

EURAZEO

WHITE PAPER

Investing in Europe: A fresh look at untapped strengths

September 2025



RESUMEN



Resumen ejecutivo4

Europa está despierta.....6

Manifiesto para invertir en el futuro de Europa..... 6

Retrato de Europa como joven emprendedor10

A. Europa es ahora plenamente consciente de los impedimentos a su crecimiento..... 12

B. Europa es menos consciente de las capacidades operativas vitales de que dispone para aprovechar la incertidumbre geopolítica y económica actual 14

1. Los fundamentos de Europa son una auténtica ventaja comparativa..... 14

2. Europa ya cuenta con las herramientas necesarias para adaptarse a nuestro mundo cambiante..... 18

Europa: un continente de emprendedores.....20

A. ¿Por qué Eurazeo se posiciona en el mercado medio europeo?..... 22

B. Startups europeas prometedoras: cinco sectores de alto potencial23

1. La transición ambiental: un MINi-GEMS de primer orden..... 23

2. Tecnología: un MINi-GEMS fundamental para la innovación en Europa 24

3. Servicios financieros y seguros: un MINi-GEMS en rápida evolución 25

4. Atención sanitaria y biotecnología: un MINi-GEMS crucial para la soberanía europea en materia de salud pública..... 26

5. Soberanía y seguridad: un MINi-GEMS clave en el contexto actual de disrupción geopolítica 27

Es hora de Implementación28

Plan de acción:

Tres prioridades 31

1. Financiación: canalizar el ahorro hacia inversiones de capital 31

2. Educación: cambiando la cultura financiera en Europa..... 33

3. Simplificación: completar la integración de los mercados europeos..... 34

EJECUTIVO RESUMEN

Hoy en día Europa está viviendo un nuevo impulso. El ecosistema que impulsa la innovación y los negocios ha alcanzado la madurez y ganado nueva visibilidad. Los inversores internacionales que buscan oportunidades para diversificar sus carteras, generar estabilidad y centrarse en el impacto están reconociendo sus ventajas. Informes de expertos de alto nivel, como los de Mario Draghi, Enrico Letta y Christian Noyer, e instituciones europeas han propuesto reformas ambiciosas como el relanzamiento de la Unión de los Mercados de Capitales como una unión de ahorro e inversión. El cambio en el equilibrio de poder internacional ha propiciado este resurgimiento, al exigir a Europa que se enfrente a la necesidad de contar consigo misma mucho más de lo que lo hace hoy. Se han logrado avances en gran medida...

Aunque se han adoptado medidas relativamente poco controvertidas, iniciativas importantes como la Unión de los Mercados de Capitales y la armonización del mercado único siguen estancadas.

La próxima cumbre de líderes europeos de octubre se centrará en la competitividad, la Unión de los Mercados de Capitales y el fortalecimiento del papel internacional del euro. En esta ocasión, es fundamental lograr avances decisivos; los pasos graduales no bastarán.

Ante esta nueva situación, Eurazeo está dispuesto a compartir su experiencia práctica desde la perspectiva... tivo de empresas del mercado medio de toda Europa, presenta sus convicciones y su tesis de inversión centrada en la innovación con impacto europeo, desafía las ideas recibidas que a menudo permanecen en la mente de los inversores internacionales y contribuye, a través de sus propuestas, a las transformaciones en curso.

Europa se ve ciertamente lastrada por una brecha de productividad y una financiación insuficiente de la innovación, la fragmentación de su mercado interior, una regulación excesiva y el envejecimiento de su población. Sin embargo, esto no debería hacernos descuidar sus considerables ventajas a nivel mundial para un mercado de su tamaño, gracias a la solidez de su mercado único, sus sistemas educativos, la rentabilidad de la inversión, la calidad de su modelo social, su estabilidad jurídica y económica, y su amplitud de innovación.

Especialmente porque puede aprovechar una larga tradición de emprendimiento, un grupo de talentos sin igual y una red de infraestructura densa y resiliente. Además, en estos tiempos de incertidumbre, con el regreso de la política de poder al primer plano, algunos de los discretos encantos de Europa cobran mayor relevancia. Europa sigue siendo el espacio más seguro, abierto y estable del mundo, el refugio del Estado de derecho, la libertad académica y la estabilidad financiera.

Nuestra perspectiva microeconómica, agudizada por nuestra presencia diaria sobre el terreno apoyando a las empresas medianas europeas, las revela como un motor vital para la renovación industrial, tecnológica y comercial en Europa.

Están surgiendo industrias europeas de vanguardia, Permitir que los campeones ocultos de Europa salgan a la luz y asuman el liderazgo global en áreas como la transición verde, la tecnología, la sanidad, los asuntos relacionados con la soberanía, así como los servicios financieros y los seguros. Una mayor conciencia de estas ventajas y dinámicas es esencial para afrontar el principal reto de este período: gestionar la financiación de la importante transformación de Europa en todos los ámbitos.

cuatro dimensiones al mismo tiempo: las cuestiones medioambientales, la digitalización, la defensa del continente y la reducción de las dependencias, especialmente en materia energética, todo ello preservando el modelo social europeo.

Ante las necesidades de financiación anuales estimadas en torno al 4 % del PIB de la Unión Europea (UE) según el informe Draghi, la UE deberá prever un aumento de la inversión de capital privado, que ha avanzado con mayor fuerza en la UE que en otras regiones del mundo y que genera valor. Por un lado, actúa como un potente motor de inversión.

tors, tanto individuales como institucionales, que buscan rentabilidad, impacto y diversificación. Por otro lado, apoya eficazmente la consolidación de las pymes europeas, impulsa la internacionalización y globalización de sus modelos de negocio y fomenta la implementación y difusión de la innovación, así como la integración de consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). A nivel macroe -

A nivel económico, el crecimiento del capital privado en el mercado medio europeo fortalece la competitividad. La competitividad del tejido industrial, acelera la transición industrial y apuntala la autonomía estratégica del continente.

Aunque la concientización ha logrado avances beneficiosos, ahora es tiempo de pasar de las palabras a la acción.

Por su parte, Eurazeo confirma su apoyo a la rápida implementación de medidas para afrontar tres grandes retos que considera prioritarios: la producción - Reorientar activamente el capital europeo movilizándolo el ahorro privado y simplificando la financiación de la economía, profundizando el mercado interior derribar las barreras invisibles que siguen fragmentando el continente y cambiar la cultura financiera en Europa, poco proclive a asumir riesgos y poco informada sobre los intereses del capital riesgo.

Además, Eurazeo propone las siguientes dos soluciones para ayudar a impulsar el capital privado:

- La creación del estatus de «joven empresa europea», que ofrece una tributación reducida sobre las plusvalías obtenidas por la venta de acciones. La upco - La propuesta anunciada por la Comisión Europea para un régimen del 28º podría brindar la oportunidad de discutir dicho estatus para las empresas innovadoras.
- Al mismo tiempo, la transformación de la etiqueta EuVECA en un fondo de capital privado europeo. La revisión de la etiqueta anunciada por la Comisión Europea, descrita en su Comunicación del 19 de marzo de 2025 sobre una estrategia para una Unión del Ahorro y la Inversión, presenta una oportunidad estratégica: transformar esta

La etiqueta se convertirá en un auténtico fondo europeo, abierto a todos los inversores y sin límites de inversión.

Este estatus podría inspirarse en el modelo de Sociedad Anónima Europea (SE) para crear una Sociedad en Comandita (SEC) independiente de cualquier país de origen, que se beneficiará de un pasaporte automático para su distribución en toda la UE, sin retenciones fiscales ni restricciones locales. Si bien las regulaciones (Solvencia II, Basilea III, etc.) podrían regular estrategias como el capital privado y la deuda privada, un fondo SEC ya no debería estar excluido ni penalizado en las listas de inversiones autorizadas por razones fiscales o regulatorias. Esta evolución aumentaría el atractivo del capital privado europeo al garantizar la neutralidad fiscal, la portabilidad regulatoria y la fluidez comercial en el mercado único.

Por último, para contribuir a su nivel, Eurazeo se compromete a sacar a la luz a cinco campeones europeos en sectores estratégicos para la soberanía de la UE (medio ambiente, transición mental, tecnología y servicios habilitados por tecnología, servicios financieros y seguros, atención médica, y soberanía y seguridad) entre ahora y 2028 ampliando estas empresas a través de la consolidación - ción de sus mercados con financiación adecuada.

EUROPA ES DESPIERTO

Manifiesto por la inversión en
El futuro de Europa

BERNARDINO



“
NUESTRA EXPERIENCIA
Y NUESTRO
INVERSIÓN
TESIS
CORROBORAR
LA IDEA DE
EUROPEO
ALINEACIÓN

Ahora somos plenamente conscientes de que vivimos en un momento decisivo para Europa, las relaciones transatlánticas y la globalización.

En 2051, la Unión Europea celebrará su centenario. Para entonces, deberá haber avanzado hacia el futuro de la independencia europea, cuyo éxito dependerá de completar cuatro grandes transiciones. La primera es la descarbonización de su sistema energético para alcanzar la neutralidad climática en 2050, junto con la reducción de la dependencia externa. La segunda es la digitalización.

de la economía para integrar tecnologías disruptivas, apoyando adecuadamente la transformación del trabajo, la sociedad y el espacio público que conllevan. La tercera implica garantizar la libre circulación de bienes, servicios y capital para adaptarse al nuevo equilibrio de poder internacional, garantizando al mismo tiempo la independencia europea. La cuarta transición es el refuerzo de la seguridad europea.

Basada en una industria de defensa más fuerte, moderna y resiliente. En 1948, para reconstruirse de sus ruinas, Europa aceptó, con la ayuda de Estados Unidos, la enorme tarea que representaba el Plan Marshall, con una ayuda que ascendía a aproximadamente el 2 % del PIB anual de los países receptores. Hoy en día, la inversión anual mínima necesaria se sitúa entre 750 000 y 800 000 millones de euros, lo que supone un nivel de inversión el doble y una duración el doble.

En muchos sentidos, se dan las condiciones para un resurgimiento europeo. Las doce estrellas de la bandera se alinean en torno a preocupaciones vitales y compartidas, así como a una agenda clara ante múltiples impactos externos. Además, Europa cuenta con talento y experiencia de primer nivel. Europa cuenta con emprendedores apasionados que son innovadores incansables, lo que da lugar a...

A los campeones mundiales. Europa cuenta con un marco jurídico estable y regulaciones protectoras. Además, Europa aporta todas las medidas necesarias para liberar su potencial, facilitando el camino hacia la financiación de la innovación, la democratización de la inversión privada y la integración del mercado interior; los informes Noyer, Letta y Draghi lo demuestran claramente.

“
NUESTRO COLECTIVO
EL DESAFÍO ES
PARA DEDICAR
ENTRE 100 MIL
MILLONES DE EUROS
Y 150.000 MILLONES DE EUROS
POR AÑO A
CRECIENDO EL
ECONOMÍA REAL

Nuestro objetivo, plenamente conscientes de nuestra responsabilidad como actor principal en la financiación de las empresas de mediana capitalización europeas, es contribuir a impulsar esta transición y expresar un argumento optimista, realista, concreto y pragmático en apoyo de Europa. Nuestra experiencia y nuestra tesis de inversión corroboran la idea de la alineación europea. Durante varias décadas, como grupo de inversión paneuropeo centrado en empresas medianas no cotizadas, con el 90 % de su cartera invertida en Europa, Eurazeo ha tenido una perspectiva única sobre la excepcional reserva de talento emprendedor del continente.

Esta experiencia práctica ha cimentado nuestra convicción de que las empresas líderes del mercado medio son y serán un motor clave para estas transformaciones. El ecosistema de financiación ha experimentado un proceso de maduración de casi 20 años, con el fortalecimiento de los actores y plataformas de inversión en relación con todas las clases de activos, la oleada de consolidación de las principales gestoras de activos europeas en los últimos dos años y el aumento de la capacidad de financiación del capital riesgo.

Nuestra contribución pone énfasis en tres objetivos principales. El primero es restaurar la credibilidad de un conjunto de verdades sobre Europa, a menudo plagadas de ideas preconcebidas que eclipsan fuerzas tangibles y vitales. El segundo es transmitir la riqueza del ecosistema europeo, con sus núcleos de alto potencial de crecimiento. Nuestra dilatada trayectoria y trayectoria hablan por sí solas: Moncler, Danone y Accor, todos ellos entre los gigantes actuales, fueron en su día empresas de mediana capitalización apoyadas por Eurazeo en sus trayectorias de crecimiento, mientras que nuestro grupo apoya actualmente a empresas como Mistral AI, DORC, Doctolib y Bioline, firmemente convencidos de que serán los gigantes del mañana. El tercero es presentar las propuestas que surgen de nuestro ecosistema para acelerar la transformación de las finanzas europeas en el contexto de la Unión de Ahorros e Inversiones.

El núcleo de este desafío es financiero: el tesoro de 35 billones de euros del ahorro europeo se ha vuelto en gran medida estéril debido a la aversión al riesgo, una tributación inadecuada y un marco regulatorio que pretende ser protector, pero que demasiado a menudo sofoca la iniciativa y el crecimiento.

