de este tipo de sociedades y el Gobierno trabaja ya en el anteproyecto de Ley del Mercado de Valores (LMV), que quiere fomentar las salidas a bolsa de las SPACs y que se encuentra en periodo de audiencia pública.

Alimentación

Campofrío ficha a Rabobank para vender Bélgica y Holanda



Campofrío ha puesto a la venta su negocio en Países Bajos y Bélgica, para lo que ha contratado los servicios del banco de inversión Rabobank, según han confirmado diferentes fuentes financieras a *elEconomista*. El grupo controlado por el grupo mexicano Sigma Alimentos se encuentra en conversaciones avanzadas con otra compañía del sector para traspasarle dichos negocios, de acuerdo con las mismas fuentes.

En Bélgica, el grupo cárnico está presente desde el año 2008 bajo la marca Imperial Meat Products; mientras que en Holanda comercializa los produc-

tos de la marca Stegeman, también desde el año 2008. Ambas regiones se integran dentro de la división de Europa del Norte junto a Francia, Alemania y Reino Unido, cuyas ventas ascendieron a 766,5 millones de euros a cierre de 2019 (el último dato disponible), según consta en el Registro Mercantil. Ese mismo ejercicio, la facturación total de Campofrío Food Group ascendió a 2.143 millones, en línea con los años anteriores. Cabe recordar también que el grupo cárnico segundo por facturación en España ya se replanteó hace tres años su apuesta por Holanda, tomando la decisión de cerrar la fábrica de Deventer, ubicada al este del país.

Energía

AFK pone a la venta su negocio de cogeneración en España



La multinacional noruega Arendals Fossekompani (AFK) ha puesto a la venta su negocio de cogeneración en España, donde a través de su filial Cogen Energía cuenta con tres plantas, con una capacidad de 71,7 MW. Para ello, la compañía ha contratado como asesor financiero a Alantra, según indican fuentes del mercado. Cogen Energía España no respondió y Alantra declinó hacer comentarios sobre el proceso, que se halla en su fase inicial.

AFK ha decidido poner en valor su negocio de cogeneración con gas y biomasa en España en un momento en el que existe interés por parte de fondos

de inversión y grupos industriales por esta actividad. No en vano, el pasado año Ignis vendió sus seis plantas de cogeneración a Capwatt Power, filial en España de Sonae Capital, y en 2019 Sacyr hizo lo propio con sus centrales al fondo SDCL. En el mercado prevén que haya más movimientos en este sector. Cogen Energía España tiene en la operación, mantenimiento y servicios de plantas de cogeneración su principal pata de actividad, a la que suma la construcción y la explotación de las instalaciones y, además la gestión y optimización de todas las operaciones que sus clientes necesiten realizar en el mercado eléctrico.



José Antonio Sánchez-Dafos
Socio de Mercantil de Latham & Watkins

El proceso de fusión con una SPAC

La vida de las *startups* suele comenzar con la financiación de recursos de los socios fundadores y, después, acuden en la expansión a los FFF (*friends, family and fools*), incubadoras, subvenciones y otras formas de financiación temprana, así como rondas con fondos de *venture capital* y empresas con interés estratégico en el sector. Como en toda inversión de "capital privado", la vocación de inversión es temporal y se busca la desinversión una vez la *startup* esté consolidada. Hasta ahora, las vías existentes eran esencialmente tres: venta a un tercero de la mayoría del capital (por ejemplo, la adquisición de Idealista por parte de EQT); venta de la participación en el tramo secundario de una ronda de financiación (de carácter más confidencial); y la salida a bolsa o IPO (como el caso de Masmovil).

Sin embargo, en los últimos años se ha sumado una cuarta vía híbrida que combina una operación de M&A y la salida a bolsa (como la operación recientemente anunciada de la española Wallbox). Se trata de la "fusión" con una SPAC, vehículo de inversión cotizado con un capital bloqueado cuyo único fin es adquirir una sociedad *target* en un plazo máximo de, en general, dos años. Es decir, una operación de "inversión", que se conoce como proceso de "deSPAC" (pérdida de la condición de SPAC), por parte de los accionistas iniciales de la SPAC y en la que los socios de la *startup* consiguen que la compañía acceda de forma indirecta a un mercado cotizado y a poder desinvertir con perspectivas de aumento de valoración transcurrido el plazo de *lock-up*. Como nota característica, lo habitual es que los fondos de la SPAC se dediquen a la expansión y desarrollo de la compañía *target* y no a dar liquidez o permitir la salida de los socios. Las ventajas de una operación de este tipo es que el proceso de admisión indirecta a cotización puede ser más sencillo que el habitual, estando garantizada la confidencialidad del proceso hasta su anuncio formal. Además, los procesos de deSPAC suelen organizarse como "subastas" en las que las SPACs interesadas presentan sus ofertas, con las mejores valoraciones y términos para los socios y fundadores, lo que optimiza la valoración.

Hasta la fecha, la mayor parte de los SPACs cotizan en EEUU, si bien en Europa hay mercados como Euronext que está adquiriendo prominencia. En Londres ya existen SPACs cotizadas, pero su régimen está en proceso de reforma para hacerlo más flexible y competitivo frente al de Nueva York. En el caso español está en curso un Anteproyecto de



reforma de la Ley del Mercado de Valores que introduciría el concepto de SPAC en nuestra Ley de Sociedades Capital, regulando *ad hoc* el proceso de devolución de aportaciones. Sin perjuicio de que dicha reforma otorgue carta de naturaleza a las SPACs en nuestro ordenamiento jurídico, la cotización de una SPAC en España podría parecer posible a la vista de la legislación vigente y previa consulta a la CNMV.

Otro punto relevante es su tratamiento fiscal. Dado que es común que se requiera una operación de fusión por absorción (directa o inversa) para que la sociedad pueda acceder a los fondos de la SPAC y, en última instancia, a cotizar, existe la duda de si dicha operación sería aceptada por las autoridades fiscales, como parece debería ser el caso, a efectos del régimen de neutralidad fiscal por responder a un motivo económico válido. Sobre ello, inversores, compañías *target* y asesores legales coinciden en que sería clave que las autoridades fiscales se pronunciaran en sentido positivo ya que no es baladí que nuestros mercados de capitales sean competitivos y tengan capacidad de atraer la mayor cantidad de fondos e inversores. En este sentido, es unánime la opinión acerca de la necesidad de trabajar para que el mercado español no se quede atrás y compitamos en igualdad de condiciones lo antes posible con otros mercados europeos para no perder este tren.



■

En España, está en curso el Anteproyecto de reforma de Ley del Mercado de Valores para regular las SPACs

■

deSPAC: el proceso, paso a paso

En el caso de que la opción elegida sea una SPAC que cotice en el NYSE lo primero que hay que hacer, una vez seleccionada la SPAC, es negociar una carta de intenciones que refleje las cuestiones fundamentales de la operación de valoración, derechos de voto, PIPE (*private investment in public equity* o inversión privada en una sociedad cotizada) y otras condiciones. Una vez suscrita, entran en juego los múltiples asesores que, en coordinación con la SPAC y la compañía *target*, deberán realizar el *due diligence* y negociar los documentos de la operación. Estos documentos requieren de un trabajo mercantil y fiscal previo muy exigente con alta coordinación para aunar los intereses de la compañía, sus socios y los inversores de la SPAC, junto con los nuevos inversores que pueden entrar en el capital social de la entidad resultante una vez se cierre, en proceso simultáneo de PIPE.

Para ello, se analizan los condicionantes fiscales de Estados Unidos, españoles y de otras jurisdicciones, generalmente europeas, donde exista un régimen favorable y donde los inversores de la SPAC y el PIPE se sientan cómodos invirtiendo. Ello culminará con la integración (ya sea mediante fusión u otro tipo de combinación) de la compañía *target* con otra sociedad (de nacionalidad española o no) y que cotizaría en el NYSE. Definida la estructura, se negocian los acuerdos para la combinación y para la inversión del PIPE, entre otros, y, una vez firmados, se lleva a cabo el anuncio al mercado y la presentación ante la SEC (órgano supervisor del mercado de valores de EEUU). Ahí comienza el proceso de autorización para la admisión a cotización de las acciones de la entidad resultante, denominado "*registration statement*", que permitirá a los inversores desinvertir conforme a sus compromisos de *lock-up*.

Obtenida la autorización, los inversores de la SPAC deberán reunirse en Junta y aprobar formalmente la operación y determinar si algún inversor quiere un reintegro de las aportaciones iniciales. Una vez se hayan cumplido con el resto de requisitos, se procedería al cierre de la operación y la admisión a cotización de las acciones de la entidad resultante en NYSE, desapareciendo el calificativo de SPAC y accediendo al mercado con el nuevo ticker correspondiente.

