

PLANETA INFINITO ¹

Usted es socio y ejecutivo de la empresa Planeta Infinito S.L. y la negociación que está preparando es de gran importancia para el futuro de su empresa y su propio bienestar económico. Al otro lado de la mesa se encontrará con representantes de INVERSITIS, una empresa de Capital Riesgo.

ANTECEDENTES. LA EMPRESA Y EL NEGOCIO.

Planeta Infinito es una empresa española dedicada al desarrollo de proyectos de energías renovables, concretamente eólica y fotovoltaica. Fue creada hace ocho años por usted y otros cuatro socios profesionales que entonces ya contaban con entre 4 y 6 años de experiencia en el sector como ejecutivos por cuenta ajena, y decidieron dar el salto a crear su propia empresa en esta actividad en la que veían grandes oportunidades de desarrollo.

Básicamente, el modelo de negocio de Planeta Infinito consiste en desarrollar los proyectos de principio a fin, lo que entre otras muchas tareas incluye selección de una oportunidad, obtención de las múltiples licencias administrativas necesarias para legalizar el proyecto, acuerdos con los propietarios de terrenos para la compra o alquiler a largo plazo, construcción del mismo, (ya sea la instalación de placas fotovoltaicas o de aerogeneradores) y obtención del permiso final para verter a la red eléctrica la energía producida y cobrar por ella.

El modelo de negocio de la empresa incluye siempre la venta de los proyectos. Estos son proyectos rentables, pero que requieren una fuerte inversión (entre 5 y 25 millones de euros en el segmento de proyectos que aborda Planeta Infinito) y un largo periodo de maduración para la recuperación de la inversión (entre 12 y 15 años). Pese a que los fondos propios de la empresa son pequeños comparados con estos volúmenes de inversión, ésta se las arregla bastante bien para obtener financiación

¹ Caso de la División de Investigación de San Telmo Business School, España. Preparado por el profesor Manuel González-Toruño, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada.

Copyright © Noviembre 2013, Fundación San Telmo, España. Julio 22.

No está permitida la reproducción, total o parcial, de este documento, ni su archivo y/o transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros procedimientos, sin la autorización expresa y escrita de Fundación San Telmo. Para adquirir copias del mismo o pedir permiso para usar este caso, por favor póngase en contacto con el departamento de Edición de Casos, a través del teléfono en el +34 954975004 o por correo electrónico a la dirección casos@santelmo.org.

mediante la figura del Project-Finance², pero una vez finalizado y puesto en explotación necesita venderlos para acometer otros proyectos.

Afortunadamente, la venta de proyectos no es un problema, pues existen inversores particulares, family-offices, y fondos de inversión especializados en energías renovables que desean adquirirlos, ya que una vez puestos en explotación su mantenimiento es fácil y proporcionan una rentabilidad a largo plazo bastante segura. El negocio para Planeta Infinito consiste en el margen que obtiene por la diferencia entre el coste de los recursos empleados y el precio de venta obtenido.

La empresa ha tenido un magnífico desarrollo, obteniendo beneficios a partir del segundo año de su fundación y creciendo desde entonces tanto en volumen de facturación como en beneficios. Presenta una excelente rentabilidad sobre fondos propios. El equipo profesional con el que cuenta y la fuerte demanda de estos productos, le permitiría ir mucho más rápido acometiendo un mayor número de proyectos en paralelo, pero el “cuello de botella” está en la financiación. Incluso con la figura del Project Finance, las entidades financieras no están dispuestas a poner en juego más dinero si no ven un incremento significativo en los fondos propios de la compañía.

Tras estudiar diferentes opciones de financiación, ustedes decidieron que la mejor era intentar dar entrada en el capital a una sociedad de Capital Riesgo. El objetivo de este tipo de instituciones es seleccionar empresas con un futuro prometedor que necesitan fondos para crecer o transformarse. Entran temporalmente en el capital de las mismas mediante una ampliación de capital social suscrita por ellos, y al cabo de unos años venden esta participación (a los mismos socios propietarios o a un tercero) obteniendo una rentabilidad adecuada.