Que la UE avance más rápido en su transición hacia el futuro dependerá principalmente del combustible que ponga en su bólide: un combustible verde, de gran resistencia y que proporciona toda la energía necesaria: el capital privado.

Nuestro reto colectivo es dedicar entre 100.000 y 150.000 millones de euros al año al crecimiento de la economía real y, en particular, del mercado medio.

Europa ha dejado atrás el punto de partida y se encuentra en el buen camino. Ahora debe aprovechar sus puntos fuertes en lugar de centrarse en sus debilidades y es nuestro deseo que esta contribución Puede demostrar la confianza que Europa puede tener en sí misma y, al mismo tiempo, acelerar la aplicación de las medidas necesarias para su despertar.

Christophe Baviera
William Kadauch-Chaouing

PARTE 1

PORTRAIT
OF **EUROPE**
COMO JOVEN EMPRENDEDOR

A. EUROPA ES AHORA PLENAMENTE CONSCIENTE DE LOS IMPEDIMENTOS A SU CRECIMIENTO

La débil productividad de la economía europea afecta su crecimiento, su competitividad global y sus perspectivas en la carrera por la innovación.

El crecimiento sigue siendo inferior al óptimo. El PIB de la UE es ahora un tercio inferior al de Estados Unidos, mientras que en 2008 estaban empatados. Si bien, si analizamos un período más largo, observamos que Europa ya se encontraba a un nivel similar al de Estados Unidos en 2000.

La innovación y el sector tecnológico se han quedado atrás de Estados Unidos y China. En 2023, la inversión europea en IA ascendió a 8.000 millones de euros, mientras que en Estados Unidos fue de 68.000 millones de dólares y en China de 15.000 millones de dólares ese mismo año.¹ La intensidad de I+D de Estados Unidos (3,4 % del PIB en 2023) es una vez y media mayor que la de la UE (2,2 % en 2023) y 2,4 veces mayor en volumen, mientras que se espera que el 70 % del nuevo valor creado durante la próxima década provenga de modelos de negocio de plataformas digitales.¹

Las barreras comerciales, distintas de las arancelarias, entre los Estados miembros del mercado único, en particular las lingüísticas, culturales y regulatorias, siguen siendo elevadas. Se estima que alcanzan un equivalente arancelario del 44 % para los bienes y del 110 % para los servicios, según algunos estudios.

El crecimiento demográfico en Europa también plantea interrogantes sobre sus perspectivas futuras, con tasas de natalidad en descenso (que descendieron un 5,5% en 2023, la caída más pronunciada en 10 años) que conducen a aumentos constantes en el número de personas mayores de 65 años (30% en 2030, en comparación con el 20% actual).

La asignación del ahorro europeo, dictada sistemáticamente por el principio de precaución y la aversión al riesgo, no es adecuada.

Con un total de 35 billones de euros, los ahorros europeos siguen invirtiéndose masivamente en depósitos en efectivo o en productos de ahorro de alta liquidez y regulados con baja rentabilidad, como el «Livret A» francés. Estas dos categorías representan un tercio del total (11,5 billones de euros). En Estados Unidos, la cifra es solo de alrededor de una décima parte.

Este desequilibrio en el interés de la seguridad tiene consecuencias problemáticas:

- Para los ahorradores europeos, porque estas inversiones ofrecen rendimientos mediocres. Esto explica en parte la diferencia en el crecimiento relativo de la riqueza entre los hogares de Estados Unidos y Europa. La organización del ahorro parece obstaculizar el acceso a ahorros rentables y a la inversión privada.



- equidad para un gran segmento de la población, aun cuando Europa cuenta con instituciones financieras capaces de gestionar el riesgo de manera eficaz. Para la economía europea, porque el capital y el riesgo son financiados por Estados Unidos. Como deja claro el informe Noyer, Europa "exporta" sus ahorros invirtiendo en títulos de deuda, mientras que la financiación de la innovación y el capital de sus empresas está en gran medida en manos de inversores del otro lado del Atlántico.

Las intenciones regulatorias europeas, inspiradas en el objetivo legítimo de la protección del consumidor, se han perdido en una proliferación excesiva.

La multiplicación de los niveles de regulación entre las instituciones europeas, los Estados miembros y las autoridades gubernamentales crea obstáculos para los emprendedores. En el ámbito de las redes digitales, por ejemplo, los actores europeos deben lidiar con 270 reguladores diferentes. Dos tercios de los emprendedores europeos consideran que la fragmentación de las normas y estándares obstaculiza el desarrollo de sus negocios.

El tiempo requerido para los procedimientos legales frena el avance de los proyectos y dificulta la agilidad empresarial. El tiempo promedio de espera antes de una primera audiencia en casos civiles y mercantiles es de 201 días en Europa, pero alcanza los 527 días en Italia, por ejemplo. Esta inercia puede tener consecuencias fatales en el contexto de la carrera por el desarrollo de la IA.

La cultura del riesgo es inadecuada, especialmente en materia de inversiones.

Todos los encuestados subrayan la diferencia entre la cultura europea y la americana en lo que se refiere a la aversión al riesgo.

Sin embargo, Europa está teniendo un buen desempeño, especialmente en los mercados privados. Los análisis de Invest Europe muestran que los fondos de compra de empresas devuelven el capital a los inversores más rápidamente que en Estados Unidos (4,8 años frente a 3,6 años en la UE) y ofrecen una Tasa Interna de Retorno (TIR) más alta que sus homólogos estadounidenses, a pesar de que el Valor Total Pagado (TVPI) sigue siendo menor. En capital riesgo, los fondos europeos han superado a los fondos estadounidenses en diez de los últimos 15 años, logrando además un TVPI más alto (2,06 frente a 1,98). Los fondos de infraestructura también ofrecen un TVPI superior.

Esta aversión al riesgo se refleja en un enfoque organizacional de los flujos financieros que invalida la toma de riesgos y alienta en cambio comportamientos excesivamente precautorios.

Entre los inversores minoristas, las nociones de riesgo y rendimiento no están correlacionadas, lo que impide una comprensión adecuada de la lógica detrás de la inversión de sus ahorros.

Además, la definición de los perfiles de riesgo se basa en criterios estandarizados y no evoluciona con el tiempo. Si bien destaca el riesgo de pérdida de capital, no se tiene en cuenta la posibilidad de generar riqueza invirtiendo los ahorros de forma inteligente. Finalmente, se tiende a subestimar la resiliencia y la eficacia de los intermediarios financieros en la gestión de riesgos por cuenta de terceros (como bancos, aseguradoras y gestores de activos).

Entre los inversores institucionales, como bancos y aseguradoras, los requisitos regulatorios actuales han generado restricciones desproporcionadas a la financiación de ciertos activos, especialmente al capital. Implementadas tras la traumática crisis financiera de 2008, respondieron a la extrema desregulación de los mercados estadounidenses sobreprotegiendo los europeos, sin tener en cuenta que la crisis en cuestión afectó principalmente a Estados Unidos.

Por último, en lo que respecta a los emprendedores, la tributación de dividendos y opciones sobre acciones, decidida por cada Estado miembro, ha seguido siendo en muchos casos compleja y punitiva, ignorando los riesgos asumidos y la creación de valor colectivo para Europa. Resulta poco adecuada, en particular, para las empresas jóvenes e innovadoras.

1 Deemah Al Yahya, "Por qué necesitamos intensificar la diplomacia tecnológica para aprovechar las oportunidades de la economía digital", Foro Económico Mundial, 28 de diciembre de 2023. <https://www.weforum.org/stories/2023/12/tech-diplomacy-harness-digital-economy/>
Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

B. EUROPA ES MENOS CONSCIENTE DE LAS CAPACIDADES OPERATIVAS VITALES DE QUE DISPONE PARA APROVECHAR LA INCERTIDUMBRE GEOPOLÍTICA Y ECONÓMICA ACTUAL

1. LOS FUNDAMENTOS DE EUROPA SON VENTAJAS COMPARATIVAS GENUINAS

Europa es un mercado profundo.

Europa es un vasto mercado compuesto por 27 países diferentes, cada uno con sus propias particularidades, sectores de excelencia y empresas emprendedoras. Si se incluye el Reino Unido, Europa representa aproximadamente 520 millones de consumidores y un mercado valorado en casi 27 billones de euros en 2025, consolidando así su posición como el segundo mercado más grande del mundo.

Europa es un continente de empresas (aproximadamente 32 millones), desde multinacionales líderes en sus mercados hasta startups altamente innovadoras, y una red de 35.000 pymes. Este ecosistema empresarial, el más denso del mundo, ofrece mayor selectividad y estrategias de adquisición más dinámicas que sus homólogos.

Es un continente rico. Incluyendo el Reino Unido, el PIB total de Europa para 2024 asciende a unos 23 billones de dólares, lo que representa casi el 21% de la riqueza producida a nivel mundial.

Europa es estable.

La Unión Europea es un marco estable que ofrece un entorno jurídico y económico confiable para los inversores.

Su sistema financiero, altamente estructurado, consolidado y resiliente, resurgió aún más fortalecido de la crisis financiera de 2007-2008. De los 50 bancos más grandes del mundo por activos, si bien 19 de los principales crisis financiera, se bancos europeos son europeos , desde el fin de la quedaron muy por detrás de sus principales competidores en Estados Unidos en términos de capitalización bursátil. Las normas prudenciales de la Unión Europea se encuentran entre las más estrictas del mundo.

Sus instituciones supervisoras son independientes y sólidas: El Banco Central Europeo, así como la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) y los reguladores financieros nacionales, forman la red de seguridad regulatoria más densa del mundo.

Su modelo jurídico se basa en el Estado de derecho como garante de la seguridad jurídica: 15 de los 25 países que encabezan el Índice de Estado de Derecho del Proyecto de Justicia Mundial (WJP) pertenecen a la UE, junto con el Reino Unido y Noruega. Estados Unidos solo ocupa el puesto 26. La Unión Europea y el Reino Unido cuentan con leyes anticorrupción que se encuentran entre las más estrictas y mejor implementadas del mundo. La regulación garantiza certidumbre, pero también estabilidad. Como señaló recientemente la dirección de un fondo soberano del Golfo: «El marco regulatorio en Europa es una garantía que nos permite anticipar y asegurar nuestras inversiones».

Su distribución más igualitaria del ingreso y la elección de una sólida mutualización del gasto en seguridad social propician una mayor estabilidad social. La desigualdad del ingreso sigue siendo 10 puntos porcentuales menor que en Estados Unidos y China.vi La esperanza de vida también aumenta constantemente (80 años en 2024), mientras que la de Estados Unidos, tras mantenerse estable durante aproximadamente una década, se redujo dos años en 2021, hasta los 76 años, antes de volver a los 77 años en 2022.

El crecimiento en la UE (1,4% de media desde 2010), estable y menos volátil que en Estados Unidos, se mantiene bajo control gracias a los estabilizadores automáticos.

La brecha en las tasas de impago de los préstamos apalancados se ha ampliado desde 2022, con Estados Unidos encaminándose a un nivel más alto del 4%, mientras que Europa se ha mantenido consistentemente por debajo del 2,7% y hoy en día en el 0,5%.3

Europa está abierta, en un mundo que se cierra sobre sí mismo.

Europa es una tierra de gran libertad académica, condición necesaria para la excelencia científica. Dieciocho países de la UE se encuentran entre los 40 del 20% superior de la actualización de 2024 del Índice de Libertad Académica, mientras que Estados Unidos se sitúa en el percentil 50.vii

Es un país de libre circulación de personas, y más concretamente de trabajadores, con mecanismos establecidos para ayudar a los nacionales de la UE a encontrar trabajo o establecerse en otro Estado miembro.

Europa está profundamente comprometida con el principio de la liberalización del comercio de bienes y servicios, que ha sustentado medio siglo de prosperidad global. En un mundo donde Estados Unidos ha optado por una guerra arancelaria, tiene todas las de ganar para convertirse en un centro de comercio internacional.

Europa es una tierra de investigación e innovación sin igual en el mundo.

Entre los recursos ocultos de los europeos que merecen por tanto ser más activados están la curiosidad, la capacidad de proyectarse en el mundo y de adaptarse a la diversidad de lenguas y culturas, diversidad a la que los emprendedores europeos están expuestos desde muy jóvenes.

Europa cuenta con 18,8 millones de investigadores e ingenieros, Más de 17,5 millones de profesionales graduados en STEM con licenciatura o títulos superiores en Estados Unidos. Cuenta con más investigadores equivalentes a tiempo completo (2,15 millones en comparación con 1,64 millones en Estados Unidos) y la fuerza laboral tecnológica europea está en camino de igualar a la estadounidense en términos numéricos en los próximos cinco años.

Tanto en investigación fundamental y aplicada como en ingeniería, cuenta con instituciones que se encuentran entre las mejores del mundo. Posee el mayor número absoluto de expertos en tecnología cuántica con empleabilidad inmediata y la mayor concentración de ellos, con 231 por millón de habitantes en este sector, lo cual será decisivo para el futuro de la ciencia y la tecnología.⁴ Más que la reserva de talento, lo que importa es su libre circulación. En cuanto al talento sénior, clave para el éxito de las empresas jóvenes y de alto crecimiento, Europa debe incentivar el regreso de quienes han abandonado el continente para desarrollar sus carreras y unirse a prometedoras startups europeas.

