

Bien articuladas, sostenibilidad y Buen Gobierno Corporativo constituyen dos potentes palancas capaces de impulsar el desenlace favorable de los procesos de financiación y M&A. La nueva área centrada en sostenibilidad de GA\_P, una de las grandes apuestas del despacho de cara a los próximos años, nace para dar respuesta a las crecientes demandas de inversores y empresas en el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

**En 2020 participó en operaciones como la fusión de Bankia y Caixa-Bank o la reestructuración de Logista, ¿cómo está viendo este año 2021?**

Las perspectivas son positivas, con numerosos procesos en la recta final del año. Ha habido grandes transacciones, salidas a Bolsa, OPAS, operaciones de concentración... En el mercado alternativo también hemos visto ofertas públicas de adquisición, como la de Atrys Health sobre Aspy, que claramente son operaciones de crecimiento y no propias de épocas de crisis. Tras un año 2020 de parar y reflexionar, inversores y corporates se han lanzado a hacer operaciones.

**Sus tres grandes áreas de expertise -Gobierno Corporativo, Mercado de Capitales y Mercantil-, ¿suelen ir de la mano para contribuir al éxito de las operaciones?**

Son tres áreas que suelen ocupar prácticas distintas en los despachos, con abogados especializados. En Gómez-Acebo & Pombo integramos en el mismo equipo las distintas perspectivas con expertos en diferentes materias, lo que genera mayores sinergias y permite ofrecer un servicio mucho más completo y eficiente para el éxito de las operaciones. Estamos en un momento decisivo para afrontar grandes retos en el entorno empresarial español y, en numerosas ocasiones, el Buen Gobierno facilita que se cierren con éxito operaciones de integración, financiación o de entrada de nuevos socios e inversores.

**Coordina la nueva área de sostenibilidad de GA\_P, junto a Pedro Poveda y Verónica Romani, ¿su enfoque novedoso trasciende esa separación tradicional e interna de los despachos?**

Sin duda. Durante los últimos años, en Gómez-Acebo & Pombo hemos creado diferentes prácticas de negocio, transversales, integradas por equipos diversos. El nuevo área de sostenibilidad cuenta con expertos en materias que van desde las finanzas verdes o ges-



tión empresarial hasta el cumplimiento normativo o los planes de igualdad e inclusión social. Su creación supone una de las grandes apuestas del despacho para los próximos años. El mercado español demanda un asesoramiento especializado en esta materia, lo que necesariamente nos lleva a integrar prácticas multidisciplinares y a trabajar de manera sinérgica y coordinada entre los equipos. El mundo empresarial afronta así un reto, pero también una oportunidad, que afectará no sólo al ámbito de su transparencia e información, sino al diseño y adopción de cualquier decisión futura en materia de gestión, inversión y financiación.

**¿El crecimiento de las emisiones de deuda sostenible en España es una tendencia imparable?**

Hay un elevado interés inversor por el mercado de financiación sostenible y una oferta cada vez más sólida. Las mismas tendencias que impulsan la demanda son las que fomentan la oferta, a medida que inversores, empresas, reguladores y Gobiernos van asumiendo los objetivos del Acuerdo de París ¿Qué supone para las empresas emitir este tipo de bonos? En primer lugar, permiten acceder a un creciente núcleo de inversores institucionales que valoran la

“ La legislación europea sobre el “greenwashing” establecerá un marco comunitario para aportar certidumbre y fiabilidad a las emisiones de bonos verdes ”

sostenibilidad como un criterio esencial, junto a los financieros, o incluso de exclusividad a la hora de tomar sus decisiones de inversión. Por tanto, los inversores están reclamando esas buenas prácticas, pero los financiadores y/o coinversores en equity también están incorporando en sus operaciones criterios de sostenibilidad hasta el punto de que ya es un “must”. Ya no es sólo un tema de financiación, sino también de negocio. En el caso de las constructoras españolas, por ejemplo, en el acceso a licitaciones y/o concursos públicos se valora estar indexadas en determinados índices de sostenibilidad.