Tras varios contactos, las negociaciones han avanzado mucho con dos de ellas con las que hay propuestas concretas sobre la mesa: por un lado, **4i plc.**, un importante fondo de capital riesgo europeo, y por otro, **INVERSITIS** una sociedad de Capital Riesgo ubicada en su región formada por capital público y privado. Aunque se ha negociado en paralelo con las dos y la opción de 4i sigue abierta (de hecho, actualmente esperan una contestación de su parte), INVERSITIS se ha convertido en la opción preferida para Planeta Infinito, si bien esto dependerá de los términos en que se concrete el acuerdo que llevan algún tiempo negociando. Es necesario cerrar ya el acuerdo definitivo en la negociación que usted prepara ahora y que tendrá lugar mañana mismo. De otro modo, se perderían oportunidades muy importantes que la empresa tiene en cartera, cuyas financiaciones están supeditadas a esta ampliación de capital.

² El “Project Finance” o financiación de proyectos es un mecanismo de financiación de inversiones que se sustenta en la capacidad del proyecto para generar flujos de caja que puedan atender la devolución de los préstamos.

INVERSITIS Y LOS CONTACTOS CON PLANETA INFINITO

Los primeros contactos entre ambas empresas se iniciaron hace varios meses y durante los dos últimos se han intensificado, habiendo tenido lugar varias reuniones de trabajo. La marcha de las mismas ha sido desigual. Si bien en algunos momentos parecía que el acuerdo sería cuestión de hilar algunos detalles, los negociadores de ambas partes se han mostrado bastante exigentes –dentro de un ambiente cordial- a la hora de defender algunos puntos que consideran básicos para sus intereses.

Mirando el camino andado, hay muchas variables que ya no suponen un problema pues se ha encontrado un punto de encuentro (por ejemplo, la aceptación del plan de negocio, necesidad de mayoría reforzada que requeriría el acuerdo de las dos partes para cuestiones tales como ampliaciones de capital o reparto de dividendos, etc.). Sin embargo, sigue habiendo un escollo en los asuntos que más adelante se detallan.

La última vez que se reunieron hace una semana acordaron darse una última oportunidad y también que en la siguiente reunión (la negociación que usted prepara hoy) la agenda sería cerrada y se ceñiría exclusivamente a los cinco puntos aún sin acordar. Además, en algunas variables acordaron limitarse a dos o tres posibles alternativas concretas de acuerdos, para fijar opciones y no eternizar la negociación.

Al día siguiente de aquella reunión todos los socios-propietarios de Planeta Infinito, incluido usted mismo, tuvieron una intensa jornada de trabajo dedicada exclusivamente a analizar la situación y a valorar la importancia relativa para su parte de cada una de las variables objeto de negociación. Para ello utilizaron una técnica cuantitativa sencilla y otorgaron un valor a cada una de ellas, valor al que han llamado **utilidades**.

Usted está satisfecho, porque al menos los socios ya tienen claro qué cuestiones son de mayor o menor peso en esta importantísima negociación y confía en que esta valoración les ayudará a no perderse a lo largo de ella. Las utilidades totales que para ustedes reporte el acuerdo será la suma de todas las utilidades obtenidas en cada una de las variables de negociación. Las distintas variables que serán objeto de negociación y las valoraciones de su empresa para cada una de ellas se recogen en el apartado siguiente.

VARIABLES DE LA NEGOCIACIÓN

1.- Valor de la empresa y porcentaje de participación

No es fácil dar un valor exacto a la empresa. Cada una de las partes ha presentado diversas propuestas de valoración apoyándose en distintos expectativas de futuros flujos de fondo y en la tasa de descuento con que se actualizan los mismos. No obstante, las posturas no están muy alejadas. Mientras Planeta Infinito hace una