

Revista mensual | 25 de mayo de 2021 | Nº24

Capital Privado

elEconomista.es
15 Años

LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES DESAFÍAN A LAS SALIDAS A BOLSA EN ESPAÑA

La liquidez del capital riesgo y los tiempos del proceso de OPV ponen en jaque a estas operaciones

TENDENCIAS

LOS LABORATORIOS,
EL NUEVO OBJETO DE
DESEO DE LOS FONDOS



Capital Privado

elEconomista.es



Actualidad | P4

Las fusiones y adquisiciones echan un pulso a las salidas a bolsa

España ha vuelto a recuperar los estrenos bursátiles paralizados desde hace varios años. Sin embargo, la liquidez del capital riesgo amenaza estos procesos.



Tendencias | P10

Los laboratorios, objeto de deseo de los inversores

Dentro del segmento sanitario, cada vez más fondos miran con interés este sector, en el que las compañías aprovechan para vender.

Observatorio | P14

Los expertos auguran un 'boom' de 'M&A' para el segundo semestre

elEconomista ha celebrado en colaboración con Datasite un evento con los principales representantes del sector, que confían en una gran actividad transaccional.

Internacional | P22

El mundo de la belleza se cuele en el apetito de los fondos

Los márgenes de esta industria junto a su facilidad para la digitalización y la previsión de crecimiento para los próximos años, la han puesto en el punto de mira.



A fondo | P32

Antai Venture Builder lanza el primer fondo 'media for equity'

La gestora española ofrece una vía para que las startups tengan acceso a campañas publicitarias millonarias a cambio de acciones.



Valor añadido | P28

Plain Concepts llega a Australia de la mano de ABE Capital Partners

La compañía española nació como una boutique de desarrollo tecnológico y quiere crecer ahora de la mano del fondo del País Vasco.

Edita: Editorial Ecoprensa S.A.

Presidente Editor: Gregorio Peña.

Director General Comercial: Juan Ramón Rodríguez. Director de Comunicación: Juan Carlos Serrano.

Director de elEconomista: Amador G. Ayora

Coordinadora de Revistas Digitales: Virginia Gonzalvo Directora de elEconomista Capital Privado: Araceli Muñoz

Diseño: Pedro Vicente y Elena Herrera Fotografía: Pepo García Infografía: Clemente Ortega Redacción: Rocío Regidor



Alternativas de liquidez para una economía que mira a los fondos europeos

La llegada de los fondos europeos de recuperación supondrán una inyección de recursos en la economía española como nunca se ha visto. Sin embargo, los expertos consultados todavía tienen ciertas dudas sobre los criterios y la metodología que seguirá para la selección de proyectos tras los antecedentes de la Sepi y el escándalo de Plus Ultra, que ha puesto en *stand by* casi todas las peticiones que llegaron de otros sectores como el hotelero o el mundo de los gimnasios. Otra de las dudas gira en torno a si determinados proyectos generarán un valor a largo plazo o serán un parche para otros problemas que arrastra la economía española. “¿El plan de rehabilitación de viviendas generará puestos de trabajo de calidad o cualificados? ¿Las pymes utilizarán los recursos para hacer una verdadera transformación digital disruptiva o sólo utilizarán estos recursos para renovar sus sistemas operativos?”, argumentaba hace unos días un conocido directivo del sector. Por eso, son muchos los expertos que defienden la colaboración público-privada tal y como se está planteando en otros países vecinos como Francia.

■
Capital riesgo, bolsa, emisiones de bonos o crédito..., las empresas tienen ante sí un abanico de posibilidades enorme

En este contexto, hasta que lleguen los ansiados fondos de recuperación, casi todas las empresas españolas están inmersas en una reflexión estratégica sobre cómo esperan que sea su futuro. Por el momento, tienen ante sí un abanico de opciones de liquidez, especialmente aquellas que han conseguido mantener el pulso a la pandemia del coronavirus. Éstas cada vez cuentan con más alternativas, especialmente ligadas a los fondos de capital riesgo, que están realizando un profundo esfuerzo para buscar soluciones flexibles y a medida para cada una de ellas: desde vehículos de minorías a sectoriales o secundarios, que les permiten tener un enfoque más largoplacista. También se están volviendo a retomar las salidas a bolsa, mientras que cada vez más firmas se están animando a las emisiones de bonos o pagarés, gracias también a los programas avalados por el Estado.

Frente a estos casos, las que están atravesando una situación más complicada a causa de la pandemia, no deben dejar el tiempo correr y deben apoyarse también en otras vías para conseguir recursos: ya sea a través de la venta de activos específicos o bien pidiendo capital a otros inversores especializados en crédito. El verdadero problema es, según los expertos, dejar el tiempo correr y no afrontar una reestructuración financiera lo antes posible. Son muchos los que alertan que el momento de las operaciones de situaciones especiales llegará a principios del próximo año 2022, después de que durante los primeros meses de pandemia estos inversores consiguieran levantar grandes cantidades de capital para este tipo de operaciones, que no han sido tan frecuentes como se pensaba por las medidas implementadas por el coronavirus, como los créditos del ICO o los Ertes. Lo que está claro es que las compañías españolas no deben dejar pasar este momento de gran liquidez para saber qué quieren ser en el futuro.

¿Las fusiones y adquisiciones ganan el pulso a la bolsa?

La enorme liquidez del capital riesgo y su flexibilidad, más la complejidad de los procesos de salida a bolsa, restan atractivo a esta alternativa, en un momento en el que los estrenos bursátiles vuelven a España.

Araceli Muñoz. Fotos: iStock



Las compañías se han decantado en los últimos años por operaciones corporativas frente a salidas a bolsa.

Capital Privado

elEconomista.es

Hace poco más de dos meses, el presidente de la CNMV, Rodrigo Buenaventura, anunciaba orgulloso que preveían una recuperación de la actividad de salidas a bolsa en España para este ejercicio, después de que el año pasado solo la energética Soltec se animara a dar el salto al parque y de que el anterior no se registrara ninguna. Unos años de sequía bursátil que chocaban con la alta actividad de fusiones y adquisiciones (M&A, por sus siglas en inglés) en el país, y que el supervisor bursátil pensaba romper este ejercicio, cuando preveía media docena de salidas a bolsa en España para el primer semestre de 2021. Ahora, la cifra se ha reducido a cuatro.

En lo que va de año, solo han dado el salto al parque Línea Directa, que se convirtió en el mejor estreno bursátil de entre las grandes firmas del Continuo español desde el año 2013, cuando Liberbank subió un 30%; y la energética Ecoener, que se desplomó el día de su salida y ha ido recuperándose posteriormente. El complicado estreno de la compañía de renovables tuvo un efecto dominó sobre otras empresas del sector que planeaban dar el salto estos meses, como Capital Energy o Opdenergy, que decidieron paralizar sus planes de dar el salto al parque. Para este trimestre se espera, no obstan-

En lo que va de año solo dos compañías se han estrenado en bolsa: Línea Directa y Ecoener

te, el estreno de Factor Energía y el más esperado en el mundo de la energía limpia: Acciona Renovables, con una valoración cercana a los 8.000 millones de euros.

En palabras de Fernando Torrente, socio sénior de M&A y mercado de capitales de Allen & Overy, "la bolsa, en su vertiente secundaria por la liquidez que proporciona y en su vertiente primaria como fuente de financiación alternativa a la tradicional bancaria, es un mercado esencial en la economía que cumple una función insustituible para empresas e inversores que siempre tiene un atractivo incuestionable". "Es cierto que en los últimos años debido a la flexibilidad con que opera el *private equity* y la fortísima liquidez en sus manos, junto con los inconvenientes del propio proceso de salida a bolsa y cierta burocracia que entorpece la vida de las compañías cotizadas, había perdido atractivo y muchas operaciones se han inclinado por la vía del M&A privado. Las bolsas han recuperado mucha fuerza y el número de IPO a nivel global ha alcanzado cifras récord. Nuestras bolsas españolas han despertado también del periodo de sequía que les ha afectado en los últimos tres años y esperamos que el número de operaciones crezca", añade.



Muchas compañías están analizando sus opciones para conseguir liquidez.



El 'dual track' o la 'doble vía' era muy frecuente en España hace unos años.

Frente a esta opinión, Jorge Riopérez, socio responsable de Corporate Finance de KPMG en España y responsable de M&A en Emea, se mostró mucho más tajante y argumentó a *elEconomista Capital Privado* que "si bien es cierto que el número de empresas que está considerando cotizar en Bolsa ha crecido y en determinados sectores pudiera parecer más atractivo, en España no preveemos una consolidación de las salidas a Bolsa. Los inversores están apostando por el capital privado como alternativa cada vez más interesante, lo que lleva a un abundancia de liquidez en los fondos de *private equity* que, tanto en facilidad de transacción como en flexibilidad de estructuración y competitividad en precios, ha consolidado una fuente de desinversión más atractiva y frecuente que los mercados cotizados. Por otro parte, el número de empresas "cotizables" en España sigue siendo relativamente reducido y los procesos son más largos, por lo tanto están más expuestos a condiciones cambiantes de mercado", añadió este directivo de KPMG.