“UN CONTINENTE DE EMPRESAS (ALREDEDOR DE 32 MILLONES DE ELLOS), DE MULTINACIONALES

DEMASIADO ALTAMENTE INNOVADOR

EMPRESAS DE INICIO

2 <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/the-worlds-largest-banks-by-assets-2024>

3 S&P

4 Rapport Draghi, Partido B, pág. 79.

Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

BERNCO

A pesar de la clara evidencia de que Europa se ha quedado atrás de Estados Unidos en términos generales en tecnologías y capital de riesgo, el aumento de diez veces en la financiación de riesgo en Europa entre el período 2004-2013 y el período 2013-2024 (3,5 veces más rápido que en Estados Unidos⁵), ha ayudado a convertir a Europa en un líder mundial en varias tecnologías de vanguardia. Entre ellos, la computación de borde, un modelo informático descentralizado para el procesamiento seguro de grandes volúmenes de datos con baja latencia. Los servicios de red abiertos son otra área de liderazgo para Europa: la apertura de las capacidades de red a desarrolladores externos a través de API (interfaces de programación de aplicaciones).⁶ En el ámbito de la computación de alto rendimiento, Europa cuenta con recursos inigualables, con tres supercomputadoras entre las 10 más potentes del mundo en junio de 2024: LUMI (Finlandia), Leonardo (Italia) y MareNostrum 5 (España). Próximamente entrarán en servicio dos supercomputadoras de exaescala. Tanto en computación cuántica como en robótica (la mitad de los proveedores mundiales de robots industriales son europeos), Europa claramente está a la altura.⁷

Europa está llena de pequeñas y medianas empresas.

Las pequeñas y medianas empresas (PYME) son la columna vertebral y el rasgo distintivo de la economía europea, constituyendo el 99% de las empresas del continente y representando el 50% de su PIB.^{ix} Entre ellas, las empresas de tamaño mediano, el Mittelstand europeo, son los principales creadores de riqueza, innovación y crecimiento (alrededor del 40% de las empresas con entre 250 y 2.500 empleados y que generan entre 50 y 1.500 millones de euros de ingresos anuales).

Se trata de un grupo de empresas consolidado de alto valor añadido, con una fuerte participación de accionistas familiares y un profundo arraigo local, muy bien integrado en el ecosistema económico europeo. Como garantía de estabilidad, en 2021, el 31 % de las empresas de mediana capitalización eran empresas de segunda generación y el 37,6 % llevaban tres generaciones o más en el mercado.

También es un grupo intermedio innovador y de rápido crecimiento, con fundadores muy activos más allá de sus propias empresas. Forman una densa red empresarial diversificada por sectores, que incluye 424 unicornios tecnológicos distribuidos por todo el continente (UE y Reino Unido) en 2024, en comparación con solo 99 en 2015.

La calidad de estas empresas también se percibe como una importante ventaja comparativa para Europa. Por ejemplo, como informó un importante actor asiático, «invertir en Europa también es una forma de atraer empresas de calidad a nuestro país». El fondo soberano de inversión identifica a estas empresas y facilita su expansión en su país, creando un círculo virtuoso.

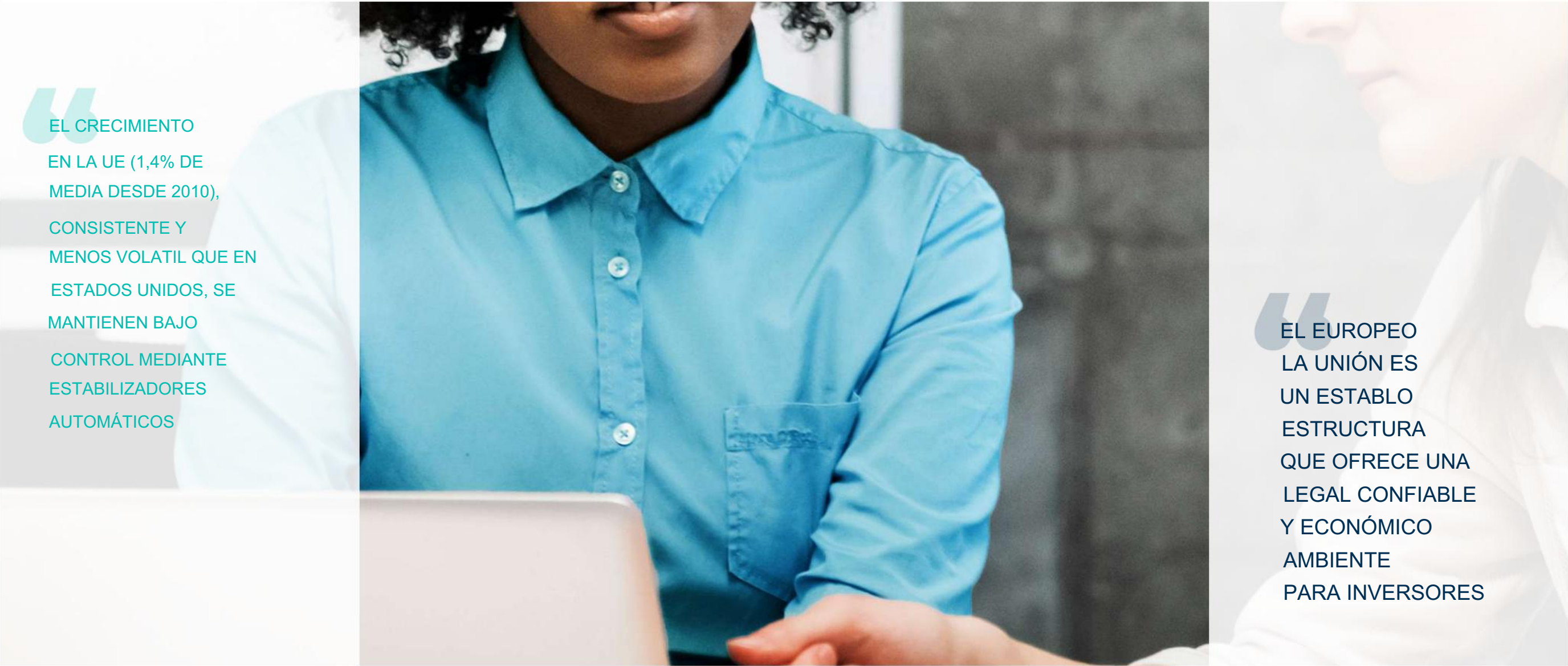
Europa ofrece redes de infraestructura inigualables y excepcionalmente densas.

Once de los doce países con las redes más extensas del mundo son europeos. Durante la última década,

La Unión Europea ha sido el principal foco geográfico de inversión en infraestructura, representando en promedio el 34% del volumen global de transacciones.^{xii} En marzo de 2025, Alemania lanzó un programa masivo destinado a revitalizar la infraestructura del país en sectores críticos, incluidos el ferrocarril, la energía y el digital, con la aprobación de un Sondervermögen, o fondo fuera de presupuesto, de 500 mil millones de euros que se invertirán en los próximos 10 años.

Desde 2020, la Unión Europea ha destinado una importante financiación a proyectos de modernización en el ámbito de las infraestructuras, entre otros, a través del programa NextGenerationEU. Las redes de infraestructuras europeas también han sido objeto de constantes esfuerzos para mejorar su sostenibilidad. Más del 50 % de las inversiones anuales en infraestructuras se destinan a energías renovables y digitales, algo que no ocurre especialmente en Estados Unidos. ^{xiii}

Con tasas de penetración de fibra del 90% o más esperadas en toda Europa para 2030, el continente ofrecerá la mejor conectividad digital del mundo.



“ EL CRECIMIENTO EN LA UE (1,4% DE MEDIA DESDE 2010), CONSISTENTE Y MENOS VOLATIL QUE EN ESTADOS UNIDOS, SE MANTIENEN BAJO CONTROL MEDIANTE ESTABILIZADORES AUTOMÁTICOS

“ EL EUROPEO LA UNIÓN ES UN ESTABLO ESTRUCTURA QUE OFRECE UNA LEGAL CONFIABLE Y ECONÓMICO AMBIENTE PARA INVERSORES

⁵ ATOMICO, Estado de la tecnología europea 2025 <https://www.stateofeuropeantech.com/>
⁶ Informe DRAGHI, Parte B https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en
⁷ Informe DRAGHI, Parte B, pág. 79 https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en
Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

2. EUROPA YA TIENE LAS HERRAMIENTAS NECESARIAS PARA ADAPTARSE A NUESTRO MUNDO CAMBIANTE

Varias publicaciones muy recientes e importantes dan testimonio de una creciente conciencia de las cuestiones más importantes:

El informe Letta (abril de 2024), titulado Mucho más que un mercado, aboga por un nuevo salto adelante para el marco económico integrado de Europa, con la adición de una quinta libertad a las cuatro existentes, para mejorar la innovación, la investigación, la utilización de datos y las competencias.^{xiv}

En Francia, el informe Noyer (abril de 2024), elaborado por un comité de expertos por iniciativa del Ministro de Economía, Finanzas y Soberanía Industrial y Digital de Francia, subraya la urgente necesidad de acelerar el progreso hacia la Unión de los Mercados de Capitales y recomienda el desarrollo de productos europeos de ahorro a largo plazo, la revitalización del mercado de titulización mediante la profundización de los mercados de capitales para apoyar las capacidades de préstamo de los bancos europeos, la supervisión europea integrada de las actividades del mercado de capitales y medidas para abordar la fragmentación de los sistemas de liquidación.^{xv}

El informe Draghi (septiembre de 2024) propone resolver el déficit de financiación para la gran transición de Europa, estimado entre 750.000 y 800.000 millones de euros al año entre ahora y 2030,^{xvi} al tiempo que se reduce la brecha de innovación con Estados Unidos, se pone en marcha un plan de descarbonización y competitividad para proporcionar energía limpia y asequible para todas las necesidades europeas y se aumenta la seguridad y se reducen las dependencias de los europeos.

La nueva Comisión Europea, que asumió el cargo el 1 de diciembre de 2024, ha establecido una ambiciosa gama de compromisos en su Brújula Estratégica.

Ha asumido como clara prioridad el desarrollo de la Unión de Ahorros e Inversiones, en consonancia con las recomendaciones del informe Draghi, con planes para cerrar la brecha de innovación, lograr la descarbonización con un enfoque en la competitividad y promover la soberanía y la independencia. Cabe destacar que los 10 primeros países del Índice de Futuro Verde publicado por MIT Technology Review, que clasifica a 76 países y territorios según su progreso y compromiso con la construcción de un futuro bajo en carbono, son todos europeos.

Además de esto, se han establecido cinco áreas de acción transversales para facilitar la transición: simplificación de las regulaciones para mejorar la competitividad de las empresas europeas, reducción de las barreras comerciales internas del mercado único, financiación de la competitividad, promoción de habilidades y empleo de calidad, y mejora de la coordinación de las políticas públicas a nivel de la UE y de sus estados miembros individuales.

Pero sobre todo, Europa está trabajando en varios frentes importantes para la autonomía estratégica.

La primera de ellas es la descarbonización, para cumplir los compromisos de Europa en el marco del Acuerdo de París.



Lograr la neutralidad de carbono en toda la UE de aquí a 2050, llevando a cabo importantes proyectos para reducir el uso de combustibles fósiles en el transporte y mejorar el aislamiento y la eficiencia energética en edificios residenciales y de oficinas.

La segunda prioridad es la digitalización, para garantizar que Europa lidere la carrera por la innovación tecnológica y apoye las transformaciones sistémicas relacionadas con la producción, el empleo, la formación y los modos de consumo que conlleva el mayor desarrollo de la IA. El 70 % de los empleos en economías avanzadas como las de Europa podrían verse afectados por la IA entre ahora y 2030, según un informe reciente de la UNCTAD.^{xvii}

La tercera es la defensa, para reducir las dependencias de Europa y garantizar el despliegue de un sector de seguridad y soberanía industrializado integrado a escala europea, como se establece en el Plan ReArm Europe de la Comisión Europea presentado en marzo de 2025.

Y el cuarto es la integración del mercado interior para apoyar la transformación de los movimientos de mercancías,

“GRACIAS A LA COHERENTE POLÍTICA MONETARIA DIRIGIDO POR EL BCE, EUROPA ES FUERTE Y SUFICIENTEMENTE ESTABLE A RESISTIR A CHOQUES EXTERNOS

Servicios e inversiones en un contexto de presiones en la cadena de suministro. Para esta integración, solo se requiere la voluntad europea, es decir, la mayoría de los Estados miembros.

Y Europa tiene latitud

Dejando a un lado las circunstancias especiales, la UE no está muy endeudada. (que representa el 81,5% de su PIB), a diferencia de Estados Unidos, que no aplica la misma política presupuestaria, donde la deuda ha alcanzado el 125% del PIB. El euro es la segunda moneda más negociada del mundo. Gracias a la consistente política monetaria liderada por el BCE, Europa es fuerte y lo suficientemente estable como para resistir las perturbaciones externas, como se demostró durante la crisis de 2008.