El auge de las SPACs contribuye al crecimiento del mercado de capitales, muy deseable y con gran atractivo para atraer inversión foránea. Cuanto antes se active nuestro mercado, mejor para no perder un terreno que puede ser difícil de recuperar más adelante. Entretanto, el mercado internacional de SPACs se presenta como una alternativa con mucho potencial para empresas españolas con necesidades de financiación de los mercados de capitales.



Los criterios de ESG cada vez son más importantes a la hora de realizar una inversión.

Los criterios ESG, claves para las inversiones del capital riesgo global

Según un informe elaborado por PwC, casi seis de cada diez gestoras rechazan inversiones si no cumplen con ellos. Esta preocupación, además, ha aumentado pese a la pandemia y los expertos señalan que no ha hecho más que empezar

Rocío Regidor. Fotos: iStock

En los últimos años, los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés) se han convertido en parte del vocabulario habitual de los inversores institucionales, tanto públicos como privados. Este mes por fin ha llegado el ansiado aprobado de Bruselas al plan español de recuperación para recibir los primeros millones de los fondos europeos. La Comisión Europea afirma que el plan responde "de forma integral y adecuadamente equilibrada" a lo que Europa demandaba para poder acceder a los fondos de recuperación. Considera que las inversiones y reformas propuestas por España contribuirán a abordar eficazmente los retos estructurales del país, además de apoyar "las transiciones verde y digital". A esto se suma también una mayor preocupación por parte de las empresas de los temas sociales y de buen gobierno. Unos criterios

a los que el capital riesgo lleva años prestando mucha atención.

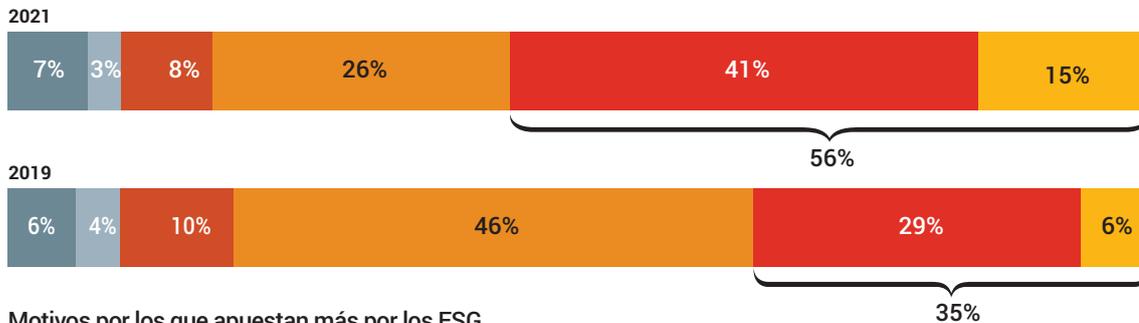
Según el informe *Private Equity Responsible Survey 2021*, elaborado por PwC a partir de la opinión de 198 compañías de capital privado de 35 países, el 72% tiene en cuenta estos aspectos en las fases previas a una adquisición y, más de la mitad, el 56%, reconoce haber rechazado una potencial inversión o la participación en algún tipo de acuerdo por este tipo de cuestiones.

Y lo que es más importante, la decisión de incorporar estos criterios está cambiando entre el capital privado. "Estamos pasando de considerar los elementos de ESG como un simple ingrediente a un generador de valor", reconocía Pablo Bascones, socio responsable de Sostenibilidad en PwC, durante la presentación del informe. De hecho, cuando se

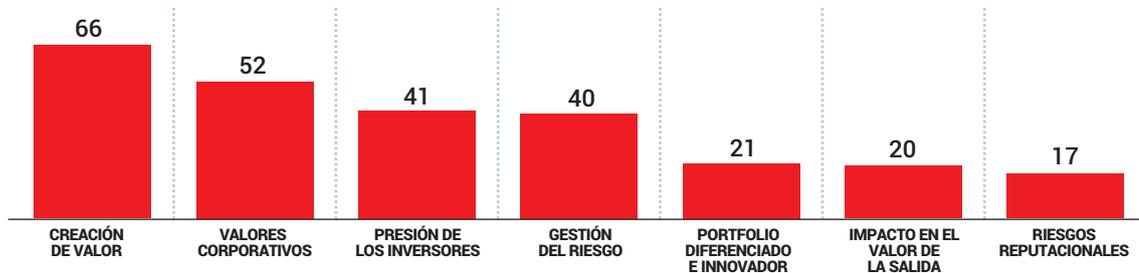
Los criterios ESG, en el punto de mira inversor

Frecuencia con la que estos criterios aparecen en la orden del día

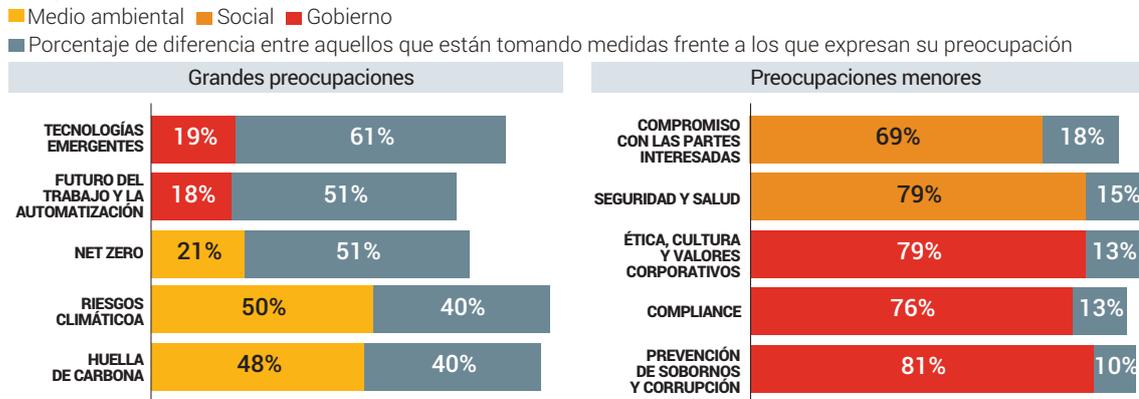
■ No aplicable ■ Nunca ■ Menos de una vez al año
■ Una vez al año ■ Más de una vez al año ■ En todos los comités



Motivos por los que apuestan más por los ESG



Las grandes preocupaciones del ESG



Fuente: Global PE Responsible Investment Survey de PwC.

elEconomista

pregunta a los directivos de las firmas de capital riesgo por cuáles son los tres principales motivos que les están empujando a tener cada vez más en cuenta los aspectos ESG en sus carteras de inversión, el 66% asegura que la creación de valor, el 52% sus valores corporativos y el 41% apunta a la presión de los inversores.

Para Bascones, "las compañías de capital privado deben interiorizar la inversión responsable de la misma manera que lo hacen con el resto de los aspectos estratégicos que tienen un impacto directo en la rentabilidad de sus inversiones. En este sentido, la transformación de sus participadas hacia un modelo de empresa sostenible brinda importantes oportunidades para la creación de valor, mientras que lo contrario resultará en una clara erosión del mismo".

El capital privado, clave a través del impacto

El consenso de los analistas públicos y privados, nacionales e internacionales coinciden en señalar en que por fin estamos viendo ya la luz, la salida del túnel tras la pandemia y el consenso del capital pri-

Tanto para las inversiones como para las participadas estos criterios son fundamentales

vado tiene claro que el sector debe ser parte de la solución a través del impacto. Comparándolo con el estudio del año pasado, vemos como han aumentado, del 35% al 56%, los directivos de compañías de capital riesgo cuyos consejos incluyen la ESG en sus agendas más de una vez al año.

Capital Privado

elEconomista.es



Los expertos creen que aplicar estos criterios puede elevar los retornos.

Pasos a seguir para conseguir el deseado 'net zero'

La Unión Europea se ha comprometido a alcanzar la neutralidad del carbono para 2050 a través de la nueva ley europea del clima. Pero para una empresa no es fácil conseguir ser 'net zero', es decir, emitir la misma cantidad de dióxido de carbono a la atmósfera de la que se retira por distintas vías

Desde PwC explican que lo primero que debe hacer la compañía, o la gestora de capital riesgo que quiera lograr esta neutralidad en su participada, es calcular riesgos y oportunidades de la descarbonización.