Este menor número de empresas *cotizables* en España choca, en muchas ocasiones, con otros países que poseen con un gran número de importantes empresas dentro de su tejido empresarial que pueden ser cotizadas. Sin embargo, en una de las grandes

economías mundiales, Estados Unidos, se está produciendo un fenómeno de reducción del número de compañías cotizadas: desde aproximadamente 8.000 compañías en 1996 a 3.530 empresas el pasado ejercicio de 2020, según datos de Goldman Sachs. A esto hay que añadir también otra tendencia de mercado que sigue creciendo en España: las operaciones *public to private*, en las que los fondos entran en una cotizada -o amplían su participación- con el objetivo de tomar el control y excluirla de bolsa. Este ha sido el caso de empresas como MásMóvil, Telepizza, Parques Reunidos o Natra, entre otras.

'M&A' vs. bolsa

En cuanto a los motivos por los que muchas compañías se decantan por una operación corporativa antes que por una salida a bolsa, Riopérez explica que "en primer lugar hay que destacar que un porcentaje muy alto de situaciones empresariales son susceptibles de transacciones a inversores privados o compradores industriales pero no lo son para cotizar en bolsa. Razones de tamaño, liquidez accionarial, estrategia de crecimiento, cultura corporativa, adversidad al escrutinio público, hacen que el número de empresas cotizables sea más bajo en España que en otros mercados. Por otro lado, las empresas que reú-

Capital Privado

elEconomista.es

nen estos requisitos son las más deseadas por los fondos de *private equity* y en las que están dispuestas a invertir a precios más elevados, por lo que las opciones de la Bolsa se reducen. En realidad, excepto en algunos casos de *dual track* evidente, a priori la situación empresarial y accionarial marca el camino lógico de transacción, por lo que esa competencia *M&A/Bolsa* es bastante reducida”.

¿'Dual track' o triple 'track'?

Hace poco más de tres años, era habitual que casi todas las compañías que buscaban liquidez apostaran por realizar procesos de *dual track* o la denominada “doble vía”, por la que los bancos de inversión analizaban qué alternativa era más recomendable para ellos, si una colocación en bolsa o la venta a un tercero. La volatilidad de los mercados financieros de los últimos años y el gran apetito de los fondos de capital riesgo provocó que el número de *dual track* se redujera considerablemente en el país. Algo que ahora parece que está empezando a cambiar. En este sentido, el socio senior de Allen & Overy habla también de otro fenómeno que está empezando a llegar a Europa y los expertos no descartan que llegue a España: “Se está trabajando en operaciones de empresas de otros sectores o con las denominadas SPAC”, explica Torrente.

Este tipo de compañías nacen con “un propósito especial de compra” y son empresas que, sin tener actividad ni operación alguna, son creadas específicamente para reunir capital para adquirir otras compañías o participar en una fusión. Un fenómeno que podría servir como revulsivo para el negocio de salidas a bolsa en el país y que desde el Ministerio de Economía ya se está tratando de regular con la modificación de la antigua Ley del Mercado de Valores, que se remonta a los años 80. Tanto es así que muchos asesores están comenzando a hablar del “tri-

ple track” explicando a las compañías que esta estrategia de ser comprado por una SPAC puede proporcionarles rentabilidades más altas ante la presión inversora que tienen estos vehículos.

En cuanto al atractivo de la bolsa española frente a otras plazas europeas, el socio de Allen & Overy pone el punto de mira en la regulación y argumenta que “España siempre ha sido atractiva para las salidas a bolsa, pero la competencia también ha existido siempre y se está acentuando. Es fundamental por ello que los gobiernos tomen la máxima conciencia de la importancia que tiene una buena regulación del mercado de valores y de la función de supervisión a cargo de la CNMV, que se cuide y potencie al máximo nuestro mercado de valores y a su ente supervisor. Se necesita una regulación que



Economía quiere modernizar la Ley del Mercado de Valores para adaptarse a la nueva realidad

se adapte con inmediatez y eficacia a los cambios del mercado, que anticipe sus necesidades, lo haga competitivo, facilite los procesos de salida a bolsa, de emisión y de colocación; también las OPA, por la gran importancia que tienen el mercado de control, dándoles a todos agilidad, predictibilidad y seguridad, no perdiendo el tiempo en disquisiciones absurdas, favoreciendo un mejor gobierno corporativo que prescindiera de la inmensa carga burocrática que le está invadiendo y cumpliendo los mejores estándares de calidad. La burocracia del cumplimiento normativo para entrar y permanecer en bolsa no puede ser un lastre para las empresas cotizadas ni para el propio atractivo de este mercado”.



Las fusiones siguen siendo la opción preferida de muchas compañías.

**Ignacio de Garnica**

Socio responsable de Private Equity de PwC España

¿Puede el ‘private equity’ descarbonizar el mundo?

En un escenario en el que la transición ecológica está marcando la agenda de los gobiernos para la descarbonización de la economía, las compañías e inversores no son ajenos a las oportunidades que se presentan y se suman al reto para alcanzar la neutralidad climática para el 2050. Por su parte, el *private equity* está en una posición inigualable para reducir el impacto ambiental derivado de sus actividades, a través de cuestiones como la descarbonización.

El marco de actuación de la Unión Europea en materia de clima y energía para 2030 fija objetivos para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, incrementar la cuota de energías renovables, la eficiencia energética y descarbonizar, en definitiva, la economía. Recientemente se ha aprobado en España la Ley de Cambio Climático y Transición Energética, un texto que fija las palancas para alcanzar la neutralidad climática no más tarde del año 2050. Sin embargo, la transición ecológica no solo depende de los gobiernos, sino también de las compañías e inversores. Afortunadamente, son cada vez más los que no solo ven riesgos, sino también oportunidades, y se suman al reto de alcanzar la neutralidad climática para el 2050 como una forma de crear valor es sus inversiones. Pedirle a cualquier sector que descarbonice la economía global es, cuanto menos, desproporcionado. Sin embargo, si hay un sector en una situación inmejorable para utilizar sus fortalezas, posición en el mercado y capacidades para generar cambios estructurales para la sociedad en este ámbito, es el sector de *private equity*. Porque una de las ventajas que presenta el *private equity* desde siempre es crear valor impulsando una transformación más rápida y profunda de lo que pueden hacer otras compañías.

En este contexto, y a modo de ejemplo, ya hemos visto varias iniciativas que inciden en este sentido. A principios de año, BlackRock, la mayor gestora del mundo manifestó su compromiso con la consecución del objetivo de alcanzar la neutralidad total en carbono (*net zero*) en 2050, para lo que pedirá a las empresas en las que participe una estrategia a largo plazo y un plan que articule esta transición. El fondo norteamericano Blackstone ya se ha fijado como objetivo reducir en un 15% las emisiones en los primeros tres años de vida de sus nuevas adquisiciones.



También hace unas semanas el fondo francés Tikehau Capital anunció su intención de lanzar un Fondo de Descarbonización de *private equity* en Norteamérica, con 300 millones de dólares de capital comprometido, siguiendo su exitosa experiencia con el lanzamiento en Europa del fondo T2 Energy Transition, que cerró con 1.000 millones de euros, y que ya ha realizado inversiones en varias pymes europeas centradas en la generación de energía limpia, la movilidad sostenible y la eficiencia energética. En 2020, KKR lanzó el Fondo de Impacto Social Global de 1.300 millones de dólares, para invertir en empresas que brinden soluciones a desafíos ambientales o sociales. Y CVC Growth Partners invirtió 200 millones de dólares en EcoVadis, una empresa con sede en París que proporciona calificaciones, herramientas y *software* destinados a impulsar la sostenibilidad en las cadenas de suministro globales.

En España, Alantra y Enagás constituyeron en 2020 *Clima Energy Transition Fund* un nuevo fondo de transición ecológica europeo con un importe de 150 millones para invertir en empresas con alto potencial de crecimiento en sectores como biogás, descarbonización, hidrógeno, digitalización y movilidad sostenible. Estos son algunos ejemplos de inversores comprometidos y con estrategias específicas hacia la descarbonización que vislumbran oportunidades prometedoras en este ámbito; si bien, el sector en su conjunto da una importancia máxima a estos aspectos, tanto en sus participadas como en sus futuras inversiones.



La elevada cantidad de dinero disponible para invertir y la importancia de los criterios ESG marcarán las operaciones

Las firmas de *private equity* son importantes proveedores de liquidez, catalizadores del crecimiento y la transformación del tejido empresarial. No podemos obviar la elevada disponibilidad de fondos dispuestos a invertir *-dry power-* a nivel global del sector de *private equity*, que se sitúa en 2.900 millones de dólares, importe que se espera se incremente de forma considerable para 2025. Para adaptarse mejor al entorno de mercado imperante, el *private equity* busca cada vez más estrategias de adquisición, tanto para crear valor en las compañías de sus carteras como para invertir capital de manera más eficiente. Y las expectativas están aumentando rápidamente para que los inversores y accionistas desempeñen un papel más activo y constructivo en una variedad de cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG), incluyendo las relacionadas con la descarbonización.

Un potencial camino a seguir por el *private equity*, dada esta realidad, puede ser lo que llamamos "comprar sucio y a buen precio y vender limpio y a mejor precio"; un cambio de rumbo con gran impacto en la sociedad. Por ejemplo, transformar empresas de gestión de residuos en agentes de la economía circular que puedan reciclar y reutilizar materiales, en lugar de quemarlos o enterrarlos, y generar energía renovable en el proceso.

A medida que han evolucionado las firmas de *private equity* han demostrado su capacidad para aplicar las mejores prácticas y estrategias en las compañías de sus carteras. Se trata de que las acciones en materia ESG, incluida la descarbonización, puedan integrarse en los complejos y sofisticados planes de creación de valor que ya desarrollan las entidades de *private equity*. Dado que ser intensivo en carbono tiene un coste cada vez mayor, derivado de impuestos directos, límites y/o prohibiciones de ciertos productos, etc., tiene sentido que los inversores y accionistas pongan el foco en este aspecto. Y es totalmente coherente y compatible con la obtención de un rendimiento rentable.

