



Alfonso de León, CEO de Axon Partners y Francisco Velázquez, Presidente

La elección de Axon Partners para dirigir VentureEU, el nuevo fondo de fondos panauropeo lanzado por la Comisión Europea y el FEI para atraer €2.100M al ecosistema de venture capital europeo, supone un hito para la firma española y para la propia industria. Con su fondo Aurora de €500M, la gestora prevé obtener un retorno neto del 16% con un modelo diferencial y propio que combina la inversión en unos 30 fondos europeos con inversiones en secundario y unas 10 coinversiones directas en participadas. Además, Axon ultima un fondo de growth capital de €100M para apoyar la expansión de pymes no tecnológicas españolas.

EL GRAN HITO DE AXON PARTNERS

Elegido para dirigir el programa VentureEU de la Comisión Europea

Sin duda, la noticia supone un hito para Axon Partners ¿Qué implica realmente para la firma?

Francisco Velázquez: En la noticia hay dos ángulos distintos: por un lado, lo que implica para Axon y, por otro, lo que supone para el ecosistema de venture capital español y europeo. Para nosotros, la noticia supone un cambio de liga. Subimos al siguiente nivel, pero el hecho de que una empresa española gestione un programa estratégico de este calibre dice

mucho a favor de nuestra industria y de su gran potencial de crecimiento.

Alfonso de León: Para nosotros, como firma, supone un hito transformacional, no sólo por el tamaño objetivo del fondo, de €500M, sino por su impacto. Implica un cambio en la estrategia que venimos desarrollando estos 12 años. Con Aurora nos dirigimos a inversores institucionales que, hasta ahora, no han tenido acceso al venture capital por deficiencias tradicionales del mercado. Aurora nos posi-

ciona a la vanguardia de la canalización del capital institucional hacia el venture capital panauropeo y lo hace a través de un vehículo español.

¿Qué motivos han pesado más a la hora de resultar elegidos junto a firmas como Aberdeen, Schroder, LGT y Lombard?

A: Creemos que la Comisión Europea ha visto varios elementos diferenciales por los que ha decidido darnos su confianza. De los seis fondos seleccionados, somos la única firma especializada, el resto son mayoritariamente banca privada. Es difícil encontrar una firma especialista en venture capital tecnológico con un track record destacado y que, además, opere en varias regiones (Europa, Latinoamérica y Asia) con un alcance y perspectivas globales. Actualmente, somos un equipo de 80 personas con oficinas en 7 países y ese tamaño y esa capacidad de acceder a inversores institucionales como los grandes fondos de pensiones latinoamericanos, que actualmente gestionan ya más de \$500.000M, han resultado decisivos.

¿Cuál es la importancia de este programa a nivel europeo?

F: La Comisión Europea y el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) y sus subsidiarias nacionales, como FOND-ICO en España o el BPI en Francia, se han convertido en grandes inversores institucionales pero, todo ese capital, aunque resulta fundamental, no es suficiente para competir con los fondos americanos y chinos, cuyo tamaño medio es entre 3 y 4 veces mayor ¿A qué se debe esa diferencia? Fundamentalmente, a la falta de presencia institucional en el ecosistema europeo. La única manera de incorporar al inversor institucional a la industria de venture capital es a través de un fondo de fondos, porque su mediana de rentabilidad duplica la de una inversión directa y el riesgo se reduce significativamente por la propia diversificación del portafolio.

¿Qué plazos manejan en el fundraising de Aurora?

A: El fundraising avanza a buen ritmo. Prevemos hacer un first closing el próximo mes de septiembre con entre €200M y €250M comprometidos entre grandes fondos de pensiones de Latinoamérica y Europa, banca privada y corporaciones tecnológicas. Esto importante, porque no sólo estamos atrayendo a inversores institucionales sino también a corporaciones al dar acceso a tecnología en sectores muy disruptivos. El segundo

closing tendrá lugar a principios de 2019 con un tamaño objetivo de €500M.

