



GA\_P

Gómez-Acebo & Pombo

Verónica Romani y Borja Carvajal,  
Socios del Área de Energía de GA\_P

"SOMOS UNA FIRMA DE CLIENTE,  
QUEREMOS QUE CONFÍEN EN  
NOSOTROS A LARGO PLAZO"

**|| La crisis energética y la subida de precios ha provocado ciertas dudas en el sector a nivel transaccional aunque la actividad sigue siendo intensa, ¿qué podemos esperar para este 2023 que está comenzando a nivel operaciones?**

Hay muchas variables que están generando ruido en el sector, y cambios en el mercado, pero no están afectando al volumen de operaciones. El sector sigue y seguirá en movimiento, por el apetito y necesidad general de invertir en activos de este tipo. Preveemos un 2023 con muchísima actividad a nivel de operaciones, quizá incluso más que en 2022 por estar cada vez más maduras las carteras en desarrollo y haberse despejado en gran medida la incógnita de qué pasará con el hito de las DIA del 25 de enero. Seguirá habiendo operaciones y de muchos tipos, incluyendo inversiones en

plataformas con activos en desarrollo, ventas de activos, y ventas de carteras completas.

**|| Pese a este contexto complejo GA\_P se ha situado entre los líderes de este sector en los principales rankings, ¿qué valor añadido ofrece GA\_P en el sector? ¿cuál es vuestro track record?**

Nuestra presencia en el sector viene de hace muchos años. Vimos la oportunidad de crear un equipo de especialización hace más de diez años (usando todo el *know-how* que adquirimos en la ola previa a 2010). Eso nos permitió estar ahí los primeros, con un enfoque muy claro de asesoramiento sectorial a entidades líderes del sector.

Ofrecemos un equipo muy sólido técnicamente, y que sea capaz de llevar transacciones con un conocimiento profundo del sector, con aboga-

dos que verdaderamente conocen el mercado y aportan valor añadido. Esto lo aplicamos tanto a los abogados que cubren la parte más administrativa y regulatoria, como a los que negocian las transacciones, que se han convertido con los años en verdaderos expertos en el sector. Los clientes nos ven como un *bench mark* y valoran enormemente la capacidad del equipo en su conjunto de aportar siempre soluciones basadas en la experiencia adquirida durante muchos años.

**|| Habéis asesorado recientemente en la venta de Lightsource BP a Plenium de una cartera fotovoltaica de 247MW, o en el traspaso de Qualitas Energy de una cartera solar de 136MW a Sonnedix, ¿cómo han sido estas operaciones y qué han supuesto para la firma?**

▲ A pesar del ruido y de la incertidumbre, el mercado de M&A en el sector energético ha seguido mostrando un gran dinamismo y las previsiones apuntan a un 2023 donde seguiremos viendo muchas operaciones y de muchos tipos. El enorme aluvión de proyectos en ready to build que se espera para los próximos años hará que veamos más operaciones de financiación.

Somos una firma de cliente, que busca siempre construir una cartera muy sólida de clientes que confíen en nosotros a largo plazo. Este enfoque es agradecido y a su vez exigente. Agradecido porque puedes construir relaciones duraderas que permiten conocer al cliente, sus necesidades, y aprovechar ese know-how para ofrecerles un apoyo legal cada vez más eficiente y útil; valoran que conoces cómo piensan, eres parte de su equipo, y les haces la vida un poco más fácil. También es exigente porque requiere equipos muy sólidos, con poca rotación, y mucho seguimiento de los responsables del equipo para que no se resienta la calidad y nivel de atención en ningún momento. Estas dos operaciones han sido un ejemplo este año de que seguimos siendo la principal opción para los dos fondos que posiblemente han sido los actores más relevantes en el mercado durante los últimos años (Qualitas y Plenum / Heli Renovables).

**// También habéis asesorado recientemente a Santander y a un banco alemán en la financiación a Garnacha Solar para la construcción de un parque solar en Zamora, ¿qué papel ha jugado la firma?**

Además del equipo de M&A tenemos un equipo de Project Finance muy potente que lleva años trabajando tanto para entidades financieras como para sponsors. En este caso fuimos asesores de los bancos (Nord LB y Santander) en la financiación de un proyecto greenfield. Es una parte fundamental del mercado porque durante 2023 y los próximos años va a haber una cantidad enorme de proyectos listos para iniciar construcción y la financiación va a ser una fuente esencial de nuestro trabajo. Estamos trabajando en más financiaciones, tanto al estilo tradicional (financiación de proyecto) como en otras modalidades, con financiación alternativa, o en estructuras de financiación de carteras en desarrollo. En esto último tenemos mucha experiencia y estamos ayudando a entidades líderes del sector a crear estructuras híbridas de financiación de plataformas que permitan ofrecer oportunidades de desarrollo a compañías que tienen mucho valor en cartera pero también necesidad de financiarlas manteniendo el valor del equity.

