

**ENTORNO****En portada**

# Las nuevas inversiones, o a largo plazo o a esperar

Este año habrá desinversiones, comenzarán los primeros parques solares sin primas y continuará el desarrollo verde en el exterior

TEXTO BEGOÑA BARBA DE ALBA

**E**l marco regulatorio anterior, con flujos de capital garantizado, animó a la entrada de fondos de capital riesgo en energía solar y eólica", recuerda Miguel Peleteiro, socio de la consultora Accuracy. "Ahora lo que suena a renovable y a España está parado o vetado", puntualiza Miguel Viejo, también socio de Accuracy.

Más optimista se muestra Delphine Barredo, directora de Capital & Corporate: "Hay interés y oportunidades pero los precios bajan". "La moratoria ha paralizado las inversiones y se trata de un periodo de *stand-by* que debería ser lo más corto posible para dar paso a un sistema regulatorio que dé tranquilidad al sector", añade.

Hasta 2010 muchos operadores tradicionales se dedicaron a construir parques llave en mano que vendían bajo subasta. Concursos en los que participaron firmas de capital riesgo, que tradicionalmente suelen permanecer en los negocios entre 5 y 7 años, periodo en el que desinvierten, para repartir los beneficios entre sus socios. En esta fase se encuentran, por ejemplo, Eolia Renovables y otros vehículos internacionales.

"Los fondos prefieren parques grandes con tecnología de calidad probada y que no den sorpresas, con una tasa de rentabilidad objetiva del 12% o 13%", señala Barredo, de Capital & Corporate. Atrás han quedado los retornos de 25% que consiguieron N+1 o Mercapital en sus primeras desinversiones. Las últimas ventas se han realizando con ratios del 10%, según un sondeo realizado por **CincoDías** entre agentes del mercado. Los fondos de infraestructura realizan apuestas a más largo plazo y están dispuestos a conseguir rendimientos algo menores pero sostenidos en el tiempo.

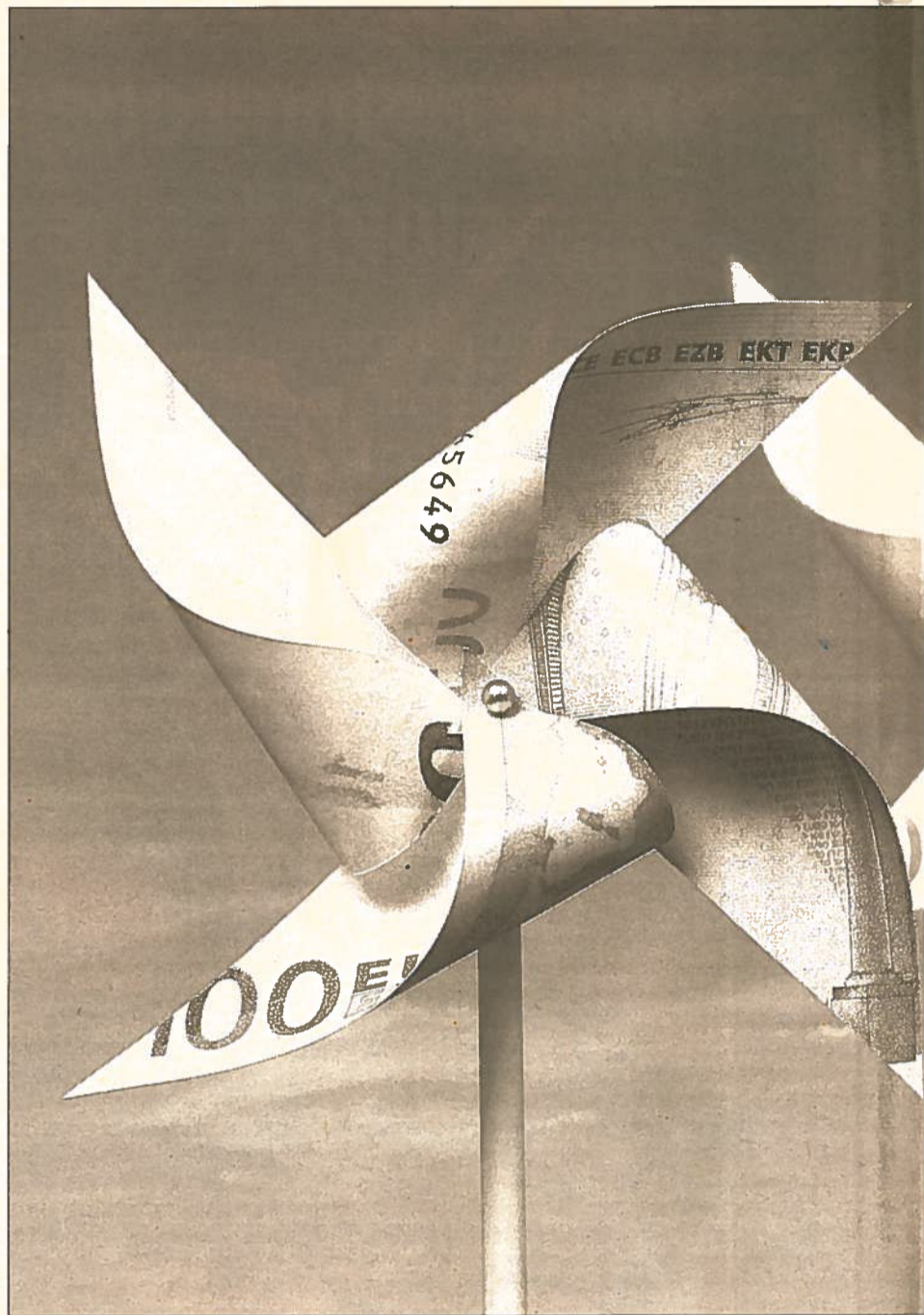
El apoyo español a las energías renovables, asegurándoles la compra de esta fuente, garantizaba rendimientos