El *private equity* tiene una ventaja competitiva significativa y diferencial, en comparación con otros sectores, para abordar problemas como el cambio climático y hacerlo de manera rentable. No es descabellado, por tanto, imaginar un mundo en el que el objetivo de un fondo de *private equity* pueda estar vinculado al progreso en la descarbonización que se una a los retornos financieros y que suponga mayores valoraciones a futuro. Creo que ésta es una tendencia irreversible que va a contribuir de forma activa a descarbonizar el mundo.

Los laboratorios, objeto de deseo de los inversores

Un gran número de fondos está analizando y cerrando oportunidades en este sector, lo que ha hecho que varias compañías estén planteándose salir al mercado.

Rocío Regidor.

Hay varios verticales de inversión que se han visto beneficiados por la pandemia que vivimos hace más de un año. Tendencias que ya estaban en el mercado, pero que la situación ha acelerado. Es el caso del *biotech* que cuenta además con el viento a favor para seguir creciendo y situándose en el punto de mira de los inversores no solo en el presente sino en el futuro.

Y dentro de este mundo biotecnológico, el segmento de los laboratorios se ha convertido en objeto de deseo de numerosos inversores como EQT o Portobello, algo que han aprovechado otros tantos para poner el cartel de *se vende* ante el interés despertado. Este es el caso de Deltalab (Espiga), Vitro



Capital Privado

elEconomista.es



Los laboratorios están cada vez más en el punto de mira de los inversores. iStock

(GED) o los Laboratorios Larrasa, que buscan socio minoritario para impulsar su crecimiento internacional.

“El sector de los laboratorios siempre ha presentado un corte defensivo para los inversores y, en la actual coyuntura, puede considerarse una industria refugio”, explica José Antonio Zarzalejos, socio de Corporate Finance y M&A de KPMG en España, a *elEconomista Capital Privado*. Además, el experto considera que en este ciclo económico, muchos segmentos del mercado de los laboratorios ofrecen perspectivas de crecimiento muy atractivas incluso en entornos de alta incertidumbre como los que vivimos.

“El interés creciente por la industria se explica también por el desarrollo de nuevos nichos de mercado, que en los ámbitos del cuidado personal, la prevención y la estética presentan buenas perspectivas de crecimiento, sustentadas en cambios en la demanda que se han ido consolidando durante los últimos dos o tres años”, asegura Zarzalejos.

Los movimientos del sector

No son pocos los ejemplos que hemos visto relacionados con el sector durante los últimos tiempos. En verano del año pasado, Portobello Capital estrenaba estrategia al adquirir el 35% de AGQ Labs en su primera inversión estructurada. Esta compañía está enfocada principalmente en los análisis alimentarios, agrícolas y medioambientales en más de 25

países. “Es un sector de alto crecimiento orgánico empujado por la concienciación del consumidor así como la regulación a nivel mundial”, analiza Víctor Virós Usandizaga, director de Portobello Capital en declaraciones a esta publicación.

Un sector que sigue teniendo mucho interés para esta gestora de capital privado que consideran que la industria está muy fragmentada. Su director reconoce a esta publicación que están eva-

35%

El año pasado, Portobello Capital adquirió el 35% de AGQ Labs en su primera inversión estructurada

luando activamente operaciones de adquisición desde AGQ Labs en el sector de los laboratorios de análisis en Sur de Europa, Latinoamérica y Norteamérica.

“Es un modelo de negocio atractivo, con alto crecimiento y mucha estabilidad y previsibilidad, en muchos casos críticos para sus clientes”, asegura. Virós considera que estas tendencias positivas eran existentes ya antes de la pandemia y se han mantenido desde su inicio. Por ejemplo, los laboratorios de análisis alimentarios fueron considerados desde el primer momento de la pandemia como activi-

Capital Privado

elEconomista.es

dad crítica y de primera necesidad en todos los países. "Nuestra expectativa es que con la creciente sensibilidad a la salud, estas tendencias se mantengan o se aceleren", asegura.

¿Buen momento para vender?

Un momento bueno en el sector en el que también muchos fondos están aprovechando para vender. "El sector es muy atractivo para los fondos de inversión y existen compañías invertidas por fondos en muchos países en Europa, Estados Unidos y Latinoamérica. Las valoraciones en el mercado reflejan la alta calidad del sector y su capacidad de crecer a pesar del entorno de incertidumbre actual", explica el director de Portobello.

A finales del año pasado, el fondo de capital riesgo GED fichó al banco de negocios Lazard para explorar su salida de Vitro, el productor español de reactivos para diagnóstico, cuyo caso de éxito contamos hace unos meses en esta publicación. Un interés y movimientos en el sector que unidos a otros factores están produciendo unas valoraciones más altas. "Podemos observar una cierta inflación en las valoraciones, fruto de una enorme disponibilidad de financiación tanto en forma de deuda como de capital y una oferta que no ha crecido al mismo ritmo", explica el socio de KPMG.

Estamos en un mercado de vendedores cuando nos referimos a la industria de los laboratorios, pero dicho esto, los inversores "están siendo especialmente cuidadosos a la hora de evaluar los impactos que la pandemia ha teni-

do y tendrán en el mercado", añade. Zarzalejos considera que aquellos laboratorios que se hayan visto beneficiados por la pandemia, tendrán que justificar de manera sólida que los beneficios son sostenibles en el medio y largo plazo cuando las condiciones de mercado vuelvan a la normalidad, que lo harán.

Diferentes subsectores

El interés de los fondos por el sector de la salud y los laboratorios abarca diferentes ramas: desde la industria de la fertilidad hasta los que desarrollan test de detección del coronavirus, pasando por los que investigan diferentes genomas para luchar contra enfermedades o para encontrar los animales más perfectos genéticamente. Otro ejemplo de este interés, en este caso pre-pandemia-, fue el del fondo sueco EQT, que adquirió Igenomix, líder global en salud de la mujer y servicios de genética reproductiva en 2019.

"En mi opinión hay interés en el sector de los laboratorios farmacéuticos porque ahora mismo es un negocio no afectado y con alto crecimiento. Hay mucha liquidez y hay sectores que todavía no se están mirando por cómo les ha afectado el coronavirus por lo tanto hay menos compañías donde invertir", considera Íñigo del Val, socio de M&A de Allen & Overy. Esta compañía, en la que la gestora sueca participa desde hace poco más de dos años, ya tiene entre sus planes dar el salto al parqué. EQT también adquirió hace unos meses los laboratorios Cerba, con sede en Francia y valorados en unos 4.500 millones de euros.



Estrategias de crecimiento, desinversión y financiación

Soluciones para superar las tensiones financieras y definir la estrategia de crecimiento

Las tensiones financieras son la consecuencia más inmediata de la disrupción de la COVID-19 en parte del tejido empresarial. Esta situación exige la puesta en marcha de una gestión financiera con visión estratégica y de medio plazo para abordar cuestiones como la búsqueda de alternativas de financiación, las refinanciaciones de deuda o las reestructuraciones. En este contexto habrá compañías que opten por emprender o reforzar su estrategia de crecimiento, para lo que será necesario tener en cuenta los aspectos estratégicos, operativos y legales que garanticen el éxito de las operaciones.



Descubre como prepararte para la nueva realidad



OBSERVATORIO 'ONLINE' elEconomista.es



Los ponentes del Observatorio 'Oportunidades en sectores clave para el M&A en España'. eE

El sector de fusiones y adquisiciones espera un 'boom' tras la pandemia

'elEconomista' celebró a mediados del mes de mayo, en colaboración con Datasite, un evento virtual retransmitido en 'streaming' que congregó a grandes directivos del negocio del 'M&A' en España, que adelantaron unos meses de importante actividad transaccional en el país.

Antonio Lorenzo / Araceli Muñoz.

Los expertos del mercado español de las fusiones y adquisiciones aventuran un segundo semestre del año cargado de oportunidades para el sector. Este nuevo impulso no solo coincidirá con el previsible fin de la pandemia y la normalización de muchos negocios hasta ahora casi bloqueados, sino también con la inyección de los fondos europeos para recuperación de la actividad económica. A todo lo anterior se suma el apetito in-

versor de las firmas de inversión por poner a trabajar el dinero junto con la decisiva ayuda de la tecnología en la búsqueda de nuevos activos. Los representantes de cinco compañías líderes en el sector de fusiones y adquisiciones participaron en el observatorio *Oportunidades en sectores clave para el M&A en España*, organizado por *elEconomista* con el apoyo de Datasite. De forma telemática, todos los expertos analizaron el pasado más inmediato para

Capital Privado

elEconomista.es



Álvaro Ortega
Responsable de
Datasite España



Borja del Olmo
Socio de Avior
Capital



Jorge Riopérez
Socio resp. de CF de
KPMG España y resp.
de M&A en EMA



Juan Luis Ramírez
Socio fundador
de Portobello Capital



Rodrigo de la Viuda
Director de Advisory
de BBVA

“ Los datos reflejan que en el mundo de las fusiones y adquisiciones existe espacio para operaciones disruptivas”

“ Invertir en sectores afectados por la crisis es una oportunidad para los industriales y serán competencia”

“ El análisis del riesgo es una de las grandes asignaturas pendientes que tiene el sector, ahora es muy difícil”

“ A partir de ahora habrá una afluencia de operaciones en España mayor y operaciones en compañías diferentes”

“ La gran estrella de estos meses ha sido la sostenibilidad, que crea bolsillos específicos para invertir ahí”

atisbar una feliz salida del túnel para muchas empresas en los próximos meses.

