

VII PREMIO JAIME FERNÁNDEZ DE ARAOZ
sobre
CORPORATE FINANCE

Los profesores Juanita González-Uribe y Daniel Paravisini son los autores del trabajo ganador en esta VII Edición del Premio

UN TRABAJO SOBRE EL IMPACTO DE LAS AYUDAS FISCALES A LA INVERSIÓN DE ACCIONISTAS 'TERCEROS/EXTERNOS', GANADOR DEL PREMIO JAIME FERNÁNDEZ DE ARAOZ SOBRE 'CORPORATE FINANCE'

Madrid, 28 de julio de 2017.- Los profesores Juanita González-Uribe y Daniel Paravisini, de nacionalidad colombiana y venezolana, respectivamente, han obtenido el **VII Premio Jaime Fernández de Araoz sobre Corporate Finance**, por su trabajo titulado "**How Sensitive is Young Firm Investment to the Cost of Outside Equity?**". El trabajo realiza la primera investigación sobre el efecto del coste del capital externo (emisión de acciones a inversores distintos a los empresarios fundadores), sobre la inversión de empresas jóvenes.

Juanita González-Uribe, de origen colombiano, es profesora en la London School of Economics (LSE). Su investigación abarca campos como el emprendimiento, el *private equity* y la innovación, en distintos países como Chile, Colombia, Reino Unido y EEUU. Sus trabajos de investigación han sido merecedores de los premios Kauffman y Coller. Es Doctora en Finanzas por la Universidad de Columbia y Master en Economía y Finanzas y Licenciada en Matemáticas por la Universidad de los Andes (Colombia).

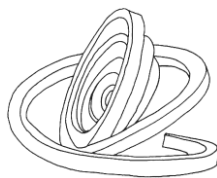
Daniel Paravisini, de origen venezolano, es profesor de finanzas en la London School of Economics, miembro del 'Centre for Economic Policy Research', el 'Bureau for Research and Economic Analysis of Development', el 'International Growth Centre', el 'Financial Markets Research Group', y el 'SME Initiative at Innovations for Poverty Action'. Sus trabajos de investigación han sido merecedores de los premios Brattle y Charles River Associates. Es Doctor en Economía por el MIT, MBA por el Instituto de Estudios Superiores de Administración de Caracas e Ingeniero Mecánico por la Universidad Simón Bolívar de Caracas.

Los resultados presentados en el artículo constituyen un paso importante en la caracterización de los determinantes de la inversión por parte de empresas jóvenes, y constituyen una evidencia relevante en relación al impacto positivo de los programas que incentivan la inversión en empresas jóvenes.

Es conocido que las empresas jóvenes son cruciales para la creación de empleo y el crecimiento económico, representando una parte importante de la inversión agregada. En Reino Unido, durante el periodo 2009-2011, el 40% del crecimiento de activos corporativos se debió a las inversiones llevadas a cabo por las empresas jóvenes, a pesar de que estas representan menos del 1% de todos los activos corporativos en la economía. El Reino Unido muestra un buen nivel de creación de empresas. Sin embargo, en comparación con Estados Unidos y otros países europeos, el Reino Unido

Con el patrocinio de:





VII PREMIO JAIME FERNÁNDEZ DE ARAOZ
sobre
CORPORATE FINANCE

se caracteriza (i) por tener empresas jóvenes con mayor endeudamiento y (ii) por mostrar un menor ritmo de crecimiento de dichas empresas jóvenes. Para poder crecer e invertir, las empresas jóvenes deben acceder a financiación más allá de la que puedan proveer los fundadores, sus amigos o familias (los conocidos 'Friends and Family').

En efecto, poder acceder a Capital de 'terceros' es decir inversores más allá del núcleo de fundadores, es un ingrediente fundamental para el dinamismo de la actividad empresarial emprendedora. Es por ello que son muchos los países que han puesto en marcha incentivos para la inversión de 'terceros' en el capital de nuevas empresas. En el Reino Unido, por ejemplo, los incentivos destinados a reducir el coste de capital en empresas jóvenes ascienden anualmente a los 13.000 millones de libras, cifra superior al presupuesto de la policía, y equivalente al presupuesto de la educación universitaria.

El trabajo premiado analiza el efecto de las ayudas a la inversión de accionistas 'terceros' en el capital de empresas jóvenes utilizando la base de datos FAME con información financiera de 3,6 millones de empresas para analizar el impacto del programa de ayudas SEIS 'Seed Enterprise Investment Scheme' durante el periodo 2009-2014.