## Los fondos tienen un tercio de la inversión en solar fotovoltaica

a 25 años de al menos el 8%. Los sucesivos cambios regulatorios han recorrido los beneficios y varios fondos internacionales, representados por el despacho Allen & Overy, y con inversiones por valor de 2.880 millones, han demandado al Gobierno de España y solicitado un arbitraje internacional. Amparándose en tratados internacionales, presentaron una demanda, en relación con "el daño provocado por los cambios retroactivos introducidos en el régimen regulatorio con el que se remunera a los productores de energía fotovoltaica".

Las reclamaciones se amparan en el Energy Charter Treaty, un tratado mul-

**FUTURO**

## Minicentrales hidráulicas

Las pequeñas centrales hidroeléctricas, minipresas situadas muchas en el Pirineo, en manos de inversores privados, familias y pequeños fondos de capital riesgo, son un nicho de inversión con buenas perspectivas de crecimiento. Prueba de ello es la entrada del fondo británico HG Capital en Hidrodota, mediante la compra de un 29,2%. La compañía catalana, antes conocida como Eissl, gestiona 19 minicentrales hidráulicas en el Pirineo.

tilateral de inversión diseñado con el objetivo de proteger inversiones transfronterizas en el sector energético. A él se han acogido 51 países, entre los que se encuentran todos los países miembros de la Unión Europea.

Los inversores internacionales presentes en las acciones emprendidas contra el Gobierno de España son AES Solar, Element Power, European Energy, Foresight Group, GreenPower Partners, HgCapital, Hudson Clean Energy, Impax Asset Management, KGAL GmbH, Lux Energy/GWM, NIBC Infrastructure, Platina Partners, Riverstone LLC, Scan Energy,

## Reciclaje y residuos urbanos

El mantenimiento industrial de parques, minicentrales hidráulicas y la gestión de residuos son algunos de los campos en los que trabaja Daorje, participada en un 76% por la firma de capital riesgo 3-i. "Tratamos de dar salida a los residuos industriales, mantenemos instalaciones de energías renovables y utilizamos gases procedentes de vertederos para generar electricidad", señala Agustín Pla, consejero delegado de la empresa.

Triodos Bank/Ampere Equity Fund y White Owl Capital. Este proceso pretende que se reparen los daños causados por las acciones del Ejecutivo, lo cual ocurrirá a menos que el Congreso de los Diputados derogase el citado real decreto de 2010 o que el Gobierno acordase un mecanismo para indemnizar a los inversores.

El Ejecutivo se enfrenta a otra demanda de los propietarios de Isolux y T-Solar que reclaman 17 millones de euros al amparo del Tratado sobre la Carta de Energía, así como un arbitraje internacional en Estocolmo. Las modificaciones legislativas han perjudi-



## EN MI OPINIÓN...

**ISABEL RODRÍGUEZ**  
Socia de capital riesgo de SJ Berwin

“Los fondos de pensiones y los inversores institucionales siguen teniendo apetito por proyectos que dejen huella verde y cumplan con responsabilidad social”



**MIGUEL VIEJO**  
Socio de la consultora Accuracy

“Lo que suena a energía renovable y a España está parado y en suspenso para las firmas de capital riesgo internacionales por inseguridad jurídica”



**MIGUEL PELETEIRO**  
Socio de la consultora Accuracy

“Hay oportunidades de negocio en reciclaje, eficiencia energética, minicentrales hidráulicas, cogeneración, biomasa y movilidad sostenible”



**TOMÁS DÍAZ**  
Portavoz de Unef

“A finales de esta década los objetivos de renovables en Europa convertirán a nuestro país en exportador nato de energías limpias”



## DÓNDE ESTÁN LOS FONDOS

## KKR Y MEAG

El grupo asegurador Munich Re, a través de MEAG, y Kohlberg Kravis Roberts & Co. LP (KKR), compraron en julio de 2011 el 49% de los activos en explotación del grupo T-Solar. Una cartera de 42 plantas solares, 34 de ellas situadas en España y 8 en Italia. La inversión total fue de 1.073 millones de euros.