El segundo paso sería establecer la gobernanza climática y la estrategia global, algo que debe hacerse a un nivel de alta dirección para tener éxito. Es necesario además integrar los procesos de cambios que se vayan produciendo a lo largo del ciclo de vida de la inversión.

Una cifra que, según el informe, va a seguir creciendo a medida que sus estrategias de inversión se alinean con la descarbonización de la economía mundial y que las empresas apuestan por contar con unas cadenas de suministro más resilientes ante futuras pandemias o acontecimientos relacionados con el cambio climático.

Para Ignacio de Garnica, socio responsable de Private Equity en PwC, "en los últimos siete años, las compañías de capital privado han cambiado radicalmente su visión de la ESG, y han pasado de considerarla de forma tangencial y muy vinculada al cumplimiento normativo, a incorporarla como un factor muy a tener en cuenta en sus estrategias de inversión".



Cambio climático, diversidad e inclusión

El cambio climático está en la agenda de los gobiernos desde hace tiempo, forma parte de los objetivos 2030 y ocupa una parte destacada en los requisitos para recibir los millonarios fondos europeos para la recuperación. Por su parte, cada vez hay más empresas que quieren conseguir el *net zero*. No obstante, durante la presentación del informe, Bascones reconoció que el sector está muy preocupado por la huella de carbono, pero aún no está dando pasos importantes en este sentido. "Los objetivos de descarbonización son claros para todas las inversiones. El capital privado va a ser un agente claro para conseguir la descarbonización de la economía", aseguraba por su parte Garnica.

Es posible que la pandemia haya acelerado el interés por los riesgos asociados al cambio climático. En 2019, la gran mayoría de firmas de capital riesgo encuestadas se mostraban preocupadas por estos riesgos, pero pocas estaban haciendo algo al respecto. Ahora, más de la mitad de los entrevistados están poniendo en marcha iniciativas en este sentido y el 36% asegura que tienen en cuenta la exposición a los riesgos climáticos en sus decisiones de inversión.

Margarita de Rossello, directora de Sostenibilidad y Cambio Climático de PwC destacó, a nivel estrategias, cómo se pueden obtener retornos aprovechando la descarbonización. En primer lugar, señalaba la posibilidad de "comprar sucio y vender limpio", es decir, invertir en compañías que en este momento tengan como deber pendiente esa descarbonización, invertir en el proceso y venderlas cuando sean unas compañías *net zero*, consiguiendo un retorno. Las otras dos estrategias pasarían por el "arbitraje *net zero* o por la compra directa de soluciones tempranas y escalables".

Programa de Ayudas a Proyectos de Iniciativas Sociales



Hacerlo juntos para hacerlo realidad

Desde 1999, la Fundación "la Caixa" ha colaborado en más de 17.000 iniciativas sociales promovidas por entidades sin ánimo de lucro.

Este año reafirmamos nuestro compromiso con la construcción de una sociedad más justa y solidaria **abriendo las convocatorias sociales 2021**, con el objetivo de mejorar la calidad de vida de las personas más vulnerables.

Más información en: fundacionlacaixa.org

**Pablo Bascones**

Socio de PwC, responsable de Sostenibilidad y Cambio Climático

ESG en el ‘private equity’: del ‘compliance’ a la creación de valor

Durante las últimas dos décadas éramos pocos los que predicábamos en el desierto acerca de la necesidad de incorporar los criterios ESG en los procesos de inversión. Ese momento que ansiábamos ha llegado, y parece dispuesto a imponerse, eliminando la esperanza que algunos mantenían de que se tratase de una moda pasajera. Por su foco elevado en la gestión, y su visión largoplacista, el sector del *private equity* está adaptado de forma natural a la integración de estos criterios en su gestión, siendo varios los elementos que están impulsando la agenda ESG en el sector, por citar algunos: regulación, financiación, inversores y tecnología.

Desde el punto de vista de la regulación, destaca, por su repercusión, el Plan de Finanzas Sostenibles de la UE, que tiene como objetivo final reorientar los flujos de capital hacia la inversión sostenible. Con este objetivo, la Comisión Europea está desarrollando regulación que afecta directamente al sector, como los conocidos como Reglamento de Taxonomía para evitar el *greenwashing* y Reglamento de Divulgación para fomentar la transparencia alrededor de las cuestiones ESG entre los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros. Por otro lado, además del efecto que la regulación de finanzas sostenibles supone en el financiador, desde hace varios años se están impulsando iniciativas de carácter voluntario que refuerzan esta situación, como la Net Zero Banking Alliance (que representa a 43 bancos y 28,5 billones de dólares bajo gestión), cuyos bancos adheridos se comprometen a descarbonizar sus carteras de préstamos e inversiones, con los efectos que esto supone para cualquier firma o compañía que requiera de financiación.

Desde el lado de los inversores, tenemos un elenco muy activo de *Limited Partners* que están impulsando la transformación de los modelos de gestión de los *General Partners* (o gestoras) hacia modelos más sostenibles. Es por todos conocido el mensaje anual de Larry Fink, CEO de BlackRock, quien en 2021 manifestó su compromiso con la neutralidad climática en 2050, para lo que pedirá a las empresas en las que participe una estrate-



gia a largo plazo y un plan que articule esta transición. En esta línea, se ha constituido la Net Zero Asset Owner Alliance, que representa 6 billones de dólares de activos bajo gestión y pretende la transición de los portafolios hacia la neutralidad climática. Finalmente, aparecen nuevas soluciones tecnológicas en el ámbito medioambiental y, además, las que ya existen son cada vez más competitivas en términos técnicos y de coste, lo que facilita la transición hacia modelos de gestión más sostenibles. Por ejemplo, en 2/3 partes del mundo ya es más barato producir energía eléctrica basada en renovables que en combustibles fósiles. En el sector del *Venture Capital*, esto se está traduciendo en más de 16.000 millones de dólares invertidos en 2019 (un 6% del total invertido en el sector) en soluciones en favor de la descarbonización de la economía.

El sector del Private Equity no es ajeno a esta realidad, y aunque hasta hace relativamente poco el principal aliciente para incorporar los aspectos ESG en su modelo operativo era el *compliance*, la realidad está cambiando. En nuestra última Encuesta Global al Sector en materia de inversión responsable observamos que un 66% de las 209 firmas encuestadas sitúa la creación de valor entre sus tres principales palancas para integrar la inversión responsable y afirma e integra los riesgos y oportunidades ESG en sus planes de transformación.



■

El sector puede aprovechar su capacidad de generar cambios estructurales e impulsar la transformación

■

Venimos, por tanto, de un enfoque de *compliance* donde prestábamos atención fundamentalmente a los riesgos, a un enfoque donde también se contemplan oportunidades. Si bien, es cierto, que a día de hoy, las oportunidades están más centradas en preservación de valor (por ejemplo, la implantación de medidas de ecoeficiencia y eficiencia energética con la reducción de costes que ello implica), cada vez más los líderes están viendo oportunidades de transformación y de creación de valor, como puede ser el desarrollo de nuevos productos o servicios con un determinado tipo de características ambientales que contribuyen a una mejora directa de los múltiplos.

La estrategia de creación de valor traída, por ejemplo, al mundo de la descarbonización de carteras puede implicar 3 estrategias de inversión diferentes:

(1) Retorno Net Zero: compra de activos con alto contenido en carbono, reduce significativamente sus emisiones y vende a un múltiplo mayor. Por ejemplo, comprar centrales térmicas de carbón a un bajo precio y conversión de las mismas a biomasa.

(2) Arbitraje Net Zero: compra de activos con bajas emisiones de carbono antes de que el CO2 suponga una mayor barrera de entrada y beneficiate de un mayor rendimiento competitivo a futuro.

(3) Disrupción Net Zero: compra de empresas con productos o soluciones climáticas temprano y escálalas. De hecho, según un estudio de PwC4, la inversión del *Venture Capital* en los últimos siete años en tecnología climática ascendió a casi 60.000 millones de dólares, lo que representa un incremento acumulado del 3.750% y una tasa compuesta de crecimiento anual del 84%. Este ritmo de aumento triplica el de la inversión del *Venture Capital* en la mucho más popular tecnología de la inteligencia artificial.

En definitiva, el sector cuenta con un posicionamiento inmejorable para utilizar sus fortalezas, posición en el mercado y capacidades en la generación de cambios estructurales en este ámbito, impulsando una transformación más rápida y profunda de la que pueden conseguir otros sectores. Esto no ha hecho más que empezar y resulta complejo definir un calendario, pero parece lógico pensar que, en el largo plazo, dejaremos de hablar de inversión responsable, porque todas las inversiones del sector serán ya sostenibles.