La industria europea de venture capital tiene 20 años de vida, ¿por qué apostar por el asset class ahora y hacerlo a través de un fondo de fondos? A: Aurora permitirá a los inversores acceder a una de las clases de activos más prometedoras a nivel mundial. Durante los últimos cinco años los retornos de la industria europea superan los americanos, pero es necesario aumentar el tamaño medio de los fondos. Desde 2015, el venture capital europeo está dando retornos medios del 30%. Esto, el inversor institucional no lo sabe y todo apunta a que, en los próximos cinco o 10 años, el asset class se posicionará como uno de los mejores a nivel mundial. Hay señales indicativas muy claras de que ha llegado el momento de invertir en venture capital en Europa, pero no podemos seguir con fondos de un tamaño medio de €100M cuando nuestros competidores están en €280M y subiendo.

F: El fondeo en EE.UU. es seis veces mayor que en Europa y China triplica al viejo continente. Ese “funding gap” se debe, casi exclusivamente, a esa carencia de inversor institucional: fondos de pensiones, endowments, etc. Por eso es tan importante y estratégico que España tenga un representante desarrollando esta estrategia de negocio. El objetivo del programa es atraer inversores privados institucionales, para que empiecen a conocer el asset class e inviertan mucho más en él directamente.

Supongo que el valor añadido de un fondo de fondos en la industria es evitar la distorsión de retornos, ¿no?

Mauro Yovane: Eso es, los retornos del

venture capital europeo en el cuartil superior han sido los mejores dentro del asset class de private equity, pero hay mucha dispersión entre los mejores y los peores. El riesgo al que se expone el inversor institucional seleccionando un único gestor de venture capital directo es muy grande. El fondo de fondos mitiga ese riesgo principal y si además complementas la estrategia de inversiones directas con la compra de participaciones en secundario, la curva J se reduce y la TIR mejora de forma significativa.

¿Esta estrategia de inversión de Aurora es diferencial?

A: Sí, es un modelo propio que, como decía Mauro, permite obtener flujos de caja más tempranos y acortar la curva J. La esencia de Axon como inversor en venture capital nos ha permitido seleccionar las mejores gestoras y, además, ejecutar de manera activa una estrategia de coinversión. Vamos a aprovechar de forma muy activa las mejores oportunidades que identifiquemos en los portfolios de los fondos donde invirtamos. Los LPs valoran mucho esa capacidad de escoger las mejores empresas en las carteras.

Mauro Yovane: Ya hemos analizado más de 250 fondos europeos y tenemos un pipeline seleccionado para los próximos 4 años. Y, por último, complementaremos nuestra estrategia haciendo también inversión en secundario, lo que nos permite reducir la curva J de forma significativa. Al final, elegiremos entre



“ El retorno medio del venture capital en Europa supera al americano, es ya del 30%, y en los próximos años será uno de los mejores asset class a nivel mundial ”

25 y 30 fondos europeos -entre los que podría haber 2 ó 3 gestoras españolas- y haremos unas 10 coinversiones accediendo a más de 400 empresas tecnológicas de forma diversificada en sectores y países, y alcanzando una TIR neta del 19% muy consistente y estable.

Y, por último, ¿cuándo estará operativo Premium Brands Fund, su nuevo fondo de growth capital?

A: El fondo ya está operativo. Este mes de junio prevemos materializar un primer cierre en €30M. El objetivo final es recaudar €100M este año. Es importante porque, con este fondo, damos un salto y empezamos a explorar sectores de actividad más tradicionales y desconocidos. Los planes pasan por realizar entre 8 y 12 inversiones en empresas con un ebitda inferior a €3M.

F: Nuestro ángulo diferenciador respecto a otros fondos que rastrean este terreno es nuestro conocimiento y experiencia atesorados en la industria tecnológica durante estos 12 años. Nuestra tesis de inversión es tomar participaciones minoritarias pymes españolas con un grado de consolidación mayor que el de las start ups que han integrado nuestra cartera histórica sin recurrir al apalancamiento. Apostamos por empresas que ya tienen un recorrido probado. Hay muchas compañías interesantes en este segmento del mercado que necesitan avanzar en la digitalización y creemos que podemos ayudar mucho en ese punto.