Álvaro Ortega, responsable de Datasite en España, tiene claro que “en el mundo del M&A existe espacio para operaciones disruptivas”, tarea en la que su compañía ejerce de *partner* tecnológico, con aplicaciones que dan soporte a los clientes a través de transacciones cada vez más rápidas, sencillas y seguras. A preguntas surgidas en el debate, el representante de Datasite señaló que en el mundo de las carteras NPL (carteras de créditos de dudoso cobro), donde actualmente no se mueven los volúmenes de otros años, pero espera “que en la segunda mitad del año o inicio del año que viene se retome esta actividad”, circunstancia que “actualmente está afectando negativamente tanto para los bancos como para los inversores extranjeros”. En una de sus intervenciones, Ortega también parafraseó a Henry Ford, fundador de Ford Motor, quien en cierta ocasión explicó que “si hubiera preguntado a la gente qué quería, me hubiesen dicho que caballos más rápidos”, para así responder a las necesidades del sector.

Respecto a la extraordinaria utilidad del uso de los datos, “que nos están enseñando lo que está sucediendo”, Ortega detectó nuevas tendencias en sus informes sectoriales. “En nuestros *data rooms*, don-

de hacemos cientos de proyectos multisectoriales en España al año, estamos viendo cómo la tecnología está ayudando. Igual que ahora se hace un Zoom para las videoconferencias, estamos viendo un incremento del *media*. Así, por ejemplo, se demanda un vídeo de una fábrica o de una fachada de un hotel o de las habitaciones para así evitar el desplazamiento de una decena de personas a cualquier parte del mundo. Este tipo de contenido está creciendo desde el año pasado. Hemos percibido, incluso, el uso de drones para grabar en vídeo unas parcelas, lo que ayuda a compartir la información y acelerar esas transacciones. Sin duda, tenemos mucha prisa para no llegar tarde”.

Un mundo imprevisible

Juan Luis Ramírez, socio fundador de Portobello, realizó un análisis del pasado más reciente para recordar que, al margen de la pandemia, “hemos visto cosas impensables, como que se pare el Canal de Suez durante 15 días, que se congelen todas las petroquímicas del sur de EEUU y que ahora estén mendigando gasolineras en las estaciones de servicio... Ha habido sucesos que hacen pensar que el mundo tiene riesgos sin apenas considerar, por lo que solo cabe diversificar, tanto patrimonialmente, como repartir las fuentes de suministro y dividir el capital dividido cuanto más mejor. Nosotros, en general, tenemos activos alternativos en nuevos com-

Capital Privado

elEconomista.es

partimentos, para así ofrecer cierta protección ante la variabilidad, que cada vez es mayor". En su previsión para los próximos años, Ramírez considera que España disfrutará de dinamismos al disponer de "buenos años tanto para comprar como para vender". Según explicó, "a partir de ahora habrá una afluencia de operaciones mayor, de sectores que han estado cerrados hasta hace poco. Creo que la segunda mitad del año habrá una cierta normalización en ciertos sectores: lo que estaba cerrado, abrirá y se ampliará la amalgama de operaciones en los diferentes sectores. También habrá necesidades de capital y oportunidades en compañías que no se quieren vender, pero que podrían aceptar un aumento de capital dando entrada a alguien que les ayude a crecer o a aprovechar oportunidades que no se atreven a hacer solos o porque no tienen los fondos para hacerlo".

Prisas de última hora

En opinión del socio fundador de Portobello, ahora existe más reticencia a invertir en hoteles urbanos, vuelos de trabajo o espacios de oficina, pero "vemos una especie de sensación de oportunidad en ciertos sectores, donde muchos fondos están intentando aprovechar la oportunidad, como sucede con los hoteles vacacionales. La verdad es que ha habido

Los expertos confían en una mayor actividad con la vacunación masiva

pocas transacciones y poca diferencias de precio. Ahora estoy abochornado al ver la cantidad de gente que llama con prisas porque se acaba la ventana, ya que en junio abren los hoteles, se restaura el movimiento de turistas y han pasado seis meses y no han hecho nada. Esa sensación la tienen muchos fondos inmobiliarios. En definitiva, creo que va haber operaciones, probablemente a los mismos precios que había al principio. Esto ha sido un parón de un año y muchos sectores volverán a la normalidad, aunque otros hábitos de consumo se verán alterados para siempre y hay que estar cautos para no meterse o para meterse al precio adecuado. También hay algunos sectores que se han desorbitado. Hemos visto unos precios astronómicos en algunas compañías que, cuando se recuperen una cierta normalidad, tampoco es para tanto, como las compañías de test de Covid, laboratorios farmacéuticos, firmas de suministro hospitalario o empresas que venden al canal del *retail*".

Jorge Riopérez, socio responsable de Corporate Finance de KPMG en España y responsable de M&A en Emea, ha apuntado que el nivel de ocupación y de rotación en el sector es muy alto, lo que es representativo del estado de la industria y del importan-



Los equipos gestores que han sabido ganarse la confianza de los clientes. istock

te nivel de actividad que existe en la actualidad. "Creo que se abre una temporada muy interesante y con mensajes muy positivos porque, al fin y al cabo, la industria del M&A adelanta en cierto sentido la economía en general, una vez que nuestros ciclos van uno o dos años por delante de lo que suele suceder después". Riopérez también ha puesto el acento en "la calidad de los equipos gestores que han sabido ganarse la confianza de los clientes y aguantar en los momentos más severos mientras otros se ponían muy nerviosos".

El mismo directivo de KPMG recalcó que "España es un país que sigue siendo un destino interesante para invertir, muy selectivo, con mucho interés para invertir en los próximos meses y años, pero también estamos detectando desinversión en multinacionales en España empresas con inversiones establecidas ya en el país que toman decisiones de

Capital Privado

elEconomista.es

dejar determinados activos productivos, con menor confianza en España como país productivo. Eso me preocupa como español, al tiempo que me alegra que haya mucho dinero para invertir en España, desde el punto de vista industrial tengo ciertas dudas”.

Rodrigo de la Viuda, director de Advisory de BBVA, elogió la solidez del volumen de inversión generado en España en 2020 y en lo que llevamos de 2021. “Durante el año pasado, las operaciones anunciadas sumaron 100.000 millones de euros y, en lo que llevamos año, asciende a casi 35.000 millones”. Ante este mercado, “el sector de infraestructuras está de moda, con un peso muy relevante que ha representado en torno al 30% de estas operaciones, un porcentaje que duplica el de pocos años atrás”. Según añadió, “la liquidez está ahí, con fondos globales levantando vehículos de inversión de más de 10.000 millones, donde algunos de ellos se canalizan en España”.

De la Viuda también destacó “la estabilidad del sector, frente a sucesos coyunturales”, tras reconocer que “la gran estrella de los últimos meses es la sostenibilidad, que está generando la creación de bolillos específicos para invertir en este sector”. Ante la pregunta de quién está liderando toda esta inversión, el director de Advisory de BBVA señaló a los institucionales extranjeros, “pero estamos empezando a ver cierta canalización del ahorro privado hacia otros segmentos, como gestoras e inversores más pequeños, sin olvidarse del capital asiático”. Por otra parte, el representante de la entidad financiera abundó en la importancia de la tecnología en el sector, un concepto transversal que va a segmentar las compañías. Asimismo, De la Viuda dio un consejo para los nuevos perfiles profesionales interesados en el sector de M&A. “La clave es el tra-

bajo, el esfuerzo y las ganas de aprender, mucho antes que la propia carrera”.

Optimismo generalizado

Borja del Olmo, socio de Avior Capital, compartió el optimismo con el resto de los ponentes al indicar que 2020 “ha sido un año donde ha habido que replantearse cosas, ser cauto, pensar en estructuras nuevas, en estrategias de sectores nuevos...”, y creo que ahora, en el medio plazo, todo vuelve a su sitio, con la perspectiva de la recuperación y de la continuidad de la inversión en M&A. Por todo eso, soy optimista porque va a ver más oportunidades, así como una mayor ambición de los empresarios para seguir construyendo compañías mejores”. Ante ese panorama, del Olmo estima “que habrá numerosas transacciones en 2021 porque el capital y el apetito están ahí”.

Según opina, “la pandemia nos ha obligado a activar el freno de mano, pero también nos ha ayudado a catalizar operaciones en compañías familiares en las que durante mucho tiempo no pasaba nada y éstas han asumido que tienen que diversificar el patrimonio, que pueden ser más accionables y con la necesidad de un mayor tamaño para tener mayor estabilidad y diversificación. Y todo esto será muy positivo para que aumente la actividad”. Del Olmo también aboga por esperar a la vuelta del verano para que los inversores tengan visibilidad sobre el negocio de empresas colapsadas por el Covid”. Respecto a las posibles oportunidades, el socio de Avior Capital señala que los industriales podrán quitarse la competencia de los fondos al invertir en sectores afectados por la crisis. Son jugadores “a los que les puede dar igual pagar sobre los resultados de 2019, porque en diez años esas compañías se habrán recuperado”.