Aurica prepara nuevo fondo tras la salida del Sabadell

La gestora arranca su etapa independizada de la entidad, que seguirá participando como inversor en este proyecto. Sus socios relatan sus planes para el futuro

Rocío Regidor.

Aurica inicia con paso decidido una nueva página en su historia. A mediados de mayo, esta gestora de capital privado, culminaba con éxito su paso de filial del Banco Sabadell a firma independiente. "Es la evolución natural del proyecto, el grueso de las gestoras existentes son propiedad de sus gestores y realmente nosotros vemos este movimiento como una manera de retener y atraer talento", asegura Iván Plaza, uno de los socios de Aurica Capital, a *elEconomista Capital Privado*.

Plaza, junto a Ferran Conti y Ramón Mas decidieron iniciar este camino hace ya más de dos años. Una decisión en la que mantuvieron desde el principio negociaciones con Raúl Rodríguez, managing director de BS Capital y consejero ejecutivo de Aurica, que continuará representando a Banco Sabadell en



Los directivos de Aurica Capital. Luis Moreno

Capital Privado

elEconomista.es



la gestora. "Le comentamos que sería un *win-win*, porque Aurica se podría desarrollar más rápido y, por otro lado, creo que el banco se podría beneficiar muy mucho de este desarrollo", asegura Conti.

Banco Sabadell seguirá participando en el capital de la gestora y contribuyendo a la creación de nuevas operaciones y a la atracción de inversores. "La idea es que el banco, a parte de tener el 20% de Aurica, sea un inversor importante del siguiente fondo", asegura Conti. En la entidad comparten diagnóstico: "Al final nosotros lo que queremos es darle esas oportunidades de entrar en el capital a ese segmento de *middle market*, de pymes españolas que siempre ha sido el *core business* de Sabadell", explica Rodríguez.

Últimos coletazos de Aurica III

El equipo de Aurica gestiona actualmente 200 millones entre su tercer vehículo y algunas coinversiones. Este fondo, en su fase final de inversión, está teniendo un sólido desempeño y apunta a una alta rentabilidad. "Estamos en el último año de inversión, nos queda aproximadamente un 15% del fondo por invertir", asegura Ferran que reconoce que para ese último tramo están mirando muchas empresas, pero aún "ninguna caliente del todo" como para hacerla pública. Están viendo opciones en todos los sectores, desde el turismo que consideran que está en un buen momento de inversión, hasta el mundo de las mascotas pasando por empresas tecnológicas.

A través de este fondo, han realizado ya ocho inversiones, la más reciente, su entrada en el capital de la consultora tecnológica Babel. "Básicamente hemos posicionado una parte de Aurica III en la digitalización y el mundo digital. Y yo diría que nos está yendo muy bien gracias a sectores que representan una gran tendencia a nivel mundial, no solo la

digitalización, sino también la transición energética con una compañía que se dedica a las energías renovables como es STI Norland o la agricultura sostenible con una participada que es Agrosol Export", asegura Plaza.

Desde el inicio de su andadura, Aurica Capital se ha especializado en la toma de participaciones minoritarias en el *mid market*, con facturaciones de entre 20 y 350 millones de euros y a las que destina tickets de entre 8 y 30 millones. Una estrategia que no va a cambiar con la *independencia* de la gestora ya que parte de una "idea totalmente continuista", tal y como reconocen los socios de Aurica.

Nuevo fondo a la vista

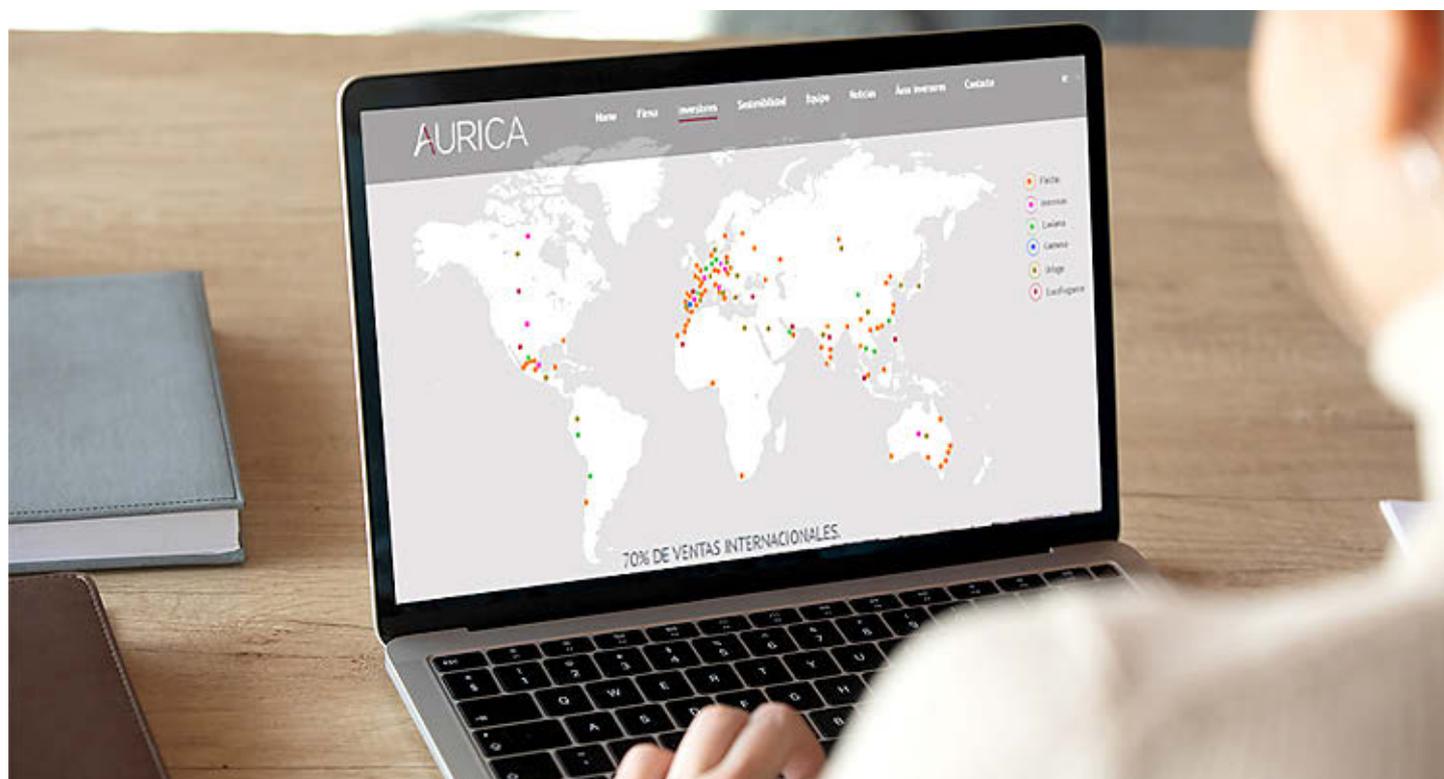
Si todo va según lo previsto, la pretensión de los socios es tener todo el capital de Aurica III invertido a final de este año. "Y la máquina tiene que continuar, hay que seguir pedaleando", reconoce Conti que, aunque no quiere dar fecha concreta sí desliza que la idea "sería enlazar el uno con el otro", lo que sitúa 2022 como la fecha clave para lanzar el nuevo vehículo. Aurica IV tendrá una estrategia similar.

"Básicamente somos inversores de minorías significativas, de proyectos de crecimiento con operaciones conservadoras dentro del mundo del *private equity*. No nos apalancamos mucho financieramente, no nos metemos en compañías muy endeudadas", explica Conti. Dentro de su modelo, entran con participaciones de entre el 20 y el 49% de compañías que quieran hacer un proyecto de crecimiento. Las acompañan, invierten en ellas y salen en un periodo de tiempo de entre tres y seis años. "A diferencia del Aurica III, si en el siguiente vehículo pasamos

A la izquierda,
Raúl Rodríguez,
y a la derecha,
Iván Plaza.
Luis Moreno

A la izquierda,
Ramón Más,
y a la derecha,
Ferrán Conti.
Luis Moreno





eE

del 49% también lo haremos, pero básicamente la estrategia es la misma", sostiene uno de los socios.

Para la entidad, su posición en esta nueva etapa es clara. "Seguiremos siendo el inversor ancla y también sabemos que la inmensa mayoría de las compañías en las que invierten van a tener algún tipo de relación con Sabadell. Nos interesa que esto salga muy bien como inversores y como banqueros de esas compañías participadas", argumenta Raúl.

