

EMPRESAS

**CAPITAL RIESGO/** UNA QUINCENA DE FONDOS ESPAÑOLES CUENTA CON 700 MILLONES DE EUROS PARA FINANCIAR PROYECTOS EMPRESARIALES DE ALTO COMPONENTE TECNOLÓGICO, LOS QUE, SEGÚN LOS EXPERTOS, SACARÁN AL PAÍS DE LA CRISIS. COMBINAN RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE EMPLEO.

# Una hucha a la medida de pymes 'pata negra'

**ANÁLISIS** por Enrique Calatrava

Debaeque, Bullnet, Adara o iNova no son nombres de grupos musicales sino firmas de capital riesgo privadas que invierten en empresas tecnológicas en distinta fase de desarrollo. Frente a las grandes operaciones apalancadas que han realizado sus hermanos mayores (los fondos de *buy-out*), aprovechando la ola de exceso de endeudamiento de las economías, estos fondos de *venture capital* –al estilo de los nacidos en los años noventa en Silicon Valley– forman parte de la solución a los problemas de la economía española, en opinión de los expertos.

Existe una quincena de estas sociedades inscritas en el Comité de *venture capital* de la patronal española del sector, Ascri, con un capital gestionado de más de 700 millones de euros. A ellos se suma otra veintena adicional de fondos promovidos por diversas administraciones regionales, corporaciones locales y cajas de ahorros.

Su existencia constituye una alternativa a los préstamos del Instituto de Crédito Oficial (ICO), prometidos por el Gobierno para restablecer la liquidez en las pequeñas y medianas empresas –y cuya plasmación práctica está dejando mucho que desear–. No obstante, no es una opción válida para todos. Los criterios de exigencia de estos vehículos son muy elevados. Invierten en proyectos con una avanzada base tecnológica y descartan cincuenta, tal vez cien, de las iniciativas que les llegan.

**Emprendedores**

Bullnet Capital es uno de ellos. Fundado por los ingenieros españoles Javier Ulecia y Miguel del Cañizo, cuenta con más de 40 millones de euros bajo gestión a través de dos fondos, de los cuales ya está invertido más de la mitad en nueve empresas. Cuenta con inversores como Bruno Entrecanales, miembro de la familia propietaria de la constructora Acciona y el Fondo Europeo de Inversiones. Bullnet participa en empresas de tecnología médica, telefonía y videojuegos, entre otras. “Siempre con el patrón de que cuenten con una solución tecnológica novedosa, que tenga recorrido”, explica Ulecia. Bullnet suele hacer una sola inversión al año, aunque en 2008 hizo tres. “Hay mucha oportunidad de captar talento para iniciativas novedosas con la crisis económica”, justifica el cofundador de Bullnet.

Adara es otra de estas firmas. Liderada por el presidente de Promomadrid y ex responsable de Parque Warner, Jesús Sainz, Adara gestiona 55 millones de euros para destinar a pequeñas y medianas empresas tecnológicas europeas. “Es un segmento de inversión con un gran potencial”, comentaba recientemente a EXPANSIÓN el responsable de Adara, sociedad que tiene como inversor a Fonditel, fondo de pensiones de los empleados de Telefónica.

### ELLOS SÍ TIENEN LIQUIDEZ

Capital (millones de euros)	Entidad	Participada, entre otras	Sector preferente
170	Borja García-Nieto, presidente	1 Riva y García 2 Mat Global Solutions 3 Multisectorial, con énfasis en media, tecnología e internacionalización	
100	José Tomás Moliner, dir. gral.	1 iNova Capital 2 Unitronics Comunic. 3 Tecnología, sistemas de información y 'telecos'	(1) El objetivo final es llegar a 80 millones (2) Capital gestionado a 31/12/2007
92	Marc Ferrero, socio	1 Debaeque 2 Oasyssoft, NTRglobal y Helpmycash 3 Tecnol. y biotecnología	
67	Julia Salaverria, socia	1 Ysios 2 Cellerix 3 Biotecnología	
65	Javier Rubió, socio	1 Nauta Capital 2 Privalia 3 TMT	
60	Juan Soto, presidente	1 Möbius 2 Bioapter 3 Todos	
55	Jesús Sainz, socio	1 Adara 2 Advance Digital Design 3 Comunicaciones, informática y electrónica	
50	Christian Fernández, consejero del.	1 BCN Ventures 2 Isoco 3 Innovación, nuevas tecnologías y biotecnología	
43	Javier Ulecia, socio director	1 Bullnet 2 Arvirago Technologies 3 Comunicaciones, informática e Internet	
30	Thibaud Durand, vicepresidente	1 Najeti 2 Megasoft 3 Biotecnología, comunicaciones e informática	
20	Joaquín Molins, socio	1 Active Cap. Partners 2 BuyVip 3 Comunicaciones, informática y alta tecnología	

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Comité de Venture Capital de Ascri.