España sigue siendo un destino interesante para invertir en los próximos meses y años y muy selectivo. Getty

Capital Privado

elEconomista.es

Hoteles

El Corte Inglés y los Matutes ponen a la venta el 100% de Ayre



El Corte Inglés y la familia Matutes acaban de poner a la venta el 100% de la cadena hotelera Ayre, según han confirmado diferentes fuentes financieras a *elEconomista*. La transacción contempla la venta total de los ocho establecimientos urbanos con los que cuenta la cadena, ubicados en ciudades como Madrid, Barcelona, Sevilla, Córdoba y Oviedo. Fuera del perímetro de la transacción quedaría su otro negocio hotelero compartido: la cadena de establecimientos boutique Only You, que cuenta con otros dos hoteles en la capital y prevé abrir también en otras ciudades como es el caso de Valencia, Málaga y Sevilla. Por el momento, la transacción se encuentra todavía en una etapa muy inicial, aunque

los propietarios ya han dado un mandato de venta a BBVA y Deloitte para que busquen comprador para estos ocho hoteles. En este sentido, y según las mismas fuentes, los asesores han tenido ya los primeros acercamientos con los posibles candidatos para testar su interés en hacerse con el 100% de los hoteles Ayre, con la previsión de poder cerrar la transacción a lo largo de este mismo año.

El gigante español de la distribución participa con un 50% en la sociedad FST Hoteles, que explota la cadena Ayre. El otro 50% restante es propiedad de Fiesta Hotels & Resorts, sociedad de la familia Matutes, conocidos por ser dueños de Palladium.

Biotecnología

Laboratorios Larrasa busca socio para financiar su crecimiento



Laboratorios Larrasa busca un socio minoritario con el que financiar su crecimiento internacional. Esta biotecnológica extremeña está especializada en diagnósticos clínicos veterinarios y elaboración de tratamientos específicos para determinadas enfermedades a partir del análisis del genoma de animales o personas. Según han confirmado diferentes fuentes financieras a *elEconomista*, Laboratorios Larrasa ha encargado a la división de asesoramiento de Altamar la búsqueda de este socio, para lo que han tanteado a diferentes fondos internacionales.

Según las mismas fuentes, esta compañía extreme-

ña cuenta con un resultado bruto de explotación (*ebitda*) de 150 millones de euros, lo que podría suponer una valoración de entre 1.000 y 1.500 millones por el 100% en función de los múltiplos que se están pagando actualmente en el sector. Unas cifras vertiginosas para la compañía que se fundó en el año 2002 en Jerez de los Caballeros (Badajoz) de la mano de José Larrasa Rodríguez, alma máter de la biotecnológica.

El objetivo de esta transacción es obtener el pulmón financiero necesario para llevar a la compañía al siguiente nivel y crecer en Brasil.

Educación

CVC se interesa por Cesif, líder en formación para farmacéuticos



El fondo británico CVC Capital Partners continúa buscando oportunidades para reforzar su apuesta por el negocio educativo. Según han confirmado diferentes fuentes financieras a *elEconomista*, la gestora está interesada en hacerse con el Centro de Estudios Superiores para la Industria Farmacéutica (Cesif), uno de los centros más reconocidos dentro de la industria sanitaria en España. La compañía cuenta con una gran variedad de programas, tanto presenciales como *online*, para los profesionales del negocio farmacéutico, nutricional, químico y veterinario. Además, cuenta con tres campus en Madrid, Barcelona y Portugal.

El apetito por esta compañía se enmarca en su interés por el negocio educativo, en el que la gestora británica está muy activa analizando diferentes oportunidades. En este sentido, cabe recordar que la semana pasada cerró la adquisición de The Valley Digital Business School, un centro de formación digital para el mundo de los negocios, del marketing y de los *headhunters*, entre otros. Esta firma cuenta también con su propia gestora de capital riesgo enfocada en el mundo del *venture capital*. Esta transacción fue realizada a través de la Universidad Alfonso X El Sabio, en la que el fondo capitaneado por Javier de Jaime desembarcó en el año 2019.

PwC España, #1 en Deals* en 2020, por noveno año consecutivo

Gracias a todos nuestros clientes
por confiar en nosotros.



Refinitiv (antes Thomson Reuters) Global M&A Review.
Full Year 2020. Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	108
2	Deloitte	65
3	KPMG	45
4	EY	30
5	AZ Capital	20
6	JP Morgan	16
7	Goldman Sachs	15

Mergermarket Global & Regional M&A Report, 2020.
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	73
2	Deloitte	45
3	KPMG	33
4	EY	27
5	AZ Capital	16
6	Goldman Sachs	14
7	Lazard	14

Bloomberg M&A Ranking. Full Year 2020.
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	87
2	EY	40
3	KPMG	25
4*	Santander	15
4*	Lazard	15
5	Rothschild	12

Dealogic M&A Ranking. Full Year 2020.
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	54
2	EY	27
3	KPMG	24
4*	Lazard	9
4*	Deloitte	9
4*	AZ Capital	9

*Fuentes: Refinitiv (antes Thomson Reuters) Global M&A Review - Financial Advisors - Full year 2020 (Any Spanish Involvement Completed (AF41) and Announced (AD34), rank # of Deals per Advisor), Refinitiv (Thomson Reuters), 4 de enero de 2021; Mergermarket Global & Regional M&A Report, 2020. Financial Advisor League Tables, 5 de enero de 2021; Dealogic M&A database. Ranking announced deals; Full year 2020 final results, 1 enero 2021; Bloomberg M&A database. Ranking announced deals; Full year 2020 final results and Global M&A Market Review, 2020, Enero 2021.

© 2021 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. *PwC* se refiere a PricewaterhouseCoopers, S.L., filia miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente. www.pwc.es



Urbaser es una de las grandes compañías del negocio de residuos a nivel mundial. Europa Press

El dueño de los Pistons compra el gigante de residuos español Urbaser

El fondo estadounidense Platinum Equity está atando los últimos flecos para cerrar la adquisición a China Tianying, que obtendrá unas importantes plusvalías con su salida del antiguo negocio de ACS. Con esta operación, la gestora cerrará su tercera operación en el país tras hacerse con Terratest e Iberconsa.

A. M.

Tom Gores, el magnate estadounidense dueño de los Detroit Pistons, redobla su apuesta estratégica por España. Su gestora de capital riesgo, Platinum Equity, está atando los últimos flecos para la adquisición de Urbaser, el antiguo negocio de residuos de ACS, que la constructora española vendió hace en septiembre de 2016 al grupo asiático China Tianying (CNTY) por 1.320 millones, generando a la española unas plusvalías de 550 millones de euros. Ahora, cinco años después, el fondo estadounidense se prepara para desembolsar en torno a 3.500 millones de euros para hacerse con esta compañía española.

Unas cifras astronómicas, pero no muy alejadas de las de los otros finalistas: Stonepeak y Elliott. Sin embargo, desde el principio de la puja, Platinum partía como favorito. Con una facturación de más de 2.137 millones de euros a cierre de 2019, Urbaser es una de las grandes empresas de residuos a nivel mundial, prestando servicios a más de 50 millones de

personas en 30 países. En concreto, trabaja en grandes ciudades de la talla de Madrid, Barcelona, Londres, París, Buenos Aires o Santiago de Chile, entre otras.

Para los inversores, esta transacción resultaba especialmente interesante por dos motivos fundamentales. El primero es el relativo a la gran presencia internacional del grupo, que le hace líder en su sector. El segundo está relacionado con el sector en el que la compañía desarrolla su actividad: el tratamiento de residuos, en un momento en el que el apetito inversor por la economía circular y la transición energética está en máximos históricos.

De hecho, la puesta en marcha de este proceso se produjo de forma casi simultánea al relanzamiento de la venta de Ferrovial Servicios, en la que la constructora ha priorizado la venta de su negocio de medioambiente en España y Portugal, aglutinado en su filial Cespa. Sin embargo, la principal diferencia

Capital Privado

elEconomista.es

Los hitos de Urbaser



Constitución de Técnicas Medioambientales (Tecmed), germen de Urbaser

Tecmed pasa a denominarse Urbaser tras la absorción de Dragados

Salto a otros continentes con apertura de filiales en Bahrein, Jordania, Omán o India

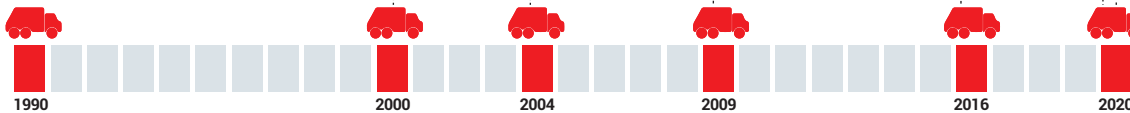
CTNY contrata a Société Générale para vender entre el 20-30%

Creación de filiales: Socamex (agua), Orto (parques y jardines), Sertego (residuos industriales)

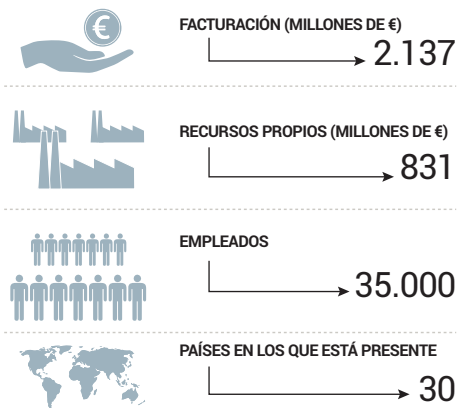
Amplia su presencia internacional a México, Chile, Colombia, Argentina, Venezuela, Francia, Portugal y Marruecos

Firion Investment (China Tianying) compra la compa a a ACS

El grupo chino decide vender el 100% de Urbaser



Datos generales de 2019



Líneas de negocio



Fuente: elaboración propia.

elEconomista

entre ambos procesos es que los fondos han optado por participar en el de Urbaser al depender menos de concesiones, como ocurre con Cespa.