¿Desinversiones a la vista?

La pandemia ha impactado de forma desigual en las participadas de Aurica. "Hay cuatro participadas de sectores que son una tendencia mundial que no solo no se han visto afectadas, sino que han seguido creciendo, tres que han perdido apenas un 5 o 10%, pero que han generado caja, y luego Larrumba que lógicamente es la más afectada. La foto global no es de una elevada afectación, más bien al contrario", asegura Plaza. Por su parte, Conti cree que el balance de los últimos dos años, con esa compensación, es positivo, cercano a una revalorización de la cartera del 20%. Sobre posibles desinversiones, sin nombrar ninguna, Conti destaca que en la cartera hay diferentes grados de madurez y que lo lógico sería que el orden de salida fuese tipo FIFO (*first in first out*).

Tras su última inversión -la ya citada consultora tecnológica Babel-, la cartera de Aurica Capital pasa a estar formada por siete participadas de diferentes

perfiles. La más antigua es una de las más famosas: el fabricante de colchones Flex, donde tomó una minoría del capital en el año 2017, protagonizando la segunda inversión de su tercer fondo de capital riesgo.

El año siguiente, 2018, fue uno de los más fructíferos para la antigua gestora del Sabadell, pues entró en el accionariado de tres compañías españolas: la conocida cadena de restauración Larrumba, la fir-

8

Es el número de participadas con el que cuenta Aurica Capital en su cartera

ma de externalización de servicios Winche y la productora y comercializadora de productos hortofrutícolas Agrosol.

Poco antes de la declaración del estado de alarma en España, Aurica cerró su entrada en el accionariado de Delta Tecnic, fabricante de *masterbatchs* (colorante) para la industria química. En septiembre del año pasado, se lanzó al mundo renovable con la navarra STI Norland, especializada en tecnología solar. A principios de este año, Aurica Capital anunció su entrada en el accionariado de SamyRoad, una plataforma de marketing para *influencers*.

Capital Privado

elEconomista.es

Telecomunicaciones

Parlem, la tercera compañía que debuta en BME Growth este año



La operadora catalana de telecomunicaciones Parlem Telecom se incorporó el martes 22 de junio al BME Growth (antes Mercado Alternativo Bursátil, MAB) con un valor de 45,3 millones de euros que rápidamente creció por encima del 25%, situando la cotización de la acción en 3,55 euros.

Tras el toque de campana en la Bolsa de Barcelona, su fundador y consejero delegado, Ernest Pérez-Mas, ha realizado ya un anuncio de crecimiento, de manera que en dos semanas prevé estrenar una nueva marca dirigida a la Comunidad Valenciana y 100% propiedad de Parlem. La nueva operadora valenciana surgirá de la compra que realizó Parlem en

abril de dos compañías regionales: Octel Telecom, de Valencia, y Comunicaciones Bucle, de Elche.

Además, ha apuntado a dar el salto a otros países de Europa más adelante, ya que su vocación es la de ser un "operador virtual de proximidad europeo". En conversación con *elEconomista*, Pérez-Mas ha fijado este objetivo para 2022, siguiendo su estrategia de alianzas con socios locales para dar servicio de proximidad a poblaciones pequeñas. Parlem es la tercera compañía que entra en el BME Growth en lo que va de año y la segunda que accede desde el Entorno Pre Mercado después de hacerlo Cuatrocienta en 2020.

Tecnología

Conexo (GED) se alía con Softbank en la 'fintech' Kushki



Kushki, la *fintech* latinoamericana participada por el fondo Conexo Ventures de GED Capital, ha cerrado una ronda de inversión en serie B de 86 millones de dólares (70,4 millones, al cambio actual), lo que le otorga una valoración de aproximadamente 600 millones de dólares (491,5 millones de euros, al cambio actual), la más grande en la historia de América del Sur.

Con tan solo cuatro años desde su creación, la plataforma de pagos se ha convertido en un gigante tecnológico que presta sus servicios a compañías como Telefónica, Cabify, Uber, Rappi, OfficeMax, Nu-

bank y Sura, entre otros. La ronda fue liderada por Softbank y Kaszek Ventures, así como también por inversores anteriores como GED Capital, a través de su fondo Conexo Ventures, Dila Capital, y Magma Partners.

Este importante hito confirma la tesis de inversión del fondo Conexo Ventures, centrado en la inversión en Series A en equipos de emprendedores cuyo proyecto puede llegar a ser líder de su categoría en Estados Unidos y Latinoamérica y ahí lograr las siguientes rondas de financiación (Series B y C) y, finalmente, los exit.

Alimentación

Heura recauda cuatro millones en menos de 24 horas



Heura, *startup* catalana especializada en la elaboración de carne de origen 100% vegetal, ha recaudado cuatro millones en menos de 24 horas a través de la plataforma de *equity crowdfunding* Crowdcube. En la ronda han participado más de 3.000 inversores, *business angels*, siendo el 49% de ellos jóvenes de entre 18 y 30 años y un 35% entre 31 y 40 años.

La campaña partía de un mínimo de inversión de 20,84 euros, equivalente a cuatro acciones de la compañía, de 5,21 euros cada una, y la inversión media ha sido de 1.328 de euros por persona. El ob-

jetivo inicial era captar un millón de euros. Heura, fundada por Marc Coloma y Bernat Añaños en abril del 2017, está presente en 3.000 puntos de venta en 13 países: España, Andorra, Portugal, Francia, Países Bajos, Reino Unido, Singapur, Hong Kong, Vietnam, Malasia, Egipto, Canadá y Chile

A comienzos de año Heura negociaba la concesión de un préstamo New Crop Capital. Durante el pasado ejercicio, la *startup* especializada en la elaboración de carne vegetal triplicó su cifra de negocio alcanzando los 8 millones de euros y duplicó su presencia internacional.



José María Piñero y Juan Rivera

Senior Managing director de Forensic & Litigation Consulting y
Senior Managing director Strategic Communication

Litigio y riesgo reputacional en la empresa española

Nos hemos acostumbrado a un mundo en el que cualquier movimiento, decisión o noticia importante está condicionada por el virus: la posibilidad de nuevos confinamientos, el ritmo de la vacunación o la capacidad de las economías para recuperarse y generar crecimiento son cuestiones de máxima actualidad. También tenemos, no obstante, dos certezas. La primera es el fuerte pesimismo con el que las empresas españolas están afrontando la situación, a pesar de los mensajes optimistas de las autoridades respecto a la cercanía de la inmunidad de grupo en España.

De hecho, según el estudio Resilience Barometer elaborado por FTI Consulting, y que tiene como objetivo medir la capacidad de adaptación y flexibilidad de las empresas en contextos económicos cambiantes, la mayoría de las empresas españolas no cree que el crecimiento económico recupere la normalidad hasta 2022 o incluso 2023, mientras que la media del G20 confía en que la recuperación empiece este mismo año. Sólo una de cada diez confía en una recuperación total en 2021. Esta percepción se opone frontalmente a la previsión del Gobierno, que estima que el PIB español crecerá un 6,5% en 2021, experimentando un fuerte rebote en el segundo semestre del año, y que el ritmo de crecimiento de España recupere los niveles prepandemia a finales de 2022. Otros organismos, como Funcas, son menos optimistas, al situar el crecimiento del PIB en el 5,7% para 2021.

La segunda certeza con la que estamos trabajando es que, como consecuencia de la pandemia – aunque no exclusivamente debido a la disrupción provocada por la misma – a lo largo de este 2021 presenciaremos un aumento de los litigios, particularmente en grandes proyectos de construcción, concesiones, energía o revisión de contratos de alquiler.

Se trata de un fenómeno global al que se suma España. El volumen de empresas españolas potencialmente implicadas en una disputa corporativa no es nada despreciable: según nuestro estudio, la mitad de las com-





istock

pañías españolas (49,3%) son objeto de investigaciones sobre cumplimiento normativo, particularmente por la utilización que han dado a las ayudas públicas percibidas en el último año. Este es para nosotros un foco a vigilar estrechamente, por todas las implicaciones que reviste, desde la posible comisión de fraude con la Administración pública hasta el impacto sobre la reputación de las empresas implicadas.