## CORPFIN

Esta firma de capital riesgo controla el 11,7% de T-Solar, uno de los principales productores independientes de energía eléctrica de origen solar fotovoltaico. Cuenta con 283 MWp. Corpfín posee además el 33% de una



planta de ciclo combinado en Aragón, Global 3.

## TAIGA MISTRAL

Ha invertido 25 millones en la compra a Gamesa de dos parques eólicos en Toledo y Galicia. Y ha destinado otros 25 millones a la adquisición de otros en Granada, Tarragona y Ciudad Real.

## FIRST RESERVE

En diciembre de 2011, el mayor fondo de inversión en energía del mundo, First Reserve, creó con Renovalia una compañía para desarrollar proyectos eólicos en Europa y EE UU. Contará con una potencia de 259 MW en España y Hungría y una cartera de proyectos en Canadá y Rumanía superior a los 300 MW. Invertirá un mínimo de 150 millones de dólares.

## EOLIA

En 2012 mantuvo contactos para vender su cartera de proyectos, próxima a los 1.000 MW, a First Reserve. Ahora se centra en la gestión de los mismos.

## Geotermia y regasificadores

**El negocio del calor** de la tierra y las redes de transporte del gas son otros de los segmentos que pueden proporcionar todavía alegrías a las firmas de capital riesgo y fondos de Infraestructuras o energía. El interés se comprobó en la puja que mantuvieron cinco fondos de CR, por el 80% de las redes de gas natural de Endesa. Finalmente lo adquirió un fondo de Goldman Sachs.

## Redes inteligentes

**Soluciones de movilidad** vinculadas al coche eléctrico, eficiencia energética, domótica de edificios y ciudades y cualquier proyecto que reduzca la factura en carbono o consumo energético son campo de centros tecnológicos, emprendedores, family office y pequeñas empresas de capital riesgo. Cuando las innovaciones necesiten mayores flujos de dinero será el momento de la entrada de fondos de inversión.

## El poder calorífico de la biomasa

**El negocio de biomasa** ha estado ligado a grandes grupos industriales, como empresas papeleras o petroquímicas. El capital riesgo está presente a través de Demeter que adquirió en 2007 una participación por 16 millones de euros en Ambene, que posee una planta en Extremadura. Integra toda la cadena de valor, desde la producción de cultivos energéticos hasta la venta de electricidad en el punto de conexión.

## Centrales solares, sin primas

**La tecnología solar** ha mejorado tanto que ya es posible construir parques rentables a medio plazo sin necesidad de primas. Uno de ellos empezará a construirse en 2014 por la empresa Würth Solar y se instalará en el municipio murciano de Jumilla. Tendrá una potencia de 287 MW y será capaz de generar energía suficiente para dar electricidad a los municipios de Jumilla, Yecla, Abarán y Blanca. La inversión total ascenderá a 277 millones.

cado sensiblemente al sector fotovoltaico. Fuentes del sector calculan que hay 15.000 millones de euros pillados en préstamos a este tipo de instalaciones.

## Nichos de mercado

La incertidumbre regulatoria ha frenado muchas de las nuevas inversiones en renovables en nuestro país. No obstante, los expertos señalan que siguen existiendo oportunidades a largo plazo para grandes parques, tratamientos de residuos urbanos, redes inteligentes, tecnología para el coche eléctrico y movilidad. Isabel Rodríguez, socia de ca-

**Las firmas de capital riesgo buscan operaciones que les proporcionen tasas de rentabilidad del 12% o el 13%**

pital riesgo del despacho SJ Berwin, señala que “los jugadores están diversificando el negocio geográficamente, trasladando su conocimiento al mercado europeo y latinoamericano. El eólico está muy maduro y la tecnología permite invertir en solar sin ayudas”, destaca. Rodríguez insiste sobre el apetito inversor de fondos de pensiones, fondos de energía e inversores institucionales que en su afán de cumplir políticas de responsabilidad social corporativa desean dejar su huella verde.

A medio plazo, al ser la energía renovable un objetivo dentro de la Unión

Europea, es previsible que nuestro país se convierta en exportador de estas fuentes. Países como Luxemburgo o Malta que no tienen territorio para instalar fuentes limpias se verán obligados a elevar su mix energético con renovables, convirtiéndose en compradores de eólica o solar, pronostica Tomás Díaz, portavoz de la Unión Española Fotovoltaica (Unef). De ello también se beneficiarán otros países del arco mediterráneo y del Mar del Norte.

Las renovables son necesarias. En el futuro es previsible que las dos grandes fuentes energéticas sean la nuclear y la renovable, concluye Viejo.