De hecho, dos de los finalistas en esta subasta (Platinum y Apollo) también participaron en la primera operación de la filial de Ferrovial Servicios. Curiosamente, la propia Urbaser compr  a Amey la filial británica de la constructora parte del negocio de recogida de residuos en Reino Unido. En esta operación participaron también, además de los fondos ya citados, otros como Apax –que también particip  en el primero proceso de Ferrovial Servicios– o Cinven, que pas  la primera criba pero decidió no seguir adelante, según explicaron las mismas fuentes consultadas.

El fuerte apetito de los inversores por el sector de los servicios, la economía circular y el tratamiento de residuos no pasó desapercibido a China Tianying, que aprovech  para monetizar su inversión ponien-

do a la venta una participación minoritaria hace ya casi un año.

En concreto, el grupo asiático lanzó un proceso el pasado verano a través del cual buscaba un socio para desprenderse de una participación de entre el 20% y el 30% para reducir su elevado endeudamiento en esta compa a. Sin embargo, no consiguió despertar el interés deseado, ya que muchos inversores no tenían claro entrar en minoría junto a un socio chino, según las mismas fuentes, por la dificultad de tomar decisiones en la gestión de la compa a.

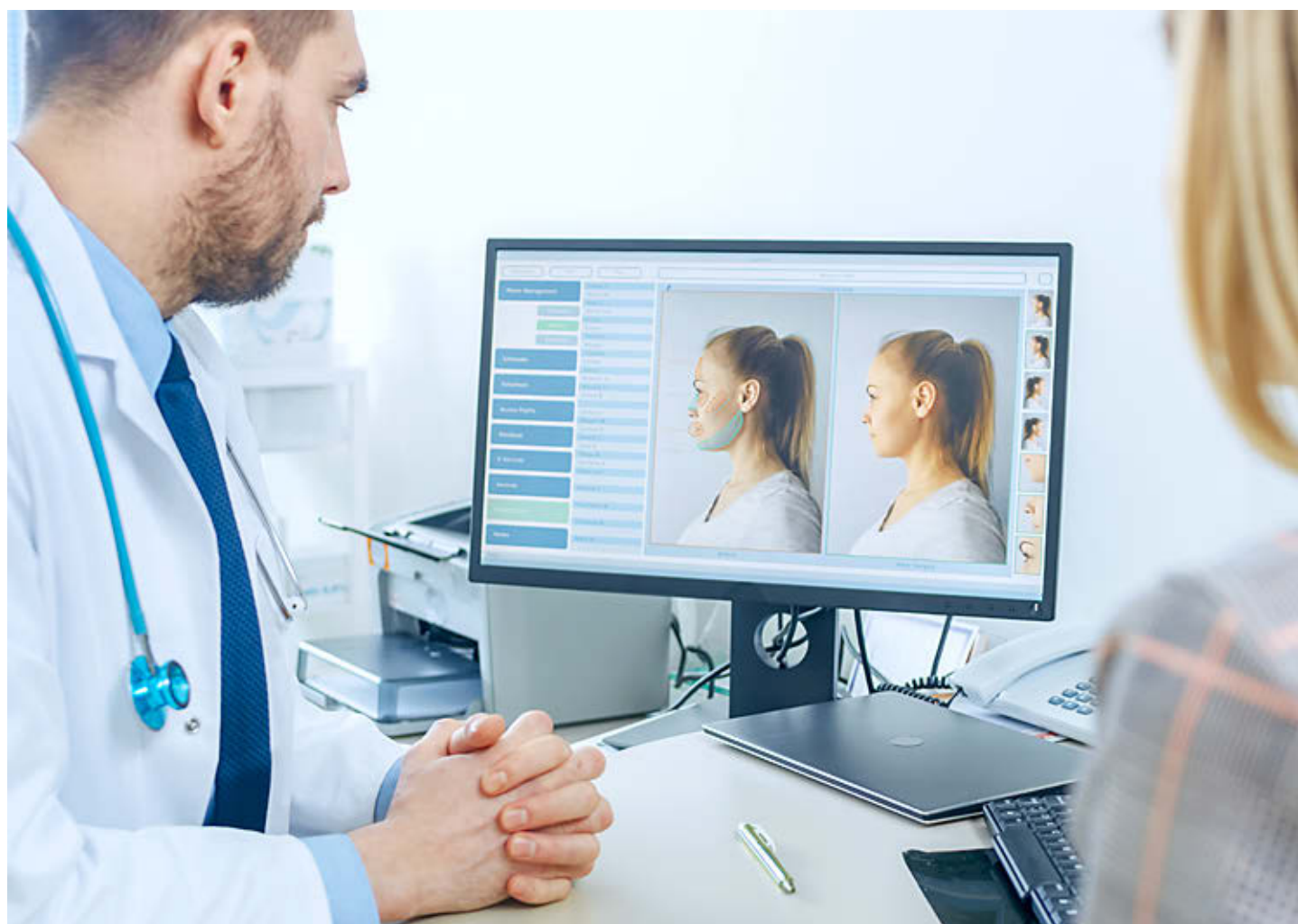
Por ello, a finales del pasado año el conglomerado asiático decidió desprenderse del 100% de la compa a. La operación ha contado con el asesoramiento de Société Générale, Crédit Agricole y Deutsche Bank. Tras unos duros meses de competitiva subasta, finalmente Platinum ha sido el elegido para quedarse con la compa a española.



Igor Chacartegui, MD de Platinum Equity para Europa. eE

El apetito de Platinum Equity por las firmas españolas

Fundada en 1995 por Gores, la gestora estadounidense cuenta con 23.000 millones de dólares (19.036 millones de euros) en activos bajo gestión. Las inversiones desde España son lideradas por el vasco Igor Chacartegui, que también es responsable de estructurar y ejecutar las operaciones de Platinum en el resto del Viejo Continente. Si todo va según lo previsto, la adquisición de Urbaser será la tercera inversión que cierre Platinum en España, pero también la de mayor tamaño hasta la fecha. Su desembarco en el país se remonta al año 2014, cuando compraron la constructora Terratest e impulsaron fuertemente su negocio internacional hasta que vendió su participación a Nazca en el año 2018. Su segunda apuesta se materializó en 2019, cuando compr  una participación mayoritaria en Iberconsa, la segunda mayor pesquera española, a Portobello, que participa con ellos en el capital.



Cada vez es mayor la preocupación por la belleza. iStock

El potencial del sector de la belleza dispara el apetito de los inversores

Los expertos señalan varios puntos clave para justificar este interés: los importantes márgenes con los que juega esta industria y sus compañías, las expectativas de crecimiento que tienen para los próximos meses, así como la fácil adaptación del sector al mundo digital y al mundo del comercio electrónico.

Rocío Regidor.

La pandemia del coronavirus ha puesto el interés por la salud y el bienestar en el centro. Las compañías de este sector se han beneficiado del incremento de la preocupación en materia de salud a raíz de la pandemia. También todas las empresas relacionadas con biotecnología médica en un momento en el que la producción de la vacuna contra el coronavirus engloba el interés del mundo. Unidos a estos, hay otros verticales relacio-

nados con el bienestar que han ido creciendo en interés al tiempo que lo hacía el apetito inversor por ellos. Es el caso de la alimentación *healthy* (todo lo relacionado con el mundo vegano y orgánico) o el mundo de la estética en todas sus vertientes, donde el número de interesados crece por momentos.

Este último, también conocido como *beauty*, engloba diferentes tipos del mundo de la cosmética co-

mo son el maquillaje, el cuidado de la piel, el cuidado del pelo y las fragancias. "La ventaja que tiene es que a pesar de que ha decrecido en 2020, como todos, lo ha hecho bastante menos de lo que lo ha hecho la moda, calzado y accesorios", explica Luis Lara, socio director de Retalent a *elEconomista Capital Privado*. Tras meses de descensos en las ventas en el sector, ¿qué provoca tanto interés para los fondos de inversión? Para llegar a una conclusión hay que señalar distintos factores.

Por un lado, precisamente que el sector haya tenido un menor crecimiento durante la pandemia es positivo ya que los fondos aprecian que tiene un mayor potencial de crecimiento en los próximos años. "Antes del coronavirus el sector de la moda crecía un 3-4%, a nivel del crecimiento mundial, influía Asia y los mercados emergentes. En mercados maduros la moda estaba estable o decreciente. En el sector de la belleza la tendencia es seguir creciendo, la previsión es que crezca a doble dígito después del golpe sufrido en 2020", explica Lara.

Otro punto central que explica el interés que despierta este sector lo encontramos en los márgenes. "Es el secreto mejor guardado del mundo de la cosmética", reconoce el experto a esta publicación. Y

Los expertos prevén que el sector de la belleza crezca a doble dígito a partir de 2021

es que, una vez has conseguido la fórmula antiarrugas con ácido hialurónico que pretendes poner en el mercado, la producción es barata. En ocasiones casi cuesta más el envase que la fragancia en términos de producción. "Los márgenes son muy amplios en las cremas rejuvenecedoras y en ese tipo de cosméticos, si hay un buen producto y una buena campaña detrás, esto siempre interesa mucho, es un mercado con márgenes altos", añade Lara.