■

La concesión de ayudas por el coronavirus o el reparto de los fondos Next Generation, en el punto de mira

■

La atención también se centra en la concesión de ayudas extraordinarias a empresas como respuesta al Covid y el reparto de los fondos europeos Next Generation entre industrias que serán estratégicas para España en los próximos años. Al mismo tiempo, tampoco hay que olvidar la premura con la que se han conducido determinados procesos, generando dudas y cuestionamientos sobre el uso de dichos recursos. Esto explica que una de cada cuatro empresas españolas prevea que sus prácticas financieras vayan a ser escrutadas durante los próximos meses, como refleja el Resilience Barometer.

Este tsunami de litigios y disputas comerciales genera igualmente incertidumbre sobre decisiones de inversión: es más arriesgado lanzar una oferta por una empresa que pueda verse implicada en un escándalo con repercusión pública o en un sector más expuesto, que en otro social y públicamente más aceptado. La posibilidad de acabar en los titulares de mañana ha provocado que cuatro de cada diez empresas españolas perciban el escrutinio mediático como uno de los factores a vigilar. En este sentido, el Resilience Barometer indica que un 74% de las empresas españolas esperan un mayor escrutinio por parte de los medios en los próximos 12 meses y un 21% considera su relación con los medios como "excelente".

Abordar un litigio o disputa corporativa no exige sólo contar con un buen equipo legal. Entre las medidas que puede tomar una empresa para protegerse durante el proceso figuran la realización de investigaciones internas proactivas y comprobación de antecedentes que no sólo den solidez a nuestro caso ante la corte judicial o arbitral, sino que nos permitan gestionar la dimensión pública del procedimiento y orientar el resultado en un sentido u otro.

Inspired Education redobla su apuesta por la educación española

El dueño de los colegios King's College y San Patricio crece a pasos agigantados en el país, en un momento en el que el apetito inversor por este sector se encuentra casi en máximos históricos. Ahora su objetivo pasa por seguir apostando por la digitalización y la excelencia.

Rocío Regidor

Si hubiese que resumir con una palabra los colegios que conforman el grupo Inspired Education Group sería la excelencia. Inspired es líder mundial de colegios *premium* y educa a más de 50.000 estudiantes en 70 centros en los cinco continentes. En España el grupo es dueño de los colegios King's College, Colegios San Patricio, Colegio Mirabal, Kensington School y Sotogrande International School. Unas cifras y volúmenes de alumnado muy abultadas que se han logrado en muy pocos años de la mano de la inversión.

Nadim M Nsouli fundó Inspired en 2013 con el objetivo de crear un grupo mundial líder en colegios de

máxima calidad. La primera adquisición fue Reddam House, un grupo a la cabeza de las mejores escuelas de Sudáfrica. Desde entonces, Nadim expandió rápidamente el grupo, construyendo colegios de espacios verdes por todo el mundo, manteniendo el enfoque de tener solo y como parte del grupo, los mejores colegios.

"A partir de su fundación en 2013, el grupo lo que ha hecho es conseguir recursos de varias formas. No hay un único fondo de inversión, sino que hay multitud de inversores, también particulares que están interesados en un proyecto como éste y han decidido apoyarlo con su capital, pero la persona al cargo



Inspired es líder mundial de colegios 'premium' y educa a más de 50.000 estudiantes en 70 centros en los cinco continentes. David García

Capital Privado

elEconomista.es

y el fundador es Nadim", explica Elena Benito, *Europe chief operating officer, Spain managing director* de Inspired, a *elEconomista Capital Privado*.

Un apoyo que, reconoce, ha sido clave para poder expandirse de una manera tan rápida. "Nosotros tenemos 70 colegios y han sido incorporados o abiertos en apenas siete años, en un periodo muy corto de tiempo. Esto solo lo puedes hacer si tienes un equipo directivo que puede tomar decisiones y que se puede mover con agilidad en el mercado", asegura. Otro aspecto importante que destaca y que ha hecho posible este fulgurante crecimiento es el nivel de fondos que tienen detrás para hacer posible todas estas adquisiciones.

"La gran ventaja es, por un lado, ese equipo directivo y, por otro, el tener suficiente tesorería para hacer inversiones en los centros que se compran", asegura. Y es que la educación de excelencia que se consigue en todos sus centros exige inversión en tecnología, entre otras cosas. "Para nosotros es fundamental que los centros que se incorporan en Inspired sean modernizados. Estamos haciendo una gran inversión en todos los colegios que hemos adquirido en España y en todo el mundo. En las instalaciones de los colegios estamos renovando todas

España es el país más grande de la red por número de alumnos y de centros adquiridos

las zonas de infantil, adaptándolas a nuestro modelo que es el modelo en el que el ambiente del aprendizaje tiene un peso muy elevado", asegura Benito.

Dentro de toda Europa, España es el país más importante en cuanto al número de alumnos y de colegios tras las últimas adquisiciones. Cuenta con 12 colegios y 11.000 alumnos. "En España arrancó con un colegio en Sotogrande, en Cádiz, tiene unos 1.000 alumnos, es un colegio internacional con una grandísima reputación académica. Tiene un programa de deporte de élite para alumnos que quieren dedicarse al deporte de manera profesional o irse a EEUU", explica Benito.

Digitalización, clave

El sector de la educación privada está viviendo en los últimos años una completa revolución con un marcado interés de las gestoras y los fondos de inversión. La digitalización, acelerada por la pandemia y los sucesivos confinamientos en casi todos los países del mundo, se ha convertido en clave y decisiva.

"La educación *online* ha sufrido una aceleración general de cuatro o cinco años respecto al ritmo que



Elena Benito, *Europe chief operating officer* de Inspired. David García

tenía", reconoce la *managing director* de Inspired. Desde hace muchos años existía la creencia entre los educadores en la posibilidad de hacerlo en remoto, pero no se estaba dando el paso, hacer experimentos con la educación siempre resulta algo arriesgado. Sin embargo, la pandemia ha obligado a dar pasos decisivos en esta dirección.

"En Inspired tuvimos la suerte, por decirlo de algún modo, de poder prepararnos en España. Cerraron nuestros colegios en Vietnam dos o tres meses antes de que lo hiciésemos en Madrid", reconoce. Desde entonces se empezaron a preparar para que el cambio fuese rápido y efectivo. "Nuestra educación *online* ha sido de muy alta calidad, de muy alta categoría. Hemos dado clases en vivo, como si los



En este momento Inspire está construyendo colegios nuevos en Egipto, Portugal y Bahamas. EFE

alumnos estuvieran en clase con el profesor dando sus clases a todas las horas, y esto ha sido para los alumnos mayores y para los más pequeños”, dice.

En esta dirección, el grupo ha completado con éxito recientemente la adquisición de Wey Education, pionera de la enseñanza *online* desde 2007 y propietaria del colegio *online* InterHigh. La adquisición de Wey Education, en combinación con el reciente lanzamiento por parte de Inspired del colegio King's College Online y la adquisición de la plataforma de tutoría *Ostaz* (antes conocida como *Synkers*), suponen la culminación de un ecosistema único de ofertas de educación *online*.

Planes de futuro

En la naturaleza de Inspired, con un crecimiento tan rápido en tan poco tiempo, está la de seguir sumando centros. “Nosotros siempre estamos viendo las oportunidades que puedan surgir en el mercado para incorporar nuevos colegios de este tipo, no es tan sencillo porque no hay tantos colegios así, de tan buena calidad, pero por supuesto que nuestro espíritu es siempre de expansión. Estamos siempre atentos a las oportunidades que puedan surgir en este segmento”, asegura. Hablamos de colegios en los que el coste de estudiar oscila por curso entre los 7.000 euros de la educación infantil hasta los más de 10.000 euros del Bachillerato.

Dentro de su estrategia, Inspired adquiere colegios y también construye centros. En España aún no se

ha desarrollado esa segunda línea de negocio. “Es una cuestión de oportunidades. Para abrir un colegio nuevo de estas características tiene que existir esa demanda en la ciudad, y en España nosotros no hemos detectado un sitio exacto donde podamos tener esa demanda”, asegura Benito.

Construir centros propios

En este momento Inspire está construyendo colegios nuevos en Egipto, Portugal y Bahamas. A pocos días de que acabe el curso escolar [esta entrevista se realizó a inicios de junio], el grupo tiene la

La red de Inspired
está apostando mucho
por la educación 'online'

vista puesta en un programa muy extenso de obras durante el verano para reformar algunos de sus centros y seguir ofreciendo una educación de excelencia. “De cara al año que viene lo que esperamos es seguir creciendo en número de alumnos, estamos teniendo mucha demanda, más demanda casi que nunca, estamos sorprendidos. Con el incremento del número de alumnos el crecimiento de nuestros colegios va aparejado. Pensamos en seguir explorando las posibilidades de expansión si hay otros centros que tengan pensado cambiar de propiedad lo estudiaremos”, concluye.