Se trata, ante todo, del principal fondo de ahorro privado del mundo, con 35 billones de euros disponibles, fuertemente invertidos (alrededor de 11,5 billones) en productos de ahorro regulados de muy bajo riesgo y con rentabilidades también muy bajas.

Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

PARTE 2

EUROPE, A **CONTINENT** DE EMPRENDEDORES

A. ¿POR QUÉ EURAZEO ESTÁ POSICIONADO EN EL MERCADO MEDIO EUROPEO?



Hemos moldeado la convicción detrás de todo lo que hacemos a través de un prisma microeconómico: las fortalezas de Europa se ilustran mejor en las propias empresas del continente.

- Son líderes mundiales en sectores tan variados como las finanzas, la salud, la alimentación y el procesamiento de alimentos, la energía y el lujo.
- Son campeones del mercado medio europeo, Desarrollar y promover soluciones para completar con éxito las principales transiciones que son fundamentales para nuestro futuro.
- Son expertos experimentados, muy versados en la complejidades del mercado europeo y, sobre todo, beneficiarse de profundas raíces locales, con acceso a las redes, el conocimiento y el grupo de talentos necesarios para impulsar su crecimiento.

Es en el nivel de base donde se ponen claramente de manifiesto las cuatro características de una estrategia de crecimiento europea exitosa en la que basamos nuestra tesis de inversión en Eurazeo.

- Una estrategia de posicionamiento para convertirse primero en líder en el mercado local, antes de globalizarse. • Una estrategia de mayor selectividad por sector, mercado y empresa para identificar a los líderes ocultos de Europa dentro de un grupo único de 38.000 empresas. • Una estrategia de crecimiento ofensiva para construir líderes europeos. • Una estrategia de resiliencia ante las crisis externas, centrada en servicios de valor añadido y sectores con crecimiento estructural, impulsado por innovaciones tecnológicas.

Nuestro análisis de los mercados europeos y su dinámica identifica clústeres con un potencial de crecimiento muy alto, en la intersección de varias clases de activos diferentes, que comparten cinco características:

- Fuerte perfil de crecimiento
 - Dimensión significativa de innovación y tecnología
- Es probable que un fuerte impacto desbloquee el crecimiento general oportunidades en las economías europeas y mundiales
- Fuerte enfoque europeo que ofrece una importante ventaja comparativa gracias a ecosistemas privilegiados
- Fuerte propensión a centrarse en el mercado medio, a través de empresas capaces de beneficiarse de los efectos de red y escala

Estas son las cinco características de lo que llamamos "MINI-GEMS", que significa sectores significativos, innovadores, de nicho, de crecimiento y de mercado medio europeo .

B. EMPRESAS STARTUP EUROPEAS PROMETEDORAS: CINCO SECTORES DE ALTO POTENCIAL

1. LA TRANSICIÓN AMBIENTAL: UNA DE LAS MINI-JOYAS PRINCIPALES

La transición ambiental encarna plenamente todas las características de MINI-GEMS mencionadas anteriormente. En 2023, las inversiones climáticas en la Unión Europea alcanzaron los 498 000 millones de euros,8 un movimiento impulsado por la experiencia europea y el objetivo político de alcanzar la neutralidad de carbono para 2050. Europa se erige como líder tecnológico, con una serie de empresas emprendedoras y grandes compañías que demuestran un compromiso activo para contribuir a la rápida transformación de la economía europea, tomando la descarbonización, la soberanía estratégica y la competitividad industrial como sus lemas.

En esta transición, Eurazeo ha identificado los siguientes cinco subsectores clave:

- Gestión del agua y la contaminación: dadas las crecientes tensiones por la escasez de recursos y los desafíos vinculados a nuevos contaminantes como las PFAS (sustancias perfluoroalquiladas y polifluoroalquiladas), también conocidas como "sustancias químicas eternas", se necesitarán importantes inversiones para limitar las pérdidas de producción y los problemas de salud pública en las próximas décadas.
- La agricultura sostenible, motor de la seguridad alimentaria, resiliencia territorial y competitividad económica para toda la cadena de procesamiento de alimentos. • Adaptación a fenómenos meteorológicos extremos, como olas de calor y sequías, incendios forestales, inundaciones, tormentas y lluvias torrenciales, que exigen nuevas soluciones e innovaciones, así como un despliegue dinámico para proteger nuestros activos físicos y garantizar la continuidad de los servicios esenciales.
- Residuos y reciclaje, un área en la que las inversiones en Una infraestructura innovadora de clasificación, recuperación y logística satisface una demanda creciente, al tiempo que acelera la transición hacia una economía circular y garantiza el cumplimiento de los imperativos regulatorios y ambientales.
- La transición energética, impulsada por el fuerte crecimiento de las energías renovables en el mix energético (que representan el 47% de la electricidad europea en 2024, cuya intermitencia requiere el desarrollo de soluciones flexibles de equilibrio de la red, incluido el almacenamiento de energía, la reducción de picos y la optimización del consumo, que serán aún más cruciales en un contexto de creciente uso de electricidad (por ejemplo, vehículos eléctricos), pero también debido al desarrollo exponencial de los centros de datos, que son necesarios para satisfacer los requisitos de la IA.

Más allá de estos subsectores, la transición ambiental

Actúa como un motor económico sistemático. Apoya la soberanía industrial y energética, contribuye a fortalecer la seguridad alimentaria y prepara nuestras regiones, comunidades y recursos para las condiciones ambientales del futuro. Además, se basa en las fortalezas europeas distintivas: una sólida concienciación ciudadana, un marco regulatorio estandarizado (Pacto Verde Europeo, CSRD, taxonomía de la UE para actividades sostenibles, CSDDD) y ecosistemas de innovación densos, desde la investigación pública hasta las soluciones aplicadas.

Si bien las empresas que cotizan en bolsa están inmersas en sus propias transiciones y han comprendido bien la importancia que supone reducir sus riesgos, este liderazgo europeo es especialmente evidente en el mercado medio, donde las PYME están transformando los avances científicos en soluciones prácticas.

En Eurazeo, nuestras inversiones reflejan esta convicción. Reflejan nuestra certeza de que la transición ambiental no solo es una necesidad, sino también una gran oportunidad para el crecimiento, la innovación y el liderazgo europeo.

EJEMPLOS DE EMPRESAS APOYADAS POR EURAZEO

Bioline AgroSciences: líder en productos de control biológico, ofrece alternativas naturales a los pesticidas químicos para reducir su uso y limitar su impacto en la biodiversidad. Con presencia en tres continentes, Bioline demuestra cómo las medianas empresas pueden impulsar la transición ecológica a escala internacional.

ReSource Dinamarca: La mayor planta de clasificación de residuos plásticos de Dinamarca (con una capacidad anual de clasificación y procesamiento de 160.000 toneladas), que satisface la necesidad de este tipo de infraestructura en el país, ya que la clasificación es una fase clave para el reciclaje. Fruto de una iniciativa conjunta entre Viridor y Eu-razeeo, este proyecto, con un fuerte enfoque en la circularidad de los materiales y la neutralidad de carbono, ilustra el papel fundamental de la innovación industrial.

Electra: especializada en instalaciones de carga rápida para vehículos eléctricos, Electra está desplegando una red de estaciones de carga de escala ambiciosa (2.300 estaciones de carga y 15.000 puntos de carga de aquí a 2030), contribuyendo a la descarbonización del transporte y al refuerzo de la independencia energética del continente.

8 Clara Calipel, Caroline Henry y Anna Cornaggia, El estado de la inversión climática en Europa (edición 2025), Instituto de Economía del Clima (I4CE), junio de 2025, pág. 1. <https://www.i4ce.org/es/publicacion/estado-europa-inversion-climatica-edicion-2025/>

Sin embargo, la transición ambiental se enfrenta a un desafío estructural: la movilización de capital debe ser masiva para atraer a importantes inversores institucionales, cuya participación es vital para apoyar proyectos a gran escala y acelerar la transformación estructural de la economía europea. Esta necesidad de cantidades cruciales influye en la capacidad de expansión y del sector para liderar un ambicioso programa de cambio, el único adecuado para alcanzar los objetivos climáticos e industriales, que actualmente están infrafinanciados en relación con las necesidades estimadas.

Esta estructuración financiera e industrial es clave para acelerar la transición ambiental en Europa, garantizando su impacto, su competitividad y su atractivo frente a los desafíos mundiales.

2.TECH: UNA MINI-GEMAS

Eso es fundamental A LA INNOVACIÓN EN EUROPA

La tecnología y los servicios tecnológicos presentan todas las características de un MINI-GEMS, como una industria europea con un gran potencial. En diez años, el número de empresas tecnológicas en Europa se ha multiplicado por 4,7, mientras que el número de startups que han alcanzado la fase de crecimiento se ha multiplicado por 8. Estas empresas han recaudado casi un billón de euros mediante fusiones y adquisiciones (604 000 millones de euros) y salidas a bolsa (321 000 millones de euros). La tecnología es más que una industria: es un ecosistema que se ha convertido en un componente clave de la infraestructura de crecimiento, crucial para la competitividad de Europa.

Europa es un caldo de cultivo fértil para la innovación tecnológica. El ecosistema tecnológico europeo es diversificado y equilibrado, con tres centros principales — Londres, París y Berlín— que representan más de 250 000 millones de euros de los 450 000 millones invertidos en todo el continente. También están surgiendo nuevos centros, como Estocolmo, Riga y Ámsterdam, que impulsan el dinamismo europeo. Este tejido empresarial se ve reforzado por un entorno de investigación excepcional, una creciente interconexión entre la educación superior y las empresas emergentes, y la capacidad de transformar la complejidad del mercado en solidez operativa.

Eurazeo ha identificado varios subsectores clave.

- Entre las tecnologías clave, la inteligencia artificial Tiene un lugar especial. La IA es un buen ejemplo de la capacidad de Europa para impulsar a líderes globales. Dataiku, Malt, Mistral AI y Contentsquare demuestran que a Europa no le falta talento ni modelos de crecimiento. Sin embargo, el segmento de infraestructuras, ya sea en cuanto a modelos de cimentación, capacidad de procesamiento o capas de hardware, está actualmente dominado por los gigantes estadounidenses y chinos, lo que dificulta especialmente el acceso al mercado y al capital para las empresas europeas de este segmento. Por ello, Eurazeo ha optado por centrarse estratégicamente en aplicaciones de IA: soluciones prácticas, integradas en casos de uso empresarial, que transforman el progreso tecnológico en mayor productividad, una mejor experiencia del cliente o automatización inteligente. Esta decisión refleja nuestra convicción de que Europa cuenta con un excepcional grupo de empresas capaces de diseñar aplicaciones robustas, exportables y de alto impacto.

- Eurazeo aporta capital paciente, experiencia sectorial y apoyo estratégico, ayudando a convertir a estas prometedoras empresas emergentes en líderes mundiales. Hoy en día, el mayor potencial reside en los servicios tecnológicos. En áreas como defensa, energía, sanidad y ciudades inteligentes, estos servicios híbridos, basados en una combinación de experiencia sectorial y soluciones tecnológicas, son la esencia de la competitividad futura. Los modelos híbridos representan una parte específica de nuestra estrategia y realizamos inversiones a lo largo de toda la cadena de valor, en las etapas de riesgo, crecimiento y compra.

El ecosistema también se apoya en un sólido marco institucional, que incluye herramientas eficaces para apoyar a las empresas: los fondos de innovación FCPI desde 1999, la certificación de Joven Empresa Innovadora (JEI) y Bpifrance. La siguiente etapa consiste en apoyar el crecimiento orgánico financiando tanto la fase de startup como la de scale-up, para impulsar a las empresas europeas líderes que puedan competir con los gigantes globales.

En Eurazeo, creemos que el mercado medio desempeña un papel fundamental, ya que son las empresas que convierten los avances científicos en soluciones prácticas y tienen la capacidad de escalar y exportar. Nuestras inversiones reflejan esta convicción. La tecnología europea no es sólo un sector de futuro: es una gran oportunidad para lograr soberanía, crecimiento y liderazgo global.

EJEMPLOS DE EMPRESAS APOYADAS POR EURAZEO

Dataiku: una plataforma de IA que convierte datos complejos en productividad medible tanto para grandes corporaciones como para empresas medianas.

Mistral AI: el campeón francés de deeptech reconocido mundialmente por sus modelos de lenguaje de código abierto.

Malt: una plataforma que facilita a las empresas el acceso al talento y les ayuda a transformar sus negocios a través de la tecnología, con inversiones a lo largo de la cadena de valor.

Cognigy: líder mundial en inteligencia artificial conversacional, que automatiza más del 70% de las interacciones con los clientes manteniendo un alto nivel de personalización.

Homa Games: una plataforma ágil basada en datos que optimiza la creación, prueba y monetización de juegos móviles, aprovechando la inteligencia artificial para industrializar la innovación en los juegos.

Flowdesk: una fintech especializada en el comercio de activos digitales y provisión de liquidez.