Al potencial de crecimiento y a los atractivos márgenes hay que añadir un tercer punto clave y que enlaza muy bien con el momento que vive el mundo. Es un sector de muy fácil digitalización, es decir, muy adaptable al *ecommerce*. No se necesitan tallas, solo conocer el tipo de piel o de pelo. Además, es un sector, como vemos en el ejemplo de Jessica Alba, en el que el cliente está conectando con la marca a través de potentes campañas de marketing en redes sociales y el uso de *influencers*.

Sector en movimiento

Se trata de un sector que, a pesar de haber atravesado unos meses complicados por la pandemia, está bastante agitado en este momento y generando interés entre los fondos de inversión. Sin ir más le-



La actriz Jessica Alba es fundadora de la firma The Honest. Getty

jos, en marzo de este año el fondo belga Core Equity Holdings entraba en el accionario del grupo Provalliance, dueño de las peluquerías Llongueras, Jean Louis David, Franck Provost y The Barber Company, al adquirir el 54% de las acciones.

Otro movimiento de calado en el sector se produjo antes de la pandemia con la adquisición de la gestora española Corpfin Capital de una participación mayoritaria de Berioska, fabricante de la marca Barbara. El acuerdo tenía como objetivo acelerar el crecimiento en España y la expansión internacional de Berioska.



El fondo belga Core Equity ha entrado en el Grupo Provalliance, dueño de las peluquerías Llongueras. eE

Pero sin duda, uno de los movimientos más relevantes en este sector a nivel internacional y que mezcla también el mundo de los *influencer* para generar una imagen de marca se produjo hace apenas unos días.

The Honest, la compañía de productos infantiles, moda y belleza, creada hace casi 10 años por la actriz estadounidense Jessica Alba, ha logrado levantar casi 413 millones de dólares (338 millones de euros, al cambio actual) en su debut en el parque electrónico del Nasdaq Global Select Market. La firma, de la que la actriz posee cerca del 7% del capital pero es la cara visible, ha colocado 25,8 millones de acciones a un precio unitario de 16 dólares (13,1 euros). Por lo tanto, valora la compañía en unos 1.440 millones de dólares (1.179 millones de euros). Tras la imagen de Alba y su 7% del capital, se sientan un grupo de fondos encabezados por el fondo de capital riesgo L Catterton, que forma parte de LVMH, el imperio del lujo de la familia Arnault.

Las tendencias del mercado

En cuanto a los tipos de productos cuyo consumo está aumentando y se prevé que siga haciéndolo, destacamos los relacionados con la sostenibilidad que se ha convertido en un factor clave en la toma de decisiones del consumidor, al igual que otros muchos sectores. Intentar satisfacer las necesidades del presente sin comprometer ni perjudicar a la población futura está cada vez más presente en la conciencia popular y la cosmética no está exenta de esta corriente.

En este punto, cabe destacar dos tendencias en auge: la cosmética natural y la *waterless beauty*. También hay una corriente muy interesante relacionada con ambas que son los productos cosméticos con cannabis. The Body Shop ya comenzó con esta línea de productos hace casi 20 años, cuando era la marca "transgresora" en cuestiones de cosmética. Ahora, este tipo de productos se están empezando a vender hasta en farmacias o de la mano de los *influencers*. "Ahora va a haber mucha creatividad pa-

413

Son los millones de dólares que ha captado The Honest, la firma de Jessica Alba, en el Nasdaq

ra posicionarse utilizando ese tipo de productos", asegura el experto.

Otra pata clave para este sector están siendo los productos especializados. Por ejemplo, las marcas asiáticas (donde se encuentra cerca del 50% del mercado) muy orientadas a la piel blanca o norteamérica donde se están haciendo muchas micro marcas orientadas a la comunidad negra. "Esa es la clave que luego le puede interesar a un L'Oreal o a un Unilever, que tengan potencial de crecimiento. El sector es muy global pero luego hay necesidades muy locales", añade.



Fundación "la Caixa"

CaixaProinfancia. Por la igualdad de oportunidades para todos

Hoy, más que nunca, trabajamos para ayudar a las personas más vulnerables. A través de **CaixaProinfancia**, hemos atendido a **más de 60.000 niños y niñas en 127 municipios**. Nuestro objetivo es conseguir que cualquier persona pueda tener las mismas oportunidades, atendiendo sus necesidades básicas y mejorando su educación.

**Lo hemos hecho antes. Lo hacemos ahora.
Y lo seguiremos haciendo.**



**Acompañamos
a quienes más
lo necesitan**



Borja Peñas

Socio responsable de Corporate Finance para el Sector Financiero de KPMG en España

Las fusiones bancarias que vienen

Si echamos la mirada atrás apenas 10-15 años, veremos que el sector bancario español ha acometido una transformación integral. Aunque es un periodo relativamente corto desde el punto de vista de la historia de la banca en España, en este ciclo se han concentrado más activos del sector bancario que en cualquier otro periodo del pasado. La pasada crisis, imputable principalmente al deterioro del valor de los activos inmobiliarios y cuyo impacto se notó más en países con mayor exposición al crédito promotor como España, desde luego fue uno de los ejes que justificó el profundo cambio del sector de las cajas de ahorro, con la desaparición de 50 entidades y el nacimiento de una decena de bancos consolidadores del mercado nacional.

El efecto Covid-19, transectorial y de alcance global, en un contexto sostenido de bajos tipos de interés, ha intensificado las conversaciones sobre fusiones y adquisiciones (M&A) al máximo nivel en los últimos meses, y está iniciando un fuerte momentum de consolidación, especialmente en Europa. La actividad de M&A es la forma que tienen los bancos de enfrentar la baja rentabilidad y reducir los costes vía realización de sinergias que mejoren su competitividad. Los bancos de mayor solidez y rentabilidad además son muchas veces requeridos por los supervisores para rescatar otros bancos en situaciones menos ventajosas, fomentando por tanto la consolidación. Adicionalmente, el aumento de provisiones por el repunte esperado de mora ha castigado las ya afectadas cuentas de resultados del sector. Esto, unido a los bajos múltiplos de cotización de los bancos y un exceso de liquidez generalizado en el mercado, ha generado un mercado de compradores. Todo ello constituye también la antesala de un repunte en la actividad de fusiones.

Pongamos foco en el viejo continente. En clave puramente europea, las fusiones transfronterizas deberán intensificarse por una sencilla razón: son más necesarias. Son muchas las razones que deberían incrementar el apetito europeo por el M&A: el menor tamaño de los bancos europeos comparativamente con sus competidores americanos y asiáticos -la capitalización bursátil del top 5 europeo apenas representa la tercera parte de sus equivalentes en norteamérica o ASPAC-; la elevada presión en márgenes, un mercado muy bancarizado que ha



ce difícil reducir el ratio de eficiencia -para la misma muestra anterior, el retorno medio sobre el patrimonio tangible (RoTE) está entre 3 y 5 puntos porcentuales por debajo en el caso de los europeos-, lo que explica en parte las bajas valoraciones; el reconocimiento contable del fondo de comercio negativo (*badwill*) que tiene beneficiosas implicaciones en caso de fusión, ya que la generación orgánica de capital no es suficiente; y la publicación de la guía de consolidación bancaria del Banco Central Europeo el pasado mes de julio, la fijación de objetivos de capital más favorables o el uso de modelos internos para las nuevas entidades. En general, también los reguladores locales están facilitando, liberalizando y favoreciendo la actividad extranjera para impulsar la actividad transaccional.

Sin embargo, en Europa, el tamaño o escala no es sinónimo de rentabilidad. De hecho, en promedio, entidades de mayor tamaño (activos >1.500€ millardos) muestran una rentabilidad inferior a muchas entidades de tamaño medio. Es por ello que, para que este proceso tenga sentido, tengamos que considerar factores como la construcción del margen, volumen de créditos de dudoso cobro (NPLs) esperado, el encaje de diversos modelos de negocio, la capacidad real para reducir estructuras y el consiguiente ahorro en costes.



■
El proceso de consolidación tendrá lugar, previsiblemente en el ámbito local primeramente
■

Estas operaciones de fusión no se han iniciado porque no concurren por el momento estas circunstancias. De hecho, el volumen de M&A de los bancos europeos está en mínimos desde el comienzo de la crisis financiera y dicha actividad responde a unas pocas operaciones de elevado volumen. Cuando se aceleren estas fusiones, los participantes que ejercerán como actores consolidadores serán aquellos que tengan, además de escala, capacidades de vinculación digital con el cliente -limitando el valor de la oficina bancaria tradicional-, los que demuestren calidad de balance -puesto que se esperan años duros de incremento de morosidad-, y una capacidad de rentabilizar el mismo -divergencia entre la elevada liquidez disponible y el margen de la cartera de inversión crediticia-.

En el corto plazo -próximos 12 meses- los retos y limitaciones subsisten. La perspectiva es de recesión y previsible aumento de los ratios de morosidad una vez desaparezcan las medidas de "ayuda táctica" de los gobiernos -moratorias, avales, crédito o inyección directa de capital, etc.-. El proceso de consolidación tendrá lugar, previsiblemente en el ámbito local primeramente y en los países más bancarizados como España, Italia y Alemania. Sin embargo, la llegada de estas operaciones no será inmediata. Llevará tiempo puesto que la materialización de las sinergias, sobre todo de costes, no son fáciles de identificar por el momento y todavía existen limitaciones regulatorias y contables que sortear.