**Carlos Rubí**

Socio de Corporate Finance responsable de Carteras de KPMG en España y Europa

¿Aumentará el volumen de deuda impagada?

De nuevo asistimos a una crisis económica, en este caso derivada de una crisis sanitaria, de gran calado e impredecible. Si en las anteriores crisis se generó un alto volumen de activos improductivos, tan solo en la de 2018 se alcanzaron más de 300.000 millones en activos, que suponían el 16% del crédito total, ¿qué sucederá esta vez? Esta crisis sin duda ha afectado a más sectores y de forma más rápida. La economía ha caído en 9 meses más de lo que cayó entre 2008 y 2013, pero también se recuperará antes. ¿Por qué? En esta ocasión nuestros bancos parten de unas ratios de solvencia mejores, y en paralelo las administraciones públicas han reaccionado con rapidez y diligencia ante la situación, poniendo en marcha medidas que han permitido mantener unos niveles mínimos de liquidez. Por otro lado, los activos que garantizan las financiaciones no han perdido valor y partimos de un volumen de endeudamiento de las empresas significativamente inferior (casi un 44% menos que en 2008). Además, el coste de la deuda se sitúa en niveles mínimos históricos y existen expectativas de que distintos sectores retornen a la rentabilidad positiva de su actividad diaria en los próximos meses, en sintonía con el avance de la vacunación.

Con todo, habrá empresas que no sean capaces de recuperarse por el nivel de pérdidas acumulado y otras dónde los bancos no verán oportuno seguir aumentando riesgo, lo que generará oportunidades para que capital extranjero participe de la solución. De lo que no hay duda es que las empresas tendrán que realizar esfuerzos considerables para retomar su actividad y reflexionar sobre su posición competitiva en el mercado, ajustándose al mismo, y a su vez plantear y estructurar el repago de sus deudas conforme a la nueva realidad. En contraste con la anterior crisis, en estos momentos existe mucho capital extranjero con el foco puesto en España. Proviene de inversores con experiencia y que confían en que los sectores más afectados recuperarán su fuerza previa a la pandemia. En este sentido, conocen el mercado, tienen acceso a grandes plataformas (empresas de recuperación) y ya han comprado y gestionan más de 210.000 millones en deuda y activos en España.

Sin embargo, y a diferencia de países como Italia, donde un número significativo de los principales inversores son locales, todavía no hemos visto aún capital español invirtiendo en este tipo de activos nacionales. Además, en los últimos 15 meses, las entidades financieras han concedido más de 180.000 millones en préstamos con garantía pública y moratorias, y los reguladores y supervisores están monitorizando su evolución. Es razonable pensar que una parte de estos préstamos acabe finalmente en situación de impago según explicamos en nuestro último informe, *European Debt Sales*, pero si se mantiene la actividad actual de operaciones de venta de cartera no necesariamente aumentará de forma significativa la ratio de mora.



De izq. a dcha.: Juan José Nieto, presidente ejecutivo de NK5, y Macarena Morales, presidenta de la Fundación AYO. David García

AYO Emprende, el primer paso para la inversión de impacto de NK5

La Fundación AYO y la firma de asesoramiento lanzan un programa para apoyar a 'startups' sociales en fase semilla, orientadas a generar oportunidades para jóvenes en riesgo de exclusión social. Además, cuentan con otras dos estrategias para impulsar este tipo de compañías.

Rocío Regidor.

La Fundación AYO y la firma de inversión NK5 lanzaron el pasado 21 de abril la convocatoria *AYO Emprende*, un programa que ofrece apoyo a *startups* sociales en fase semilla, orientadas a generar oportunidades para jóvenes en riesgo de exclusión social. AYO lleva a cabo una variada gama de programas de mentorización o de colaboración con empresas y entidades educativas y del tercer sector, pero esta última iniciativa, AYO

Emprende, está a mitad de camino entre las actividades de AYO y NK5 siendo el primer paso para que la gestora se inicie en el ámbito de la inversión de impacto.

Tras el cierre de plazo del pasado 31 de mayo, AYO ha recibido 36 candidaturas y prevé anunciar quién ha sido la empresa (o empresas) elegidas para esta primera edición durante la segunda mitad de ju-



Fundación AYO se centra en la generación de oportunidades para jóvenes en riesgo. iStock

lio. “Estamos muy gratamente sorprendidos”, reconoce Macarena Morales, directora general de la Fundación, en conversación con *elEconomista Capital Privado*. “Hablando con otras incubadoras, nos decían que no nos desesperáramos sobre todo porque nosotros habíamos escogido un nicho muy cerrado. Es algo muy puntual, nos centramos en la generación de oportunidades para jóvenes en riesgo, es muy nicho y nos decían que era normal si recibíamos pocas candidaturas en la primera convocatoria”, añade. Sin embargo, la acogida ha sido todo un éxito. “Hemos conseguido llegar y despertar el interés y que se conozca el proyecto. Es lo más importante, conseguir atraer a los que lo necesitan”, asegura. Ahora mismo están inmersos en el proceso de selección del proyecto o proyectos más adecuados que consigan ganar esta primera edición.

El punto de partida

Fundación AYO nace de iniciativas sociales que Nieto pone en marcha en el 2012 y que van cogiendo forma “con una voluntad real y muy vital de querer ayudar a todo lo que es la exclusión por motivos socioeconómicos”, reconoce Juan José Nieto, Presidente de AYO Emprende y fundador de NK5 a *elEconomista Capital Privado*. En esta segunda fase de AYO quieren acelerar el paso en sus objetivos.

Su estrategia se articula en torno a tres iniciativas: AYO Emprende (la que hemos comentado), AYO Impulsa que trata de ayudar con un mentoring intergeneracional que une a profesionales jubilados con jó-

venes en situación de exclusión y AYO Acelera, “una aceleradora de inquietudes sociales o de proyectos sociales que AYO apoya y que ya están en marcha”, explica Nieto.

En España, en general, la inversión de impacto ha arrancado de manera tibia. “La inversión social a la que acabará llegando NK5 con AYO va a seguir tocando el mundo de la exclusión social y de las diferencias socioeconómicas. Sobre todo la transformación del cambio que puedes conseguir por ayudar a estos colectivos, a estas empresas o a estas

La Fundación AYO nació en el año 2012 para paliar los problemas de exclusión social

personas”, reconoce Nieto, que avanza que las perspectivas de futuro son ambiciosas. “Dentro de la humildad, donde nos gustaría acabar llegando es a la transformación hacia un vehículo de inversión social que siguiese en ese núcleo, pero que acabase convirtiéndose en un fondo de verdad que invirtiese en compañías que solucionen problemas de exclusión socioeconómica”, avanza. Para ello se marcan un plazo cercano a los dos años.

De momento, es la primera edición de AYO Emprende pero reconoce que solo es el principio. “Dentro

de lo que para nosotros es un proceso permanente y constante de aprendizaje, nosotros no podemos como NK5/AYO plantearnos poner en marcha un fondo de inversión social sin antes ser interlocutores y tener relaciones con el ecosistema de emprendedores, con otros fondos, otros *players*", reconoce. Nieto cree que el proyecto AYO Emprende va a seguir ganando envergadura e importancia en los próximos años. De momento, bajo el paraguas de su promotor e impulsor que es NK5 pero no descartan sumar a más compañías en un futuro próximo.

Requisitos y contrapartida de AYO Emprende

Los requisitos son claros: que esas *startups* bien en su mismo modelo de negocio o en su gestión de RRHH incorporen iniciativas orientadas a mejorar la empleabilidad de jóvenes en riesgo de exclusión, bien mediante la formación o incorporación de ese perfil de trabajadores. "Hemos recibido candidaturas de distintos sectores, por ejemplo del agroalimentario o empresas tecnológicas que buscan democratizar el acceso a ese tipo de empleos. Pretenden que las empresas vean capacidades y habilidades no solo en la universidad sino en chavales en riesgo que han accedido a esas capacidades por otras vías. También tenemos una empresa de retail

Además de la ayuda económica, se formará a los emprendedores para impulsar sus proyectos

que incorporan a trabajadores en riesgo de exclusión social", explica Morales.

De todas las candidaturas se va a seleccionar una o dos en esta primera edición y recibirán un plan de acompañamiento durante 12 meses encaminado al crecimiento de sus proyectos (con *mentoring*, formación, acompañamiento en el acceso a financiación, espacio de trabajo en las oficinas de NK5...), y financiación blanda de hasta 50.000 euros, con vencimiento de máximo cinco años, y carencia de capital de hasta dos años.