“

EN DIEZ AÑOS, EL NÚMERO DE EMPRESAS TECNOLÓGICAS EN EUROPA SE HA FACTORIZADO 4,7 VECES

3. SERVICIOS FINANCIEROS Y SEGUROS: UNA MINIOJOYA EN RÁPIDO CAMBIO

Los seguros y los servicios financieros representan otro sector que cumple todos los criterios para ser considerado un MINI-GEMS. Desde hace tiempo, está profundamente arraigado en el entorno económico y social europeo y, en la actualidad, cuenta con empresas de talla mundial, así como con un amplio grupo de empresas especializadas del mercado medio, a menudo de propiedad familiar o dirigidas por sus fundadores, que combinan excelencia técnica, una suscripción rigurosa y capacidad de innovación. El marco regulatorio es exigente, en particular con la directiva Solvencia II, lo que aumenta la resiliencia y la estabilidad del mercado, a la vez que fomenta la aparición de soluciones tecnológicas para abordar riesgos cada vez más complejos.

En Eurazeo, consideramos este sector como una fuente estratégica de startups europeas prometedoras capaces de convertirse en líderes mundiales. Con 3000 millones de euros invertidos en más de 30... En empresas de todos los niveles de madurez, hemos desarrollado una experiencia única en seguros especializados, un segmento que gestiona riesgos complejos y muestra resiliencia y crecimiento, y en servicios financieros, en particular en servicios financieros para jubilados y corporativos. Si bien el segmento de seguros especializados solo representa el 3% de la capacidad total del sector, experimenta una sólida demanda debido a los riesgos emergentes (relacionados con ciberataques, el clima y la inestabilidad política) y tiene una exposición limitada a la desintermediación debido a la necesidad intrínseca de los clientes de soluciones personalizadas y servicios de alto valor añadido. De igual manera, los servicios financieros corporativos experimentan una creciente demanda impulsada por factores subyacentes positivos, como el envejecimiento de la población, la volatilidad del mercado y las mayores expectativas de los empleados con respecto a la participación en los beneficios. La digitalización y la inteligencia artificial desempeñan un papel clave en los servicios financieros, mejorando la suscripción, reduciendo costes y optimizando la experiencia del usuario.

Europa está repleta de empresas capaces de convertir estos desafíos en oportunidades. En este sector denso y fragmentado, Eurazeo ha identificado una oportunidad única: impulsar a líderes europeos capaces de consolidar sus mercados, exportar su experiencia y consolidar posiciones internacionales.

EJEMPLOS DE EMPRESAS APOYADAS POR EURAZEO

BMS Group: un especialista independiente (re) Corredor de seguros y actor clave en el segmento de especialidades.

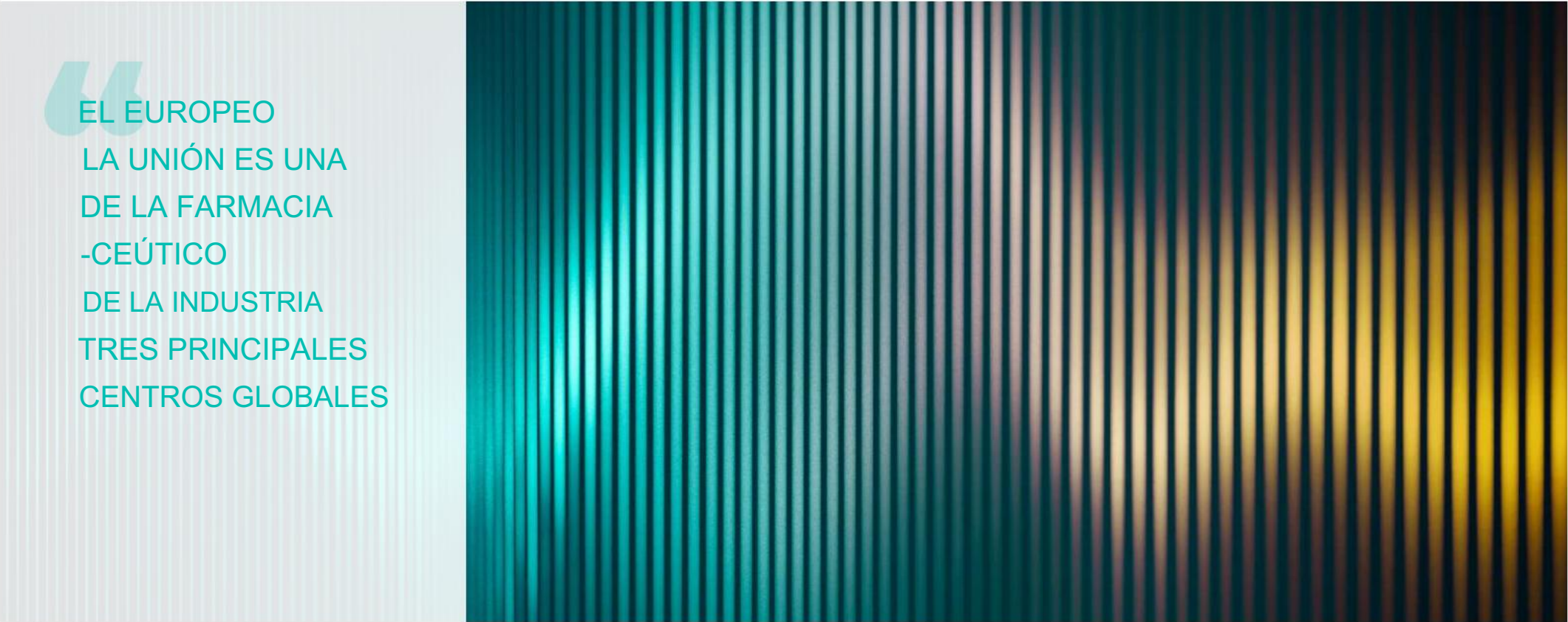
Descartes Underwriting: pionera en seguros paramétricos, utilizando modelos de riesgo avanzados y tecnologías de vanguardia para brindar cobertura ante catástrofes naturales.

Planet: un proveedor global de soluciones y tecnologías de pago complejas para el comercio minorista y la hostelería, que permite a las empresas conectar sus sistemas y al mismo tiempo generar ingresos adicionales.

Albingia: la única aseguradora independiente de Francia que opera en ramos complejos de daños y responsabilidad civil, demostrando la resiliencia y la especialización del mercado europeo.

Eres: una empresa especializada en planes de ahorro, pensiones y acciones para empleados, que ofrece soluciones innovadoras para brindar mayor seguridad financiera a los empleados y apoyar a las empresas con sus políticas laborales.

BERNARDINO



4. SANIDAD Y BIOTECNOLOGÍA: UNA MINIOJA CRUCIAL PARA LA SOBERANÍA EUROPEA EN MATERIA DE SALUD PÚBLICA

La innovación en el sector sanitario es un atributo clave de este MINI-GEMS de alto potencial, impulsado por la excelencia científica de Europa, su sólida base industrial y su necesidad estratégica de soberanía. Europa cuenta con un mercado único de 450 millones de personas con un alto nivel educativo y para quienes la salud es una preocupación fundamental. También cuenta con una red de instituciones académicas y hospitales de primer nivel, junto con un exigente marco regulatorio que garantiza la calidad y la seguridad.

La Unión Europea es uno de los tres principales centros globales de la industria farmacéutica, junto con Estados Unidos y China, con una producción anual estimada en 250 000 millones de euros. Europa cuenta con líderes mundiales como Roche, Novartis, Bayer, Sanofi, GSK y AstraZeneca, y representa casi el 25 % de las ventas farmacéuticas mundiales.

En el segmento biotecnológico, Europa tiene un mercado altamente competitivo.

Centros de innovación (Cambridge, Baviera, la región parisina, Suiza, Países Bajos y los países nórdicos), que han dado lugar a líderes mundiales como BioNTech, Genmab, ArgenX y Actelion. El sector europeo de tecnología médica también reviste una importancia estratégica. Tiene una cuota de mercado global del 40 % y es un caldo de cultivo especialmente dinámico para...

EJEMPLOS DE EMPRESAS APOYADAS POR EURAZEO

Doctolib: pionero en salud digital que ayuda a transformar las prácticas de la industria y las rutas de los pacientes.

DORC: una plataforma holandesa de cirugía oftálmica, que fue vendida a Carl Zeiss Meditec después de una exitosa fase de expansión internacional, particularmente en China.

Amolyt: empresa de biotecnología francesa especializada en enfermedades endocrinas raras, adquirida por AstraZeneca por más de mil millones de dólares.

Germitec: productor de dispositivos de desinfección UV-C, que está acelerando su expansión en Estados Unidos tras obtener la aprobación de la FDA.

MIR: empresa italiana especializada en espirometría, que está relocalizando su producción y aumentando sus actividades de I+D en Europa.

PYMES en Francia, Alemania, Irlanda y Suiza. La salud digital es un área en la que el crecimiento se está acelerando considerablemente, impulsado por la medicina remota, la IA, los objetos conectados y los sistemas de gestión de datos de pacientes. Los países nórdicos son pioneros en la salud digital, mientras que Francia, Alemania y España están reforzando sus sistemas de salud tras la COVID-19. Europa está desarrollando una estrategia global centrada en los datos relacionados con la salud, un motor clave de la innovación.

Sin embargo, el liderazgo europeo se enfrenta a importantes desafíos: un mercado fragmentado, complejidad regulatoria, acceso limitado al capital y una competencia más dura por parte de Estados Unidos y China. La soberanía tecnológica e industrial es una cuestión crucial en un momento de creciente proteccionismo.

En Eurazeo, estamos plenamente comprometidos con el sector sanitario, ya que aborda estos problemas, en consonancia con nuestra estrategia actual hasta 2027. Nuestras inversiones en empresas especializadas, desde startups como Kurma Partners hasta pymes como Nov Santé, demuestran esta ambición. Casi el 10 % de nuestros activos bajo gestión se invierten actualmente en empresas del sector sanitario, lo que demuestra la firme convicción de Eurazeo de que la sanidad es un pilar estratégico de la innovación europea y una gran oportunidad para alcanzar el crecimiento, la resiliencia y el liderazgo.

Nuestra estrategia se basa en fuertes convicciones en dos áreas clave:

- El desarrollo de un ecosistema centrado en el paciente Basado en datos, análisis e innovación terapéutica.
- El aumento de los servicios subcontratados en los sectores farmacéutico y de tecnología médica para abordar la creciente complejidad de las cadenas de valor y los requisitos regulatorios.

5. SOBERANÍA Y SEGURIDAD: MINIOJAS CLAVE EN EL CONTEXTO ACTUAL DE DISRUPCIÓN GEOPOLÍTICA

La seguridad (digital, cibernética, energética, financiera y estratégica) se ha convertido en un tema central de los debates europeos, pero también es crucial para el crecimiento y la innovación.

Europa es cada vez más consciente de la necesidad de fortalecer sus capacidades soberanas en áreas críticas como la ciberseguridad, la soberanía digital, el espacio, las tecnologías de doble uso y la defensa. Estos sectores han estado dominados durante mucho tiempo por empresas públicas y estatales, pero están evolucionando hacia modelos más competitivos en los que las empresas medianas desempeñan un papel cada vez más importante, respaldadas por requisitos estratégicos y una alta intensidad de capital.

En Eurazeo, consideramos el sector de soberanía y seguridad como una fuente de prometedoras startups europeas capaces de afrontar los retos geopolíticos actuales. En un momento de fragmentación de los mercados y de cuestionamiento del multilateralismo, apoyamos a empresas que desarrollan soluciones soberanas, exportables y resilientes. El sector de la ciberseguridad es un buen ejemplo del apoyo necesario: abordar las amenazas transnacionales requiere un crecimiento rápido, la capacidad de atraer al mejor talento y una presencia global. Pero también apoyamos a empresas en otras áreas, como la defensa y las tecnologías de doble uso (civil y militar), que desempeñan un papel clave en la soberanía estratégica de Europa.

Europa cuenta con importantes ventajas para impulsar a líderes en estas áreas: conocimientos técnicos de vanguardia, ecosistemas de investigación densos y un creciente interés político en construir industrias estratégicas. El desarrollo de capacidades de fabricación soberanas, en particular en el espacio, la infraestructura digital y los sistemas de mando, es vital para garantizar la independencia tecnológica y geopolítica de Europa.

EJEMPLOS DE EMPRESAS APOYADAS POR EURAZEO

I-TRACING: especialista en ciberseguridad que ha superado la fragmentación del mercado europeo y se ha convertido en un actor global con presencia en Asia, América y Europa. Ha combinado el crecimiento orgánico con adquisiciones como Apalia y Bridewell, y contrató a 250 nuevos empleados en 2024, lo que se tradujo en una plantilla de 900 personas.

Comand AI: empresa fundada por ejecutivos de Naval Group y Snapchat, que ha desarrollado una plataforma para ayudar a las fuerzas armadas en su labor de planificación y análisis. Demuestra claramente el potencial de las tecnologías de doble uso altamente estratégicas.