**¡Que inventen ellos!**

**VENTAJAS**

- La entrada de un fondo de capital riesgo en el accionariado aporta financiación para los planes de expansión.
- La inyección de capital va acompañada de apoyo en el diseño de la estrategia y ayuda a profesionalizar la gestión.
- La experiencia previa en inversiones similares por parte del fondo y la red de contactos aporta negocio a la compañía.
- Ser objeto de interés por parte de uno de estos vehículos suele ser garantía de que el grupo tiene recorrido.
- Facilita el acceso al mercado internacional, que es un problema para las empresas de nueva creación.
- Combinación perfecta entre el genio creativo del emprendedor y la orientación a resultados del capital riesgo.

**INCONVENIENTES**

- Proceso de negociación habitualmente largo y exhaustivo por parte del fondo de capital riesgo 'due diligence'.
- Necesidad de fijar unas cláusulas claras con el vehículo inversor para evitar malentendidos durante la relación.
- El fondo de capital riesgo suele buscar una salida con una transacción que puede conllevar el cambio de control.
- Mayor nivel de exigencia sobre los resultados y el plan de negocio comprometido por los fundadores con el fondo.
- El incumplimiento de lo acordado puede llevar al fondo a buscar un cambio de timón en la gestión, que puede provocar despidos.
- La falta de entendimiento personal está en el centro de muchos fracasos en relaciones de este tipo.

El favorable marco fiscal español para el capital riesgo ha llevado a muchas grandes fortunas a refugiarse en estos vehículos, donde existe una exención de hasta el 99% de las plusvalías. Además, la rentabilidad esperada supera los dos dígitos de media en la mayoría de los casos, aunque, como el buen vino, haya que esperar unos años para verlo cristalizar.

“Buscamos proyectos capaces de incrementar sus ventas diez veces en un plazo de entre tres y cinco ejercicios”, explica Sainz. El importe por inversión suele rondar entre 3 y 7,5 millones en el caso de Adara.

A diferencia de los fondos que invierten en grandes empresas, como 3i y Apax Partners, el *venture capital* no emplea deuda, algo que les da una ventaja competitiva en medio de la actual crisis crediticia.

Según datos de Ascri, el volumen de inversión en empresas en primeras fases de desarrollo (semilla, arranque y expansión) se situó en 697,8 millones de euros en el primer semestre de 2008, con un 63% de crecimiento interanual.

A octubre de 2008, la cartera (a coste) de estos fondos superaba los 5.211 millones de euros en 2.097 empresas españolas. Energía y comunicaciones son los sectores que más atraen su atención.

**Otros fondos**

iNova Capital es otra de estas firmas. Con un fondo de 100 millones de euros bajo gestión, se orienta a un segmento de compañías de mayor tamaño. Entre otras, la firma, cofundada por Juan Abelló y adquirida por la británica Greenpark, participa en la multinacional española de contenidos multimedia Zed y en la empresa de comunicaciones Unitronics.

La catalana Debaeque también ha encontrado su nicho en las pymes tecnológicas. Debaeque lanzó el pasado febrero un fondo tecnológico de 75 millones de euros. Participa en empresas de software, telecomunicaciones y ciencias de la salud, como Oasyssoft, NTR y Oryzon Genomics.

Otras firmas como Active Capital Partners, que tiene como inversores a la familia Molins; Nauta Capital; Riva García y Möbius también invierten en este segmento. Al igual que Najeti Capital, fundada por la familia Thibaud, antiguos propietarios de Cristallerie D'Arques, y que toma participaciones en proyectos de biotecnología y TMT (tecnología, medios de comunicación y *telecos*).

Precisamente en el ámbito de la biotecnología es donde ha aparecido el mayor número de iniciativas en los últimos meses. Ysios, promovida, entre otros, por la actual ministra de Ciencia y Tecnología y ex presidenta de la patronal de empresas biotecnológicas Asebio, Cristina Garmendia; Suanfarma y Cross Road Biotech gestionan fondos por más de cien millones de euros para apoyar iniciativas emprendedoras en salud.

Si se les deja hacer a todos estos fondos, la famosa frase española de qué inventen ellos podría pasar definitivamente a mejor vida.