**A veces se pinta de “verde” lo que no lo es... ¿Hay que avanzar en una legislación sobre el “greenwashing”?**

Sin duda. La definición de “verde” ha sido y sigue siendo objeto de debate en el mercado. En 2020, el Parlamento Europeo aprobó la creación de los primeros criterios europeos para combatir el “greenwashing” y la Comisión ha lanzado propuestas de regulación para establecer un marco estándar europeo, un reglamento comunitario aplicable más allá de los criterios internacionales, de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA). El objetivo es otorgar mayor certidumbre jurídica, especialmente a los certificadores que conceden el rating sostenible, garantizando la calidad y fiabilidad de sus servicios y revisiones para proteger a los inversores y garantizar la integridad del mercado.

**El recurso al mercado de capitales genera cierto temor en el segmento mid cap o ya es una situación superada?**

Precisamente, ése es uno de nuestros mensajes como Firma. Históricamente, los países anglosajones, como EE.UU. o Reino Unido, han tenido una mayor tradición de recurso al mercado de capitales. Europa Occidental, y España es un claro ejemplo, han mostrado una mayor dependencia de la financiación bancaria. Actualmente coexisten dos tipos de financiación alternativa compatibles y complementarios. Por un lado, el mercado de capitales, con emisiones de bonos o ampliaciones de capital; y por otro, el direct lending, cuyos inversores institucionales muchas veces participan en esas emisiones de bonos. Cada vez vemos más combinaciones y modalidades mixtas, lo que está permitiendo a las compañías cancelar deuda bancaria, alargando plazos y mejorando sus condiciones.

**GUILLERMO GUERRA MARTÍN,**

Socio de Mercantil y Coordinador de Mercado de Capitales, Sostenibilidad y Gobierno Corporativo de Gómez-Acebo & Pombo.

# SOSTENIBILIDAD Y BUEN GOBIERNO CORPORATIVO, ELEMENTOS CLAVE PARA IMPULSAR EL M&A

Esta sofisticación y diversificación de las fuentes de financiación está llegando también al lower middle market.

**Precisamente la actividad en el BME Growth se ha disparado, pero en el mercado continuo la mayoría de los proyectos se quedan por el camino...**

A principios de año hubo cierta burbuja de expectativas en número de salidas a Bolsa. Parecía que cualquier proyecto podía dar el paso pero luego el mercado ajusta las expectativas a la realidad. En el sector energético, por ejemplo, se anunciaron 7 u 8 salidas, de las que algunas se han postpuesto o cancelado. La lectura positiva es que estamos viendo un recurso al mercado de capitales cada vez mayor. Para volúmenes más reduci-

dos, de hasta €5M-€10M, las últimas operaciones están poniendo también de manifiesto que hay un mercado alternativo de renta fija, el MARF, que está sirviendo también de fuente de financiación. Una vez dentro, las compañías tienen una visibilidad y un rating para acceder en el futuro a otras fuentes de financiación. El MARF lleva ya más de 100 emisores distintos y casi €4.700M de volumen emitido. El espectro de empresas y dimensiones de las operaciones es amplísimo. Hemos asesorado operaciones con importes desde €200M a €5M para empresas como Técnicas Reunidas, Restabel, propietaria de los restaurantes Taco Bell5M, o Biodiésel de Aragón (Bioarag), que ha registrado su primer programa de emisión.

**Esas emisiones de bonos aportan rapidez y agilizan la financiación de las operaciones de M&A?**

Siempre que haya apetito y demanda, las compañías pueden emitir un programa de bonos amplio, una vez registrado, en plazos de 5 o 10 días, lo que aporta mayor agilidad. El ejemplo de Atrys Health es muy claro. La compañía biomédica ha realizado emisiones de bonos a medida que iba identificando oportunidades de compra como la suiza Roag. Atrys es la nueva MásMóvil. Nació en el BME Growth, salió al MARF y está construyendo una historia de crecimiento vía adquisiciones con la vista puesta en su próxima salida a Bolsa.