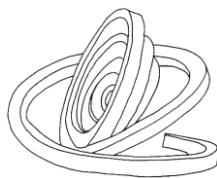
El programa SEIS lanzado en 2012 como extensión de otros programas semejantes existentes desde hace 20 años, ofrece a los inversores 'terceros' en empresas jóvenes ayudas fiscales de 3 tipos: (1) deducción en el impuesto de la renta por el 50% del capital invertido (2) exención en el impuesto de plusvalías y en el de sucesiones y (3) apoyo en el caso de pérdidas operativas. Para participar en el programa las empresas deben tener menos de 2 años de vida, contar con activos fijos por debajo de 200.000 libras y menos de 25 empleados. Pueden registrar en el programa SEIS ampliaciones de capital por un máximo de 150.000 libras. El universo de empresas que podrían participar en 2012 es de 0,9 millones, aproximadamente el 30% del universo total de empresas.

Las ayudas destinadas a reducir el coste de capital y por tanto incrementar el retorno de los inversores como mecanismo incentivador de la inversión han sido ampliamente analizadas. Es evidente que las razones y variables que impactan en la inversión y mecanismos de financiación de las empresas son múltiples y el efecto de cada una de ellas no es fácil de analizar de manera individual.

La investigación del trabajo premiado muestra un efecto positivo, interesante y novedoso entre el programa de incentivos y la aportación de capital de 'terceros/ externos' ajenos a los fundadores, así como un efecto adicional entre la aportación de capital de 'terceros' y el nivel de inversión y crecimiento de las empresas, resaltando 6 conclusiones específicas:

Con el patrocinio de:





VII PREMIO JAIME FERNÁNDEZ DE ARAOZ
sobre
CORPORATE FINANCE

1. La probabilidad de emitir acciones (ampliar capital) se incrementó en un 17% como consecuencia del programa SEIS de exenciones fiscales a la inversión de 'terceros'.
2. Las empresas que ampliaron capital de manera vinculada al SEIS, lo hicieron alcanzando el máximo aceptado en el programa validando el atractivo del programa para los inversores.
3. La emisión de acciones (ampliaciones de capital) fue dos veces más probable en las empresas jóvenes con accionistas 'terceros' que en aquellas con accionistas fundadores y vinculados
4. Las empresas con inversores 'terceros' recurrieron en menor medida a otras fuentes de financiación como la deuda.
5. Las empresas que se acogieron al programa SEIS duplicaron su base de accionistas ampliando así sus posibles fuentes de financiación futura.
6. Las empresas jóvenes en industrias con mayor capacidad de crecimiento atrajeron más capital de 'terceros' que otras.

Sobre el Premio Jaime Fernández de Araoz

El **Premio**, único de esta naturaleza que se concede en España, tiene por objeto contribuir al desarrollo de la economía y las finanzas empresariales mediante el reconocimiento de un trabajo de investigación aplicada en este campo. Este **Premio**, patrocinado en esta edición por **Deutsche Bank, CUNEF y Universia**, tiene una dotación económica de 10.000 euros y una escultura de Martín Chirino.

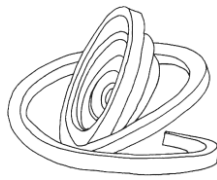
El Jurado está integrado por personas de reconocido prestigio del ámbito económico, empresarial y académico, y ha estado presidido por D. Eduardo Serra Rexach, presidente de Eduardo Serra y Asociados. El Premio será entregado a los autores del trabajo ganador el próximo 19 de septiembre.

Desde que se puso en marcha el Premio en el año 2005, se han recibido 221 trabajos de autores de más de 25 nacionalidades, todos ellos sobre un amplio abanico de temas. En la primera edición del Premio, resultó ganador un trabajo sobre la protección del inversor en transacciones internacionales; en 2007, el trabajo premiado versaba sobre la remuneración de directivos; en 2009, sobre el gobierno corporativo interno; en 2011 sobre el mercado del talento en los Estados Unidos; en 2013 sobre la relación entre los incentivos fiscales y la estructura de capital de las empresas; y en la última edición anterior sobre la relación entre la escasez de crédito y el empleo

En esta séptima edición del Premio Jaime Fernández de Araoz sobre Corporate Finance, se han recibido 31 trabajos de 79 autores con 27 nacionalidades distintas. La mayoría de los autores proceden del ámbito académico y universitario y se trata de equipos en los que están representadas las principales universidades y escuelas de negocios del mundo.

Con el patrocinio de:





VII PREMIO JAIME FERNÁNDEZ DE ARAOZ
sobre
CORPORATE FINANCE

El Premio rinde homenaje a **Jaime Fernández de Araoz Gómez-Acebo**, licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por CUNEF, quien dedicó su vida profesional a la banca de inversión. Entre 1989 y 2003, trabajó en Lehman Brothers, Banco Santander y finalmente como 'Managing Director' en Citigroup, demostrando, en todas estas entidades, sus grandes cualidades humanas y profesionales. Falleció en 2003 en un accidente a la edad de 37 años.

Para más información: www.premiojfa.org

Abigail Diaz-Agero (adiazagero@comco.es) / Carlota Vicén (comunicacion@comco.es)

COMCO // Teléfono 914361800

Con el patrocinio de:

