

## INVERSITIS <sup>1</sup>

Usted es miembro del Comité Ejecutivo de Inversiones de una empresa de Capital Riesgo llamada INVERSITIS. La negociación que está preparando resulta esencial tanto para el cumplimiento de los objetivos de su empresa en este año, como para alcanzar el “bonus” o parte variable de su sueldo que supone casi un 40% de su salario bruto anual. Al otro lado de la mesa se encontrará con los propietarios de PLANETA INFINITO SL. una empresa del sector de energías renovables que ustedes vienen estudiando para una toma de participación en su capital social. Se trata de inyectar fondos que les permita desarrollar su Plan de Negocio, a cambio de asegurarse una adecuada rentabilidad para ustedes en el momento de la desinversión.

### ANTECEDENTES. LA EMPRESA Y EL NEGOCIO

INVERSITIS es una sociedad regional de Capital Riesgo de naturaleza mixta pública-privada. Está especializada en el desarrollo de pequeñas y medianas empresas y actúa mediante la aportación de capital. El trabajo de instituciones como la suya consiste en seleccionar empresas con un futuro prometedor que necesitan fondos para crecer o transformarse. De acuerdo con ellas, entran temporalmente en su accionariado mediante una ampliación de capital social que suscriben, y al cabo de unos años venden esta participación (a los mismos propietarios originales de la empresa o a un tercero) obteniendo una rentabilidad adecuada.

Como cualquier sociedad de Capital Riesgo su esencia es financiera y tiene como finalidad asegurar y maximizar la rentabilidad de sus inversiones. No obstante, debido a su naturaleza parcialmente pública tiene objetivos adicionales. En este sentido, la misión de INVERSITIS incluye contribuir al fortalecimiento del tejido empresarial de la región impulsando el desarrollo de proyectos empresariales con potencial de crecimiento en sectores estratégicos e innovadores. La empresa no tiene vocación de

---

<sup>1</sup> 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. Rev. Jul.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](mailto:casos@santelmo.org).

permanencia en el capital. Cada vez que se invierte en un proyecto hay un plan de salida para la inversión en un horizonte concreto.

El Consejo de Administración ha marcado varias políticas de actuación y ha señalado ciertos sectores de actividad como preferentes, entre ellos el de las energías renovables. Por lo que se refiere al volumen de las inversiones, se ciñen a un rango de entre 5 y 20 millones de euros por cada toma de participación. Y en cuanto al plazo, se prefieren proyectos que permitan una desinversión del capital de entre cuatro o cinco años, aunque depende de la naturaleza del mismo. Está dispuesta a ofrecer soporte a la gestión, si bien es prioritario encontrar empresas con buenos equipos directivos, de tal manera que haya que inmiscuirse lo mínimo posible en la gestión ordinaria. Eso sí; ejerciendo un control a través de la presencia en el órgano de administración social y una especial vigilancia sobre el Departamento Financiero de la empresa.

Actualmente están próximos al cierre del año y para cumplir los objetivos de inversión marcados en el Plan Estratégico y en el Presupuesto Anual es fundamental que cierren la entrada en un proyecto más, con una inversión que puede oscilar entre ocho y doce millones de euros. La empresa, y especialmente los miembros del Comité Ejecutivo al que usted pertenece, han estado trabajando duro en varios posibles proyectos prometedores y de hecho tienen dos muy avanzados. El presupuesto hace inviable acometer los dos, pero necesitan a toda costa cerrar uno de ellos.

En la parrilla de salida, con la negociación cerrada y esperando respuesta definitiva por parte de ustedes está la empresa FRICOGESTIÓN, una empresa prometedora que ofrece algunas soluciones innovadoras en la gestión del frío industrial. Hay muchos aspectos en este proyecto que les atraen, pero la principal duda está en la corta trayectoria del mismo. Tiene un breve historial de dos años y presenta algunas incógnitas en cuanto a que los clientes acepten masivamente las propuestas que plantea. Este proyecto se encuentra más cerca del ámbito del capital-semilla, que entraña mayores riesgos y tiene menor preferencia por parte de su Consejo de Administración.<sup>2</sup> Les gusta bastante más el proyecto de PLANETA INFINITO, siempre que sean capaces de cerrar un acuerdo favorable con ellos en esta negociación que ahora están preparando.

## PLANETA INFINITO

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

---

<sup>2</sup> Capital Semilla: Capital Riesgo cuyos fondos se dedican a empresas aún no creadas o de reciente creación.

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 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 parece que se las ha arreglado bastante bien para obtener financiación mediante la figura del Project-Finance<sup>3</sup>. Una vez finalizados y puestos en explotación necesita venderlos para acometer nuevos proyectos.

La venta de proyectos no parece ser 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 se obtiene 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. Obtuvo beneficios a partir del segundo año de su fundación y, desde entonces, ha crecido 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, les haría posible 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 aportarles más dinero si no ven un incremento significativo en los fondos propios de la compañía. Esta es la razón por la que están recurriendo a una empresa de Capital Riesgo como la suya que les permita incrementar los fondos propios de la empresa, seguir con su plan de crecimiento y poder recomprar al cabo de unos años la participación.

## LA RELACIÓN ENTRE INVERSITIS Y 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

---

<sup>3</sup> 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.