PARTE 3

TIEMPO PARA
IMPLEMENTACIÓN

Europa tiene actualmente un gran impulso, y los europeos deben actuar y aprovechar esta oportunidad. En el contexto actual, muchas situaciones que durante mucho tiempo hemos considerado meras anomalías o curiosidades, como la exportación de ahorros europeos, se están convirtiendo en verdaderos peligros. Las emergencias tienen la ventaja de obligarnos a afrontar la realidad, y afortunadamente Europa ya ha reconocido tres hechos clave:



• La escasez de capital disponible definirá el nuevo marco competitivo internacional: el capital necesario para financiar la economía europea requerirá esfuerzos sin precedentes para movilizar capital y asignarlo adecuadamente. El objetivo clave de cerrar la brecha de financiación de la transición, que Mario Draghi ha estimado entre 750 000 millones de euros y 800 000 millones de euros excluyendo la financiación de defensa, para 2030 es en realidad un requisito mínimo. • Los inversores globales se están dando cuenta de lo sobreexpuestos que están al mercado estadounidense y están tratando de diversificar y reequilibrar sus carteras. En marzo, la evaluación mensual de las decisiones de los inversores, basada en una encuesta a 198 inversores con 530 000 millones de dólares en activos bajo gestión, mostró la mayor reasignación de activos de los mercados estadounidenses a los europeos desde que comenzó la encuesta.xviii En términos de mercados privados, la exposición de los encuestados estadounidenses y asiáticos a los activos estadounidenses es de alrededor del 90 %. • Liberar el capital privado, que está infrutilizado en Europa, será crucial en esta batalla de inversión.

Ni las inversiones del sector público, agobiado por la deuda en algunos países, ni la financiación bancaria serán suficientes para proporcionar el capital necesario. Sin embargo, la financiación privada todavía está claramente infrutilizada en Europa, representando el 6,6% del PIB allí, frente al 12,4% en Estados Unidos.

Apoyamos el impulso generado por los informes Letta y Draghi, así como las ambiciones y el calendario de la Brújula Estratégica implementada por la Comisión von der Leyen II. «Los responsables políticos de la UE comparten ampliamente la urgencia de desarrollar la Unión del Ahorro y la Inversión, pero es hora de pasar de las palabras a los hechos». xix

Creemos firmemente que este impulso solo puede surgir como parte de un ecosistema de participantes que comparten estos puntos de vista y ven como su misión trabajar juntos. Para lograr los cambios necesarios. Por ello, las áreas de reforma estratégica mencionadas a continuación, que consideramos prioritarias, incluyen medidas que afectan a todos los participantes de ese ecosistema. Queremos mostrar nuestro deseo de contribuir al impulso colectivo, con la participación responsable y eficaz de cada participante. Asimismo, ciertas medidas se refieren a avances a nivel nacional, no europeo, ya que cada Estado también tiene un papel que desempeñar en sus jurisdicciones nacionales o en relación con los cambios a nivel europeo que requieren su participación.

PLAN DE ACCIÓN: TRES PRIORIDADES

1. FINANCIACIÓN: CANALIZACIÓN DE AHORROS HACIA INVERSIONES DE CAPITAL

Hoy en día, el flujo de capital se ve obstaculizado tanto por el sistema de asignación del ahorro europeo, notoriamente ineficiente, ya que este se orienta principalmente hacia inversiones reguladas, de bajo riesgo y, por lo tanto, de baja rentabilidad, como por unas regulaciones prudenciales muy estrictas. Estos dos factores generan una doble presión: el ahorro europeo se ve impulsado hacia instrumentos de deuda, mientras que las empresas europeas se vuelven cada vez más dependientes del capital extranjero, en particular del estadounidense.

Dado que el sector público no puede satisfacer por sí solo las necesidades de financiación de la UE, movilizar capital privado y flexibilizar las regulaciones para los bancos y las compañías de seguros son las dos principales medidas que se pueden adoptar para abordar la situación.

PASOS QUE APOYAMOS:

Facilitar que el ecosistema financiero financie la economía.

• Revisar las normas de Solvencia II.xx Se debe incentivar a los inversores institucionales a canalizar más capital hacia la innovación, por ejemplo, aumentando la proporción de sus activos bajo gestión (AuM) invertidos en capital riesgo del 0,007 % al 0,01 %. Actualmente, las aseguradoras estadounidenses destinan, de media, el 5 % de sus AuM a activos no cotizados, frente a menos del 2 % de las aseguradoras europeas. Esta proporción debería incrementarse para optimizar su uso.

del ahorro de los hogares, manteniendo al mismo tiempo un marco regulatorio protector. • Desarrollar mercados de capitales europeos más profundos y armonizados, con mayor capacidad de análisis financiero y mayor capacidad para considerar las características específicas de las bolsas de valores tecnológicas, como el Nasdaq en Estados Unidos. Esto agilizaría y facilitaría la celebración de OPV en mercados cotizados, lo cual sería útil, ya que las posibles dificultades de salida se consideran un impedimento clave para la inversión en capital privado en Europa.

• Tratar las inversiones no europeas gestionadas por fondos europeos como capital europeo a efectos legales, en lugar de someterlas al régimen de inversión extranjera directa. • Armonizar la normativa sobre los fondos de pensiones europeos y flexibilizar sus restricciones en la asignación de activos también podría mejorar la financiación de la economía de la UE. • Reabrir el mercado europeo de titulización. Si el ahorro se redirige de las maneras que se describen a continuación, esto tendrá un impacto en los balances bancarios, y consideramos crucial que los bancos puedan reactivar el mercado.



mercado de titulización para que puedan aumentar su capacidad de financiación y realizar el esfuerzo requerido. Por supuesto, la reapertura del mercado de titulización, basada en las propuestas de la Comisión Europea de julio de 2025, debe realizarse de forma que promueva el objetivo de transformar, de forma responsable, un marco regulatorio que es claramente desproporcionadamente estricto en uno más flexible y equilibrado. En particular, los requisitos de capital son actualmente excesivos y deberían reducirse, las normas de transparencia prescriptivas deberían simplificarse y las obligaciones de diligencia debida son excesivamente estrictas y deberían flexibilizarse, con el fin de liberar el potencial de la titulización para satisfacer las necesidades esenciales de financiación de Europa.

Hacer que el capital privado sea más accesible al público en general.

• La Comisión Europea se esfuerza por promover un producto de ahorro paneuropeo a largo plazo dirigido a los inversores minoristas y a los hogares. ahorros en la economía real europea. En Francia, por ejemplo, las disposiciones financieras de la Industria Verde

“ INSTITUCIONAL
INVERSORES
DEBE SER
ALIENTADO A
CANALIZAR MÁS
CAPITAL EN
INNOVACIÓN



La ley ya ha dado lugar a la creación de productos de ahorro a largo plazo para los hogares en forma de “planes de ahorro climático para el futuro” dirigidos a jóvenes menores de 21 años. Nos gustaría ver que estos productos se extendieran por toda la Unión Europea, como los fondos ELTIF I y II.

- Establecer incentivos fiscales para invertir en la economía real europea, en particular a través del sello Finance Europe, actualmente en desarrollo. Esto ayudaría a los inversores minoristas a aumentar sus ahorros para la jubilación y daría un impulso considerable a la inversión general en la economía europea, mientras que el coste fiscal sería moderado debido a sus efectos multiplicadores. El éxito de los incentivos fiscales dependerá de su visibilidad y facilidad de uso en toda Europa, dado que los marcos fiscales y regulatorios que los rigen actualmente son de carácter nacional. El éxito del sello Finance Europe dependerá, en particular, de la voluntad política de los Estados participantes para adoptar normas fiscales lo más armonizadas posible, con el objetivo de recompensar la asunción de riesgos a medio y largo plazo.

- La recomendación de la Comisión Europea sobre Las cuentas de ahorro e inversión, cuya creación está prevista para septiembre/octubre de 2025, brindarán una oportunidad para un debate europeo sobre las mejores maneras de alentar a los inversores minoristas de la UE a invertir más en los mercados de capitales europeos y sobre las normas fiscales de las que son responsables los Estados miembros.

Aumentar la financiación de la tecnología y la innovación en la UE.

- Una ley de compra de tecnología europea, propuesta por numerosas figuras económicas y políticas europeas, enviaría una señal contundente en términos de financiación del sector tecnológico.xxi Dicha ley podría formar parte de la revisión de las directivas europeas relacionadas con la contratación pública y los diversos debates de la Comisión Europea sobre la preferencia europea, como la Net-Zero Industry Act, pero requerirá importantes esfuerzos de promoción. • Armonizar los entornos controlados de prueba de los estados miembros (entornos controlados para probar sistemas de IA, que favorecen la innovación y facilitan el desarrollo, la formación, las pruebas y la validación antes de que los sistemas lleguen al mercado), como propuso Mario Draghi, para acelerar el desarrollo de la IA en Europa. Cada estado miembro debe crear estos entornos de prueba antes del 2 de agosto de 2026 en virtud del artículo 57 de la Ley de IA, pero el progreso hacia su creación y sus características varían ampliamente.
- Crear un “régimen virtual número 28” para armonizar el marco jurídico de las empresas en los Estados miembros y simplificar el derecho mercantil, societario, de insolvencia, de propiedad intelectual, laboral y fiscal, como propuso Mario Draghi y Enrico Letta, confirmados entonces por la UE Estrategia para startups y scaleups, “Elige Europa para empezar”

Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

Europa debe utilizar esta infraestructura y experiencia, que no tiene equivalente en ningún otro lugar del mundo, porque le permitirá realizar los cambios necesarios y al mismo tiempo gestionar el riesgo de forma inteligente.

2. EDUCACIÓN: CAMBIANDO LA
CULTURA FINANCIERA
EN EUROPA

Todo el mundo está de acuerdo en que la batalla también es cultural, porque Europa tiene una aversión al riesgo que hace que su economía carezca de financiación suficiente.

Este problema se observa entre los consumidores —según el Eurobarómetro, solo el 18% de los europeos posee un alto nivel de conocimientos financierosxxiii—, pero también entre los bancos y los inversores institucionales. Un punto en común entre todos estos participantes del mercado es que a menudo tienen una visión distorsionada, no solo de las inversiones no cotizadas, sino también de las nociones de riesgo y rentabilidad. Los ahorradores deben superar los temores arraigados en el imaginario colectivo y comprender el verdadero significado de estas nociones financieras, así como la correlación entre riesgo y rentabilidad.

Si todos los participantes están debidamente informados, esto también debería conducir a una mejor comprensión de las inversiones no cotizadas y sus características, tales como:

- Su rentabilidad: históricamente, los activos no cotizados han tenido un mejor rendimiento que las inversiones cotizadas. Por ejemplo, a largo plazo (2013-2023), el capital privado francés ha superado al CAC 40 en 2,4 puntos anuales, lo que ha generado una rentabilidad acumulada superior al 55 %. En Estados Unidos, un estudio de Cambridge Associates que compara la rentabilidad del índice S&P 500, el índice estadounidense de pequeña capitalización y el índice estadounidense de capital privado muestra que, en las últimas décadas, las empresas de pequeña capitalización y el capital privado han generado rentabilidades similares a largo plazo.
- Su menor volatilidad y mayor resiliencia a los shocks externos: el capital privado muestra una correlación débil con los mercados de acciones cotizadas y, por tanto, con sus fluctuaciones, que a menudo son rápidas y muy aleatorias. Una encuesta de Idivest realizada entre 2001 y 2011 mostró que el capital privado europeo tenía una volatilidad del 13%, frente al 17% del índice MSCI Europe y el 19% del CAC 40.

Como parte de una estrategia general de gestión de patrimonio, los activos no cotizados son una forma eficaz para que los inversores generen rentabilidad, lo que no debe subestimarse en un momento en que Los sistemas de pensiones colectivas son cada vez más frágiles, a pesar de que ofrecen a los ahorradores la posibilidad de desempeñar un papel práctico en el apoyo a causas que les importan. Por ejemplo, el capital privado desempeña un papel importante en la financiación de la innovación en áreas como la sanidad, la transición ecológica y la tecnología.

PASOS QUE APOYAMOS

Informar a los europeos sobre las cuestiones relacionadas con la inversión en la economía real.

- Llevar a cabo una campaña de comunicación paneuropea para Sensibilizar a la población sobre cuestiones relacionadas con la inversión y la financiación de la economía real, así como

En su Comunicación sobre la estrategia para el mercado único de 21 de mayo de 2025, la Comisión anunció una propuesta legislativa para un 28.º régimen europeo en el primer trimestre de 2026, que establece normas jurídicas armonizadas favorables a la tecnología y la innovación para las empresas europeas, incluso en relación con la insolvencia, el empleo y el derecho fiscal.

Los debates sobre esta importante propuesta ya están en marcha. Será fundamental aprender de todos los fracasos pasados, y el proyecto pondrá a prueba el deseo de los Estados miembros y del Parlamento Europeo de acordar maneras de acelerar la financiación europea de la tecnología y la innovación.

Somos conscientes de que estos cambios exigen una mayor exposición al riesgo por parte de los ahorradores, aunque esto también implicará una mayor rentabilidad que la que ofrecen los productos de ahorro regulados. Sabemos también que el tema es delicado y que las opiniones varían considerablemente dentro de la Unión Europea. Sin embargo, queremos destacar que la UE se encuentra en una posición privilegiada, ya que cuenta con una infraestructura excepcional de profesionales en gestión de ahorro y fondos. Los gestores de fondos, aseguradoras y bancos de la UE se encuentran entre los más reconocidos y sólidos del mundo.

Por cierto, esta es una de las razones por las que su sistema financiero demostró ser tan resistente tras la crisis de 2008 y por las que esa crisis tuvo un impacto menor en los ahorradores europeos.

Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

- los beneficios de hacer un uso más dinámico de los ahorros.xxiv
- Introducir incentivos fiscales específicos para promover la adopción de productos de ahorro adaptados a las distintas situaciones de los hogares europeosxxv.
- Crear oportunidades de coinversión para inversores minoristas a través de vehículos de inversión del sector público, con el fin de apoyar a los inversores minoristas y generar confianza.xxvi
- Proporcionar mejor información sobre los productos paneuropeos de pensiones personales (PEPP) y garantizar que su tratamiento fiscal sea idéntico al de los productos nacionales existentes.

Concienciar en Europa sobre las inversiones de capital privado a largo plazo.

- Concienciar a los bancos y a los inversores institucionales sobre las ventajas de las inversiones en empresas no cotizadas y de capital riesgo.
 - Priorizar la innovación, reforzando la capacidad de los fondos europeos para apoyar el surgimiento de importantes líderes europeos en materia de financiación de la innovación en Europa, y acelerando el despliegue de la Iniciativa Europea de Campeones Tecnológicos (ETCI, por sus siglas en inglés, un fondo de fondos con 3.850 millones de euros de capital para cerrar la brecha en la financiación de las empresas en expansión en Europa, gestionado por el Fondo Europeo de Inversiones y activo desde 2023). Simplificar la normativa europea sobre fondos de capital riesgo mediante la etiqueta EuVECA, creada en 2013 y revisada en 2017 para facilitar el acceso a la financiación a las pymes en fase inicial.
- La revisión anunciada por la Comisión Europea para el tercer trimestre de 2026 podría ir más allá de un mero ajuste técnico: debería permitir la creación de un estatuto de fondo europeo, inspirado en un LP-SE.
- (Sociedad en Comandita – Sociedad Anónima Europea), independiente de cualquier país de origen. Una LP-SE se beneficiaría de un pasaporte automático para la comercialización en toda la Unión, sin retenciones fiscales ni restricciones locales.

Aumentar el perfil del mercado medio europeo y sus características específicas, en Europa y en todo el mundo.

- Dar visibilidad al emprendimiento iniciando un debate sobre el fracaso empresarial a nivel nacional y europeo. En Estados Unidos, el fracaso empresarial suele considerarse un proceso de aprendizaje, y la experiencia adquirida ayuda a los emprendedores a alcanzar el éxito en su próxima aventura. En Europa, con demasiada frecuencia se considera un evento vergonzoso que impide asumir más riesgos.
- Reforzar la visibilidad del segmento de mediana capitalización definiéndolo claramente e integrándolo formalmente en la brújula estratégica europea, siguiendo la hoja de ruta de Stéphane Séjourné, Vicepresidente Ejecutivo de la Comisión Europea para la Prosperidad y la Estrategia Industrial xxvii. El reconocimiento de una definición europea de pequeñas empresas de mediana capitalización, plasmada en la Recomendación del 21 de mayo de 2025, es un primer paso crucial en este proceso de revalorización.xxviii

3. SIMPLIFICACIÓN: COMPLETAR LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS EUROPEOS

En las primeras palabras del Tratado de Roma de 1957 –el instrumento fundador de la integración económica europea– los firmantes declararon que estaban “resueltos a asegurar el progreso económico y social de sus países mediante una acción común para eliminar las barreras que dividen

Europa” y “ansiosos por fortalecer la unidad de sus economías”.

Hoy en día, esas barreras son invisibles porque son regulatorias, culturales y fiscales, pero aún están fuera de lugar.

y una fuente de complejidad para los inversores extranjeros. El objetivo es claro: simplificar estas barreras para fomentar la confianza y concienciar sobre la auténtica unificación de la economía europea. Como expresó Enrico Letta en su informe titulado « Mucho más que un mercado», el mercado único nunca debe considerarse un proyecto exitoso, sino un proceso continuo.

El tema es especialmente crítico porque la cadena de valor para la financiación de la economía europea está fragmentada y, por lo tanto, es menos eficiente. La financiación la proporcionan diversas entidades, como bancos, fondos de pensiones, gestoras de fondos y aseguradoras. Cada uno de estos participantes, a su propio nivel, necesita el mayor nivel de integración posible para poder colaborar eficazmente con los demás. Al mismo tiempo, la integración del mercado debe permitir que los emprendedores y todos aquellos que deseen invertir en Europa lo hagan de forma fluida, con incentivos claros en lugar de regulaciones complejas.

PASOS QUE APOYAMOS

Integrar las economías reales de Europa para mejorar la libre circulación de talento, hacer que la fiscalidad sea más fácil de entender y simplificar las regulaciones para las empresas.

- Crear la unión de competencias sugerida por Enrico Letta en su informe de abril de 2024 y destacada por la Comisión Europea en su Comunicación del 5 de marzo de 2025: el objetivo de esta iniciativa es promover la portabilidad y transferibilidad de conocimientos y habilidades en toda la Unión Europea y favorecer la contratación de talento europeo.

Integrar los mercados de capitales para facilitar el flujo de inversiones de una jurisdicción de la UE a otra.

- Crear una autoridad supervisora única para los mercados financieros europeos, similar a la Supervisión Única Mecanismo (que pone a los bancos europeos bajo la supervisión directa del Banco Central Europeo en coordinación con los supervisores nacionales), permitiendo una verdadera convergencia de las regulaciones mediante el fortalecimiento

la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA). Como se prevé en el proyecto de informe de iniciativa propia del Parlamento Europeo preparado por Aurore Lalucq, esto requeriría “avanzar hacia una mayor supervisión armonizada y poderes de supervisión directos a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) sobre las infraestructuras de mercado paneuropeas”, promoviendo así el objetivo más general declarado por la Comisión Europea de “transferir algunas tareas al nivel de la UE”.xxix Esta reforma, que se espera que tenga lugar en otoño de 2025, requerirá que algunos Estados miembros superen su reticencia tradicional

sobre una autoridad supervisora única para los mercados financieros europeos.

Eliminar las barreras fiscales y arancelarias persistentes que obstaculizan la libre circulación de capitales.

- En la Unión Europea, adoptar la directiva FASTER, que introduce (i) un certificado digital común de residencia fiscal en la UE, (ii) la posibilidad de elegir entre un sistema de “desgravación fiscal en origen” y un sistema de “reembolso rápido” o una combinación de ambos, y (iii) la presentación de informes estandarizados. La directiva pretende que los procedimientos de retención de impuestos en la UE sean más seguros y eficaces para los inversores transfronterizos, las autoridades fiscales nacionales y los intermediarios financieros, como bancos y plataformas de inversión. Eurazeo apoya la plena aplicación de esta directiva por parte de los Estados miembros de buena fe, en estrecha colaboración con la Comisión Europea.
- A nivel de los Estados miembros, reducir la entrada persistente Barreras regulatorias y fiscales que obstaculizan el desarrollo empresarial. Esto implicará una cooperación eficaz entre los Estados miembros para implementar la nueva estrategia de la Comisión Europea para eliminar las barreras internas y fomentar la inversión de las empresas en Europa, presentada el 21 de mayo de 2025. La agenda de simplificación de la Comisión también será crucial, en particular ajustando las regulaciones para satisfacer las necesidades de las empresas de pequeña y mediana capitalización.



Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

Las referencias de notas a pie de página en números romanos se refieren a las Notas y Referencias de la página 41.

EURAZEO'S

Eurazeo se compromete activamente a reforzar la financiación de la economía europea, movilizando capital privado para apoyar la innovación, la soberanía y la competitividad del continente.

Ese compromiso se puede ver en las acciones prácticas y distintivas que llevamos a cabo:

Un deseo de hacer que el capital privado sea más accesible

Al abrir las inversiones no cotizadas a una nueva generación de ahorradores, Eurazeo Wealth Solutions permite a los inversores minoristas acceder a fondos de capital privado por tan solo 10.000 €, o incluso 1.000 € a través de seguros de vida y productos de pensiones. Este enfoque, pionero en Europa, se basa en más de 25 años de experiencia y está atrayendo un flujo de entrada de capitales en rápido crecimiento: los inversores minoristas representan ya el 25 % de los nuevos fondos de Eurazeo.

Participación activa en debates sobre impuestos y regulaciones

Fomentamos mecanismos que favorezcan la inversión en la economía real. Apoyamos iniciativas que buscan hacer más atractivas las inversiones no cotizadas, facilitar el acceso al capital a las empresas medianas y canalizar el ahorro hacia sectores estratégicos.

Una política de inversión ambiciosa y específica

que permite a empresas como Amolyt, Electra, I-Tracing y DORC escalar. Nuestros equipos identifican startups prometedoras en sectores estratégicos y las ayudan a sentar bases sólidas, expandirse internacionalmente y convertirse en líderes globales. Invertimos en empresas en todas las etapas de su crecimiento, proporcionándoles financiación tanto de capital como de deuda, con tickets de hasta varios cientos de millones de euros. También ofrecemos apoyo operativo diario, especialmente en materia de gobernanza, contratación, estructura financiera y estrategia de producto.

COMPROMISO

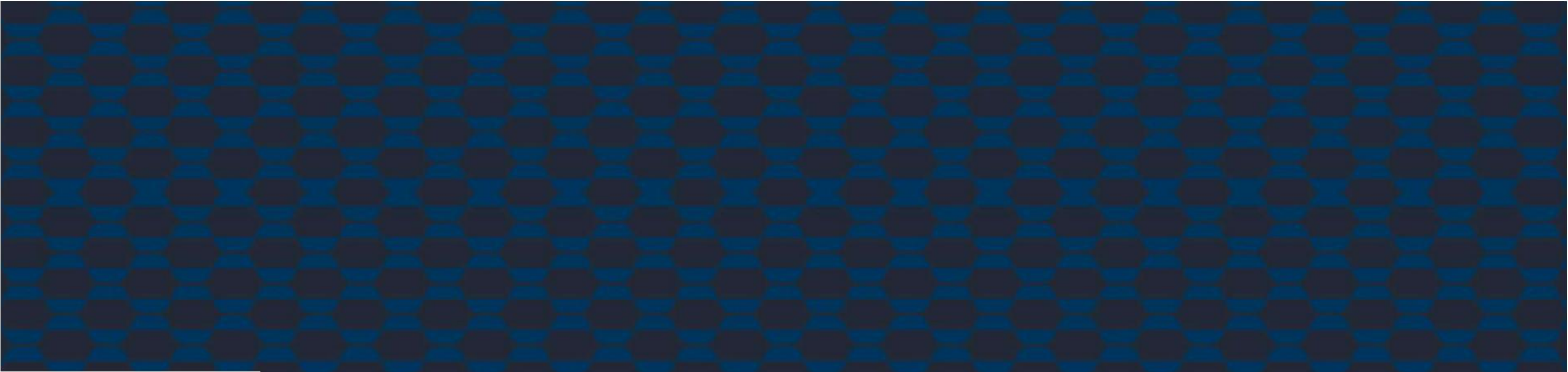
Pero nuestras ambiciones van más allá: en Eurazeo nos hemos marcado un objetivo claro y medible para 2028: sacar a la luz cinco campeones europeos. en sectores – los MINi-GEMS – que son estratégicamente importantes para la soberanía de la UE.

Estos cinco sectores son:

1. La transición ambiental, para **acelerar** descarbonización y hacer que las comunidades sean más resilientes.
2. La tecnología y los servicios **facilitados por ella, que son impulsores de** productividad, soberanía digital e innovación.
3. Los servicios financieros y los seguros, que son **vitales para la estabilidad económica y la** transformación del riesgo.
4. La atención sanitaria, que es crucial para **salud pública, investigación biomédica y autonomía** industrial.
5. Soberanía y seguridad, **incluida la ciberseguridad y las tecnologías críticas.**

Este objetivo demuestra claramente nuestra convicción:

Europa rebosa de talento, experiencia y modelos de negocio capaces de rivalizar con los de los gigantes globales. Con nuestro capital paciente, nuestra experiencia sectorial y nuestra presencia multilocal, nos comprometemos a convertir a estas prometedoras startups en líderes globales para crear una Europa más fuerte, más innovadora y más soberana.



EXPRESIONES DE GRATITUD

Nos gustaría agradecer a numerosas personas con experiencia práctica y alto nivel de conocimientos en transformación europea y asuntos internacionales por el tiempo, la energía y el entusiasmo que dedicaron a hablar con nosotros: Enrico Letta, ex primer ministro de Italia; Jean Lemierre, presidente de BNP Paribas; Lorenzo Bini Smaghi, presidente de Société Générale; Eric de Montgolfier, CEO de Invest Europe; Gilles Briatta, asesor principal de Gide Loyrette Nouel; Ada di Marzo, socia directora de Bain & Company Francia; y Cécile Maisonnette, presidenta y fundadora de Decysive.

Nuestro agradecimiento también a los directivos de las empresas de la cartera de Eurazeo, a quienes contactamos para conocer la opinión de quienes trabajan desde la base para crear valor en y para Europa. Por sus valiosas aportaciones, agradecemos a Guilhem Chaumont, director ejecutivo de Flowdesk; Florian Douetteau, director ejecutivo de Dataiku; Audrey Herblin-Stoop, vicepresidenta de Asuntos Públicos y Comunicaciones Globales de Mistral AI; Vincent Huguet, director ejecutivo de Malt; Aurélien de Meaux, director ejecutivo de Electra; Loïc Mougeolle, director ejecutivo de Comand AI; y Daniel Nathan, director ejecutivo de Homa Games.

