

EXPANSION 31/01/09

Bullnet capta 30 millones para invertir en grupos tecnológicos

BRUNO ENTRECANALES PARTICIPA EN ESTA FIRMA DE CAPITAL RIESGO

E.Calatrava, Madrid
"Es posible desarrollar *start-ups* [empresas de nueva creación] tecnológicas con éxito en España", sostiene Javier Ulecia, fundador con Miguel del Cañizo, de Bullnet Capital. Ambos se propusieron en 2002 invertir en este tipo de compañías. Su primer fondo, Bullnet Capital I, dotado con 18 millones de euros, contó con el soporte como inversor de Bruno Entrecanales, hermano del presidente de Ac-

ción y Endesa, José Manuel Entrecanales.

Dos vehículos

Ahora, ultiman un segundo fondo, del que ya cuentan con 25 millones, y que aspiran a cerrar con 30 millones. Desde su arranque, Bullnet ha invertido en empresas como NetSpira, Arvirago, Anafocus, Multiwave y Onco Visión. La firma, que invierte en España y Portugal, destina entre tres y cuatro millones por proyecto.

"Nos implicamos en el apoyo y la mejora de las empresas, en que entramos", dice Del Cañizo. "Buscamos empresas donde tomar posiciones relevantes, aunque no mayoritarias", añade.

Según Javier Ulecia, al contrario que el capital riesgo de las grandes operaciones apalancadas, a los fondos de *venture capital* no les afecta la crisis crediticia porque no emplean deuda para financiar sus inversiones.

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 ESTEBAN CALVO

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 cuentan 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.

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; Ri-va 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.

¿Que inventen ellos!

VENTAJAS

- La entrada de un fondo de capital riesgo en el accionariado aporta financiación para los planes de expansión.
- Ser objeto de interés por parte de uno de estos vehículos suele ser garantía de que el grupo tiene recorrido.
- La inyección de capital va acompañada de apoyo en el diseño de la estrategia y ayuda a profesionalizar la gestión.
- Facilita el acceso al mercado internacional, que es un problema para las empresas de nueva creación.
- La experiencia previa en inversiones similares por parte del fondo y la red de contactos aporta negocio a la compañía.
- 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'.
- Mayor nivel de exigencia sobre los resultados y el plan de negocio comprometido por los fundadores con el fondo.
- Necesidad de fijar unas cláusulas claras con el vehículo inversor para evitar malentendidos durante la relación.
- El incumplimiento de lo acordado puede llevar al fondo a buscar un cambio de timón en la gestión, que puede provocar despidos.
- El fondo de capital riesgo suele buscar una salida con una transacción que puede conllevar el cambio de control.
- La falta de entendimiento personal está en el centro de muchos fracasos en relaciones de este tipo.