Es precisamente ese acompañamiento de 12 meses lo que los emprendedores más valoran, asegura el Presidente de AYO Emprende. Y es que esta iniciativa "nace con el empuje de NK5, con el recurso económico de NK5, pero lo más importante es que nace con el apoyo humano del equipo de NK5. Todo el equipo tiene a su opción y libertad la capacidad de implicarse en uno o en más proyectos de fundación AYO y gestionarlos como gestionarían una inversión o un proyecto en NK5", añade.

"El gran valor de AYO Emprende es el equipo que tenemos detrás, podemos aportar toda la experiencia del equipo que nos da NK5, ahora que ya estamos



Juan José Nieto, presidente de NK5. David García

trabajando con los candidatos, haciendo entrevistas viendo lo que necesitan, lo que más se menciona es todo ese *mentoring* y esa capacidad de apoyo a las empresas", asegura Morales. La directora general de la Fundación defiende su pretensión de realizar un apoyo totalmente "customizado" a estas *startups* que ayuden en la inclusión social de jóvenes. "Creo que un empresario no puede vivir al margen de resolver diferencias. Tengo la suerte que desde NK5 tenemos capacidad financiera y sobre todo capacidad profesional para implicarnos y dotar de velocidad a sectores y a segmentos que de otra manera no tendríamos la oportunidad", asegura Nieto. Cree que el "germen" que han lanzado hace unos meses con AYO Emprende es algo que tendrá continuidad y que crecerá en "envergadura" con terceros que quieran colaborar con ellos. Desde AYO consideran que la inversión de impacto necesita un empujón en España. Es necesario "generar esa confianza y legislación necesaria para dar consistencia y solidez a la inversión de impacto", reconoce Macarena que espera que aunque el avance sea lento en este tipo de inversión, cada vez se demandará más al igual que han crecido los criterios ESG.

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.

© 2021 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. *PwC* se refiere a PricewaterhouseCoopers, S.L., filia miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente. www.pwc.es



María Abad

Managing Partner en España de Winning by Design

Venta en remoto y ‘venture capital’, una alianza estratégica

El teletrabajo ha sido la modalidad de trabajo más destacada durante el 2020 en España. Aunque estamos muy por detrás de la mayoría de los países de nuestro entorno, estando la media de la UE en el 21,5%, del total de ocupados en nuestro país solamente un 14,5% teletrabajó. Las cifras demuestran que queda mucho por hacer. Esta situación, desde la perspectiva de país, debemos entenderla como una gran oportunidad que nunca antes nos hubiéramos imaginado. Se trata de una gran oportunidad para poder contar con el mejor talento independientemente de donde se encuentre, así como para poder acercarnos a nuestros clientes potenciales en cualquier parte del mundo.

En el ecosistema empresarial y sobre todo en el ecosistema emprendedor, son muchos los que ya se han dado cuenta. Los *venture capital*, lo tienen claro, ponen su dinero en aquellas empresas donde además de que exista un gran componente de innovación, los consejeros delegados hablen perfectamente inglés y busquen una visión de negocio global. De Madrid, Barcelona, Bilbao, Málaga, Valencia..., para el Mundo. Es maravilloso ir a la Barceloneta o a Wayra en la Gran Vía de Madrid y ver ambientes multiculturales donde se están gestando disruptoras *startups*, que no dejan de ser de momento pequeñas multinacionales, pero que ya nacen con vocación internacional y un gran potencial de crecimiento global.

El ecosistema emprendedor, de la mano de los *venture capital*, ha entendido esta oportunidad y quiere aprovechar el momento para hacer crecer sus negocios a doble dígito y de un modo sostenible. Atendiendo a esta necesidad de “hipercrecimiento”, surge Winning by Design en Silicon Valley, precisamente para ayudar a las empresas a conseguir este “hipercrecimiento” sostenible y convertir un modelo de ventas tradicional en un modelo de ventas científico y moderno, donde el trabajo en remoto es un *must*. Esto implica un giro de 360° en la manera de vender, de captar y de comunicar la propia marca.

Por un lado, la venta en remoto. Ésta utiliza herramientas de última generación para interactuar virtualmente con los prospectos. La videoconferencia es una de ellas, pero también hay otras alternativas. Además, también encontramos diferentes técnicas para desarrollar una venta en remoto efectiva. Por un lado, la venta síncrona, por ejemplo con reuniones *online*. Las reuniones son síncronas porque los participantes



se reúnen independientemente de su ubicación. Una de sus ventajas es que evita que el cliente tenga que viajar y acelerar el ciclo de ventas. Además, al eliminar el desplazamiento no se asume ningún coste de viaje. Por otro lado, la venta asíncrona, es donde ocurren interacciones sin reuniones. Mediante esta técnica, el vendedor comparte contenido con el comprador, ya sea un vídeo, una demo, información del producto, una propuesta colaborativa, etc. Un claro ejemplo es grabar un vídeo mostrando una funcionalidad concreta de un producto. De esa manera, el contacto podrá ver el vídeo cuando desee. Además, esta técnica favorece que el nuevo contacto pueda distribuir el vídeo entre quienes considere oportuno.

Así, observamos que las reuniones *online* son una rutina muy extendida. Sin embargo, el modelo de venta asíncrona a través de interacciones sin reunión, todavía es incipiente. En el momento actual en el que es tan necesario diferenciarse, aquellos que entiendan y apliquen este concepto conseguirán una ventaja competitiva respecto al resto. Por tanto, las *startups* que reduzcan la necesidad de reuniones cara a cara, reservándolas sólo para momentos clave, siguiendo el modelo de ventas en remoto verán cómo aceleran sus ciclos de ventas, los ratios de cierre y el coste de adquisición de clientes.

A pesar de los inconvenientes que ofrece este nuevo escenario, también podemos vislumbrar grandes oportunidades. Por ejemplo, dentro del Plan de recuperación para Europa, NextGenerationEU aportará fondos adicionales a otros programas o fondos europeos, como Horizonte 2020, InvestEU o Desarrollo Rural..., destinados a muchas empresas para digitalizarse y esto les ayudará a poner de nuevo en marcha sus negocios. En ese camino de búsqueda hacia la eficiencia, utilizar una metodología científica de venta, permite a las empresas aprender porque sólo cuando diseñamos y medimos podemos comparar y, por tanto, adquirir conocimientos y datos para actuar en consecuencia.

Los métodos científicos se basan en los datos, de manera que, es posible diseñar procesos comerciales más apropiados y mejorarlos. ¿Y cómo se consigue? A través del aprendizaje constante, el *feedback* continuo, ejercicios de *role-play*, etc. Estos son algunos de los principales ingredientes para aplicar la venta como ciencia y conseguir que el talento se quede en la organización. A través de este aprendizaje y de registrar la información en manuales que en nuestra compañía Winning By Design denominamos *playbooks*, tendremos procesos que se puedan mejorar. En los *playbooks* se trabaja el modelo de datos de la compañía, sus procesos, las tecnologías, el material de facilitación, las habilidades necesarias a desarrollar, así como la cultura.

En todo este camino es fundamental entender y valerse de la venta como ciencia (*Sales as a Science*) impulsando al equipo como protagonista. Las empresas que utilicen una metodología científica de venta como la de Winning by Design tendrán como clave del éxito una cultura de equipos de alto rendimiento y procesos ganadores que se miden con indicadores claros.



iStock

La digitalización ayudará a los negocios de todo el mundo a encontrar la eficiencia basándose en los datos

DISFRUTE DE LAS REVISTAS DIGITALES

de elEconomista.es

Digital 4.0 | Factoría & Tecnología

elEconomista.es

Franquicias | Pymes y Emprendedores

elEconomista.es

Comunitat Valenciana

elEconomista.es

País Vasco

elEconomista.es

Andalucía

elEconomista.es

Transporte

elEconomista.es

Seguros

elEconomista.es

Inversión a fondo

elEconomista.es

Pensiones

elEconomista.es

Turismo

elEconomista.es

Alimentación y Gran Consumo

elEconomista.es

Buen Gobierno | Iuris&lex y RSC

elEconomista.es

Agua y Medio Ambiente

elEconomista.es

Capital Privado

elEconomista.es

Energía

elEconomista.es

Catalunya

elEconomista.es

Inmobiliaria

elEconomista.es

Agro

elEconomista.es

Sanidad

elEconomista.es



Disponibles en todos
los dispositivos
electrónicos

Puede acceder y descargar la revista gratuita desde su dispositivo en <https://revistas.economista.es/>