Finalmente, nos gustaría agradecer a todos en Eurazeo que contribuyeron a este trabajo, compartiendo su entusiasmo, experiencias únicas y conocimientos: Sophie Flak (Socia Directora, Sostenibilidad e Impacto y miembro del Comité Ejecutivo de Eurazeo), Matthieu Teisseire (Director Global de Relaciones con los Inversores), Antonin de Margerie, Eric Sondag y Maxime de Bentzmann (equipo de Capital), Erwann Le Ligné y Wilfried Piskula (Eurazeo Planetary Boundaries Fund), Hala Fadel (equipo de Crecimiento), Matthieu Baret (equipo de Riesgo), Eric Gallerne y François Lacoste (equipo de Deuda Privada), Riccardo Abello y Pierre Larivière (equipo de Bienes Raíces), Laurent Chatelin, Melissa Cohen y Martin Sichelkow (equipo de Infraestructura), Luc Maruenda y Agathe Bubbe (equipo de Patrimonio).

BIBLIOGRAFÍA SELECCIONADA

Atómico, Estado de la tecnología europea 24.
<https://www.stateofeuropeantech.com/>

Bain & Company, Informe global de capital privado 2025. https://www.bain.com/globalassets/noindex/2025/bain-report_global-private-equity-report-2025.pdf

Consejo de Europa, Sistemas judiciales europeos: Informe de evaluación de la Comisión Europea para la Eficiencia de la Justicia (CEPEJ), 2020. <https://rm.coe.int/evaluation-report-part-1-english/16809fc058>

Fredrik Dahlqvist y Jens Riss Andersen, "Capital privado: la clave para impulsar la competitividad europea", McKinsey & Company, abril de 2025. <https://www.mckinsey.com/industries/private-capital/our-insights/private-capital-the-key-to-boosting-european-competitiveness#/>

Mario Draghi, El futuro de la competitividad europea. Parte A, Comisión Europea, septiembre de 2024. https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_es?filename=EI%20futuro%20de%20la%20Unidad%20Europea%20competitividad%20_%20Una%20estrategia%20de%20competitividad%20para%20Europa.pdf

Eurochambres, Encuesta sobre el mercado único de Eurochambres 2024: Superar obstáculos, desarrollar soluciones, enero de 2024. <https://www.eurochambres.eu/wp-content/uploads/2024/01/2024-Informe-completo-de-la-encuesta-sobre-el-mercado-único-de-Eurocámaras.pdf>

Banco Central Europeo (BCE), Integración financiera y estructura en la zona del euro, junio de 2024. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fie/ecb.fie202406-c4ca413e65.en.pdf>

Christine Lagarde, "Seguir la pista del dinero: canalizar el ahorro hacia la inversión y la innovación en Europa", Banco Central Europeo, 22 de noviembre de 2024. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp2411122-fb84170883.es.html>

Comisión Europea, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Un nuevo Plan de Acción para la Economía Circular: Por una Europa más limpia y competitiva, COM/2020/98 final, 2020. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TEXT/?uri=CELEX:52020DC0098>

Comisión Europea, «Una brújula de la UE para recuperar la competitividad y asegurar una prosperidad sostenible», 28 de enero de 2025. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_339

Comisión Europea, Seguimiento del nivel de alfabetización financiera en la UE, Flash Eurobarómetro 525, julio de 2023. <https://europa.eu/eurobarometer/api/deliverable/download/archivo?deliverableId=88154>

Comisión Europea, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Unión del Ahorro y la Inversión: una estrategia para fomentar la riqueza de los ciudadanos y la competitividad económica en la UE <https://op.europa.eu/es/publication-detail/-/publication/d00c94ca-04e6-11f0-b1a3-01aa75ed71a1>

Banco Europeo de Inversiones (BEI), Panorama de la economía circular, 2024. https://www.eib.org/attachments/lucalli/20240104_circular_economy_vision_general_2024_es.pdf

Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg e Instituto V-Dem, Índice de Libertad Académica. Actualización 2025. https://academic-freedom-index.net/research/indice_de_libertad_academica_Actualizacion_2025.pdf

Mark Gilligan, "Infraestructura: ¿Por qué centrarse en Europa?", AXA Investment Managers, 17 de julio de 2024. <https://alts.axa-im.com/insight/infrastructure/infrastructure-equity/Infraestructura-por-qué-enfocarse-en-Europa>

Sarah Guillou, Florence G'Sell y Fabien Lechevalier, Buy European Tech Act: Should Public Procurement in Digital Services Prioritize European Providers?, Documentos de trabajo sobre derecho de la UE n.º 119, Foro de Derecho Tecnológico Transatlántico Stanford-Viena, 2025. <https://law.stanford.edu/wp-content/uploads/2025/06/EU-Law-WP-119-Guillou-Gsell-Lechevalier.pdf>

Invest Europe, El rendimiento del capital privado europeo, Informe de referencia 2023, junio de 2024. <https://www.investeurope.eu/news/newsroom/european-buy-outs-growth-venture-capital-infrastructure-performance-maintains-lead-over-public-market-returns/>

Ugne Keliuskaite, Ben McWilliams, Giovanni Sgravatti y Simone Tagliapietra, Financiación de la estrategia de descarbonización de los edificios de la Unión Europea, Bruegel, diciembre de 2024. <https://www.bruegel.org/external-publication/financiamento-de-edificios-de-la-union-europea-estrategia-de-descarbonizacion>

KPMG Private Enterprise, European Family Businesses y Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiare, Bridging the Mid-Cap Gap, 30 de junio de 2022. https://m-eti.fr/wp-content/uploads/2022/05/GM-PRS-01728-Promoción-y-apoyo-al-crecimiento-de-las-empresas-de-mediana-capitalización_V4_high1.pdf

Enrico Letta, Mucho más que un mercado. Velocidad, seguridad, solidaridad. Potenciar el mercado único para garantizar un futuro sostenible y prosperidad a todos los ciudadanos de la UE, abril de 2024. <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/mucho-mas-que-un-informe-de-mercado-de-enrico-letta.pdf>

Jan Mischke, Massimo Giordano, Solveigh Hieronimus y Sven Smit, Europa en la era inteligente: de las ideas a la acción, McKinsey & Company, 17 de enero de 2025. <https://www.mckinsey.com/industries/technology-media-and-telecommunications/our-insights/europe-in-the-intelligent-age-from-ideas-to-action>

Christian Noyer, Desarrollo de los mercados de capital europeos para financiar el futuro. Propuestas para una Unión de Ahorros e Inversiones, abril de 2024. <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/e3283a8f-69de-46c2-9b8a-4b8836394798/files/6b8593b5-ca31-45a3-b61c-11c95cf0fc4b>

Comisión de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD), Informe sobre Tecnología e Innovación 2025. Inteligencia Artificial Inclusiva para el Desarrollo. https://unctad.org/system/files?file=official-document/tir2025_en.pdf

Eurazeo, Conviction Paper – Tecnología: Software y servicios, una convergencia irresistible, 2023. https://www.eurazeo.com/sites/default/files/publications/PAPEL_DE_CONVICCIÓN-TECNOLOGIA-2023.pdf

Eurazeo, Documento de convicción – Atención sanitaria: identificación de impulsores de valor en todo el sector sanitario, desde la innovación terapéutica hasta el tratamiento y la prevención, 2023. <https://www.eurazeo.com/sites/default/files/publications/Healthcare-Conviction-Paper-Eurazeo.pdf>

NOTAS Y REFERENCIAS

i Mario Draghi, El futuro de la competitividad europea. Parte B, Comisión Europea, septiembre de 2024, pág. 79.

ii Alfred Kammer, "La elección de Europa: políticas para el crecimiento y la resiliencia", Fondo Monetario Internacional, 16 de diciembre de 2024. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/12/15/sp121624-Las-políticas-elegidas-por-Europa-para-el-crecimiento-y-la-resiliencia>

iii Christine Lagarde, "Seguir el dinero: canalizar el ahorro hacia la inversión y la innovación en Europa", Banco Central Europeo, 22 de noviembre de 2024. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp2411122-fb84170883.es.html>

iv Mario Draghi, El futuro de la competitividad europea. Parte B, pág. 70. https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_es

v Eurochambres, Encuesta sobre el mercado único de Eurochambres 2024: Superar obstáculos, desarrollar soluciones, enero de 2024. <https://www.eurochambres.eu/wp-content/uploads/2024/01/2024-Informe-completo-de-la-encuesta-sobre-el-mercado-único-de-Eurocámaras.pdf>

vi Mario Draghi, El futuro de la competitividad europea. Parte A, Comisión Europea, septiembre de 2024, pág. 11. https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_es

vii Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg e Instituto V-Dem, Índice de Libertad Académica. Actualización 2025, pág. 10. https://academic-freedom-index.net/research/Academic_Freedom_Actualización-del-índice-2025.pdf

viii Atómico, Estado de la tecnología europea 24, p. 10.

ix Schmitter y otros.

x KPMG Private Enterprise, European Family Businesses y Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiare, Bridging the Mid-Cap Gap, 30 de junio de 2022, pág. 12. https://m-eti.fr/wp-content/uploads/2022/05/GM-PRS-01728-Promoción-y-apoyo-al-crecimiento-de-empresas-de-mediana-capitalización_V4_high1.pdf

xi Atómico, Estado de la tecnología europea 24, p. 26. <https://www.stateofeuropeantech.com/>

xii Mark Gilligan, "Infraestructura: ¿Por qué centrarse en Europa?", AXA Investment Managers. <https://alts.axa-im.com/insight/infrastructure/infrastructure-equity/Infraestructura-por-qué-enfocarse-en-Europa>

xiii Ibid.

xiv Enrico Letta, Mucho más que un mercado. Velocidad, seguridad, solidaridad. Potenciar el mercado único para ofrecer un futuro sostenible y prosperidad a todos los ciudadanos de la UE, abril de 2024. <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>

xv Christian Noyer, Desarrollo de los mercados de capitales europeos para financiar el futuro. Propuestas para una Unión de Ahorros e Inversiones, abril de 2024. <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/e3283a8f-69de-46c2-9b8a-4b8836394798/archivos/6b8593b5-ca31-45a3-b61c-11c95cf0fc4b>

xvi Mario Draghi, El futuro de la competitividad europea. Parte A, pág. 63.

xvii UNCTAD, Informe sobre Tecnología e Innovación 2025. Inclusivo Inteligencia Artificial para el Desarrollo (<https://unctad.org/>)

publicación/informe-sobre-tecnología-e-innovación-2025), que menciona, entre otros puntos, que a pesar del dominio de Estados Unidos y China en el gasto en I+D, "las empresas de Europa Occidental cubren un amplio espectro de tecnologías de frontera".

xvii Banco de América

xxix Comisión Europea, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Unión del Ahorro y la Inversión: una estrategia para fomentar la riqueza de los ciudadanos y la competitividad económica en la UE, p. 3. <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d00c94ca-04e6-11f0-b1a3-01aa75ed71a1>

xx Invertir en Europa

xxi Sarah Guillou, Florence G'Sell y Fabien Lechevalier, Buy European Tech Act: Should Public Procurement in Digital Services Prioritize European Providers?, Documentos de trabajo sobre Derecho de la UE n.º 119, Foro de Derecho Tecnológico Transatlántico Stanford-Viena, 2025. <https://law.stanford.edu/wp-content/uploads/2025/06/EU-Law-WP-119-Guillou-Gsell-Lechevalier.pdf>

xxii Letta, mucho más que un mercado. <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/mucho-mas-que-un-informe-de-mercado-de-enrico-letta.pdf>

xxiii Comisión Europea, Seguimiento del nivel de alfabetización financiera en la UE, Flash Eurobarómetro 525, julio de 2023. <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2953>

xxiv Comisión Europea, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Unión de Ahorros e Inversiones: una estrategia para fomentar la riqueza de los ciudadanos y la competitividad económica en la UE <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d00c94ca-04e6-11f0-b1a3-01aa75ed71a1>

xxv Ibid., pág. 8.

xxvi Ibid.

xxvii https://commission.europa.eu/document/download/c6589264-e9b1-4024-ba36-b12a59648dd3_en?filename=mission-letter-sejourne.pdf&prefLang=hu

xxviii Comisión Europea, Recomendación de la Comisión sobre la definición de pequeñas empresas de mediana capitalización, C/2025/3500 final, 21 de mayo de 2025. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reco/2025/1099/oj/eng>

xxix Observatorio Legislativo del Parlamento Europeo, Informe de iniciativa propia, Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios, 2024/2116(INI). [https://oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/es/procedure-file?reference=2024/2116\(INI\)](https://oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/es/procedure-file?reference=2024/2116(INI))

Comisión Europea, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. El Mercado Único, nuestro mercado interior europeo en un mundo incierto: Una estrategia para lograr un mercado único sencillo, integrado y sólido, COM(2025) 500 final, 21 de mayo de 2025. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/>

TXT/?uri=celex:52025DC0500

EURAZEO

66 calle Pierre Charron
75008 París - Francia

eurazeo.com