**// Precisamente la financiación se está endureciendo por la subida de los tipos de interés, ¿cómo está afectando esto al sector? ¿está dificultando el cierre de operaciones?**

Es verdad que en 2022 se notó una cierta ralentización de las operaciones de financiación por la subida de tipos, que han provocado menor interés en financiar por el exceso de liquidez de algunos fondos. A veces incluso hemos visto cómo las dificultades

en sacar adelante las operaciones han afectado comercialmente a entidades que no han podido cerrar a tiempo financiaciones y se han encontrado con condiciones de mercado mucho más adversas. Nosotros no podemos ayudar a solucionar el entorno macro, pero sí podemos asegurarnos de que los clientes que compran proyectos sepan desde el principio cómo debería presentarse el activo para poder obtener financiación rápida. Esto es clave, porque cuanto más se reduzca el *gap* entre cómo se compra y lo que piden los financiadores, más seguridad habrá en el proceso de levantar deuda. Para cualquier fondo el tiempo tiene valor y somos muy conscientes de que los procesos de apoyo al cliente, sobre todo en la parte de análisis del activo y *due diligence*, tienen que ofrecer visibilidad de toda la cadena, incluyendo compra, financiación y, en algunos casos, venta.

**// En este entorno complejo ¿cuáles son las claves para conseguir financiar con éxito un activo de este tipo? ¿cuáles son las estructuras más demandadas?**

Hay muchas claves que son esencialmente comerciales, porque seguimos en un mercado que se ha convertido en merchant y todavía hay muchas entidades que están definiendo sus políticas de riesgo a largo plazo en ese mercado. Esto por ejemplo ha llevado a que sea esencial saber negociar un buen PPA. En el aspecto más legal, la clave como decíamos es enfocar muy bien el activo desde el principio, y entender cómo piensan los bancos para evitar riesgos legales que compliquen el análisis de riesgo. Se ven muchas operaciones en las que riesgos tradicionales del sector Project Finance, como terrenos, incertidumbres administrativas, etc., no se preparan adecuadamente para que sean financiables, y hay que ser capaz de anticipar

cómo van a valorar los financiadores determinados riesgos.

**// ¿En qué otras operaciones destacadas habéis participado? ¿cuál es la operación tipo en la que os sentís más cómodos?**

El mercado está cambiando bastante. Durante muchos años el sector de la energía estaba marcado por un volumen enorme de operaciones de compra de activos de producción. Todo el trabajo de comprar activos, agregarlos, crear portafolios más grandes y venderlos. Ahora el mercado está cambiando porque nuestros clientes buscan otras inversiones que se centren en un mercado más amplio, que incluye tanto energía en sí como inversiones ESG. Este año hemos participado en varias operaciones de inversión en plataformas de desarrollo, creación de negocios de eficiencia energética, y compra de proyectos relacionados con movilidad sostenible. También hemos ayudado en el desarrollo de proyectos relevantes con distintas tecnologías, como biomasa, hidrógeno renovable, biocombustibles o gas natural. En general nos sentimos cómodos en cualquiera de estas operaciones y proyectos, siempre manteniendo nuestra vocación, que es atraer a clientes que colaboren con nosotros a largo plazo.

**// Pese a la incertidumbre, los fondos de private equity siguen mostrando apetito por este sector, ¿qué relación mantenéis desde el despacho con el PE?**

El private equity ha sido un actor esencial en el sector de M&A en los últimos años. Hay fondos que han liderado todo el mercado secundario en España durante muchos años y han logrado ordenar el parque renovable español, que estaba enormemente atomizado y necesitaba equipos muy cerca del terreno que aportaran soluciones de eficiencia e integración de portafolios. Nuestra relación con el private equity en el sector es buenisísima y hemos tenido la fortuna de acompañarles en un porcentaje enorme de las operaciones que se han hecho en el mercado. Para nuestra firma es un tipo de cliente muy natural, que encaja perfectamente con nuestra cultura y lo que nos gusta. Son fondos con equipos reducidos, que valoran la estabilidad en el asesoramiento, y el tipo de despacho que se adapta a su negocio, priorizando la relación a largo plazo. Necesitan equipos que se adapten a las operaciones. Eso a nosotros nos encaja perfectamente porque podemos ser flexibles y la especialización nos permite ofrecerles mucha calidad-precio, tanto en las operaciones más grandes como en otras que, no siendo las de más volumen, son igual de importantes para ellos. &

“El tiempo tiene valor, y cuanto más se reduzca el gap entre cómo se compra y lo que piden los financiadores, más seguridad habrá en el proceso de levantar deuda”