Plain Concepts llega a Australia en junio con el apoyo de ABE Capital

La compañía española nació como una 'boutique' de desarrollo tecnológico y tiene una firme apuesta por crecer a nivel internacional.

Rocío Regidor. Fotos: eE



Pablo Peláez, consejero delegado de Plain Concepts.

Todo comenzó en el verano del 2005 en un viaje a Estados Unidos de cuatro amigos y Microsoft MVP (Most Valuable Professional). Tenían que asistir a dos eventos importantes de Microsoft como MVP. "Fuimos en coche de los Ángeles a Seattle (más de 2000 kilómetros) y fue en ese viaje donde decidimos crear Plain Concepts", reconoce Pablo Peláez, consejero delegado de la compañía a *elEconomista Capital Privado*. Su idea original era montar una pequeña "boutique de desarrollo tecnológico" y fue en abril de 2006 "cuando por fin montamos nuestra empresa y tuvimos nuestro primer cliente", recuerda. La idea que nació de ese viaje ha experimentado un crecimiento de doble dí-

gito durante los últimos años con una facturación cercana a los 30 millones de euros y más de 350 empleados.

A finales del año pasado ABE Capital Partners entraba en su capital para reforzar la empresa. Esta gestora, liderada por Javier Arana (exAlantra), es uno de los proyectos más ambiciosos del País Vasco, ya que el 50% de su cartera debe estar conformada por pequeñas y medianas empresas de esta región. "Nos va a ayudar a seguir creciendo de manera sostenible", reconoce el socio fundador. A corto plazo miran a las Antípodas. "Queremos seguir con nuestro plan de internacionalización, y en junio

Capital Privado

elEconomista.es

comenzamos operaciones en Australia, concretamente en Sídney con personal local y español, esto último es clave en nuestra estrategia para mantener el ADN Plain Concepts alrededor del mundo”, avanza. Para este año quieren ampliar su presencia internacional que tienen y prevén un importante crecimiento.

Expansión internacional

Sus clientes están ya en diferentes partes del mundo. En la actualidad trabajan en EEUU (Seattle), reino Unido (Londres), Benelux (Rotterdam) o Alemania (Fráncfort) y cuentan con personal tanto técnico como de desarrollo de negocio. “Cada año que pasa estamos trabajando con empresas más potentes y en proyectos más interesantes por la innovación que incorporan y que nos permiten aumentar nuestro porfolio de proyectos”, asegura Peláez a esta publicación.

Para Plain, la internacionalización es la clave de su crecimiento a cinco años y lo que les está permitiendo acceder a proyectos cada vez más potentes e interesantes desde el punto de vista técnico. Es solo el principio de su plan internacional. Se marcan como objetivo que en el 2025 el 51% de su facturación provenga de proyectos internacionales. En esta compañía con sede en León que desarrolla proyectos tecnológicos muy disruptivos miran al futuro con mucha ambición. A primeros de enero de 2022 pretenden iniciar operaciones en Singapur centrándose sobre todo en la gestión y explotación del

dato a través de “Sidra”, su producto para generación, gestión y explotación de Data Lakes.

La tecnología, en el centro

Plain Concepts se centra en proyectos con foco en la tecnología. “Estamos hablando desde aplicaciones web hasta Inteligencia Artificial pasando por *Big Data*, gestión del dato empresarial, arquitecturas multi *Cloud*, Gemelo digital, Realidad Aumentada en entornos industriales, *IoT* o cualquier tecnología novedosa que nos permita investigar y seguir evolucionando en ese sentido”, explica. Estas tipologías de proyectos son con las que se sienten más cómodos y con los que sus clientes pueden percibir de forma más palpable el valor que les ofrecen.

La entrada de ABE les permite contar con un socio

51

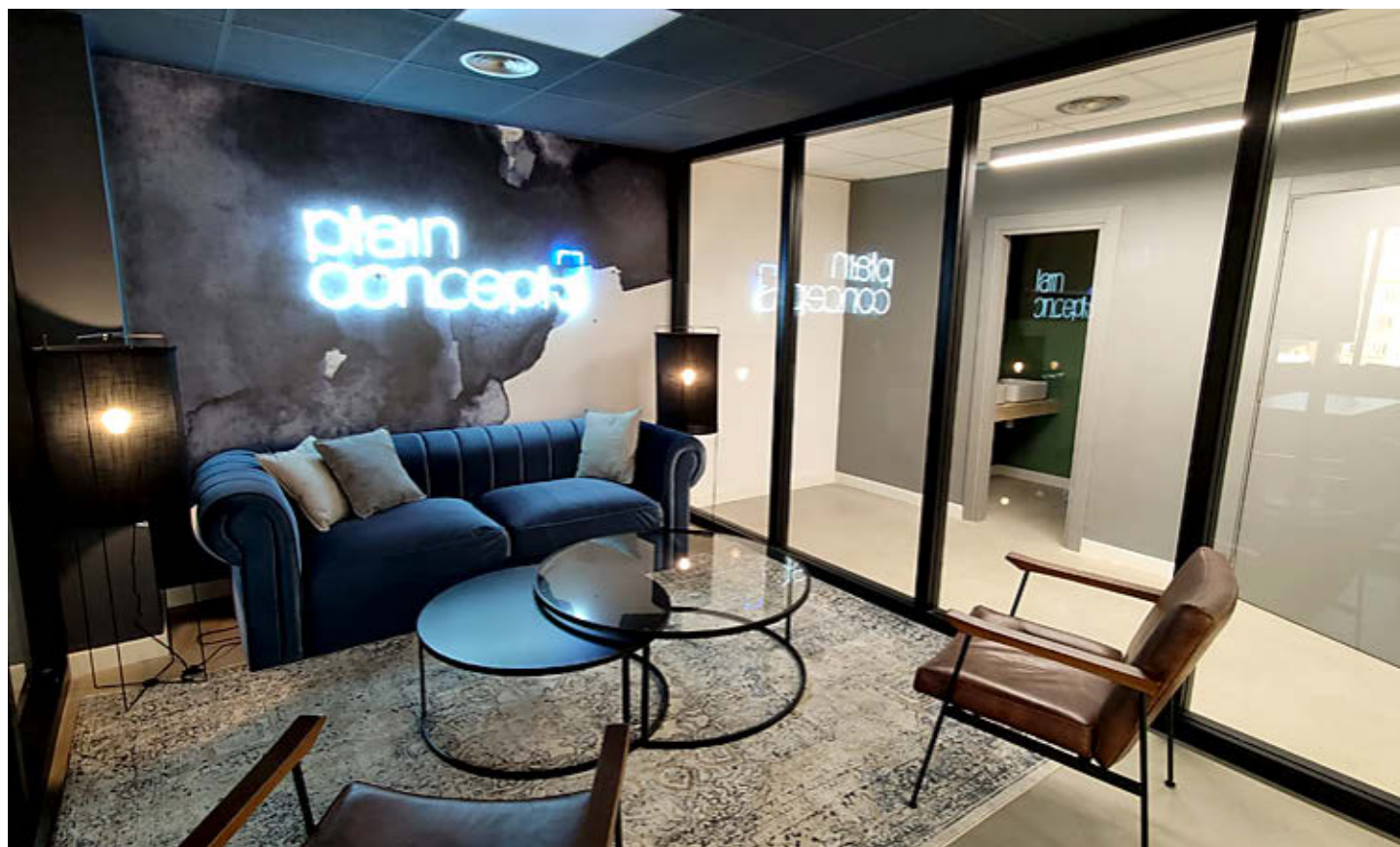
Es el porcentaje de la facturación que quieren que venga del negocio internacional en 2025

que les apoye y guíe en las decisiones estratégicas de la empresa, y que les “va a ayudar a capturar el gran potencial que existe en el mercado”, asegura el CEO de la compañía. Plain Concepts ha tenido un gran crecimiento en los últimos años, lo que genera nuevas oportunidades, y nuevos retos. La operación con este fondo ha permitido dar entrada al accionariado a miembros del equipo gestor que han sido claves en el crecimiento de Plain Concepts, y que van a seguir teniendo un papel fundamental en el crecimiento de la empresa a futuro.

ABE “está plenamente alineado y nos ayuda a identificar oportunidades de mejora”, explica Peláez. “De su mano estamos reforzando la organización, y nos está permitiendo lanzar una serie de iniciativas en la parte comercial y de captación de

‘Microsoft HoloLens 2’, las gafas de realidad aumentada.





Oficina de Plain Concepts en Barcelona.

talento, que para nosotros es una de las claves del negocio", añade. Y es que en Plain Concepts lo más importante es su equipo humano, "porque realmente es lo único y lo que verdaderamente nos diferencia, atesoramos un conjunto variado de profesionales que están muy comprometidos con nuestra empresa, tanto en las áreas técnicas como en las de gestión", asegura el CEO de la compañía.

Cree que ese compromiso es el que les permite crecer a doble dígito dando respuesta a las necesidades de sus clientes mientras mantienen el cuidado por las personas que forman su equipo. "Por nuestra cultura y filosofía evitamos hacer *body-shopping* e intentamos centrarnos en proyectos donde podemos aportar valor desde diferentes ángulos y con alta complejidad técnica", explica. La dirección de la compañía no ha variado con la entrada de ABE pero sí que se están realizando cambios que permitan a la compañía seguir creciendo de una manera ordenada. Todo ello encaminado a seguir siendo una empresa de referencia en el desarrollo de soluciones de *Big Data*, *IA*, *Mix Reality*, *Cloud Computing* o *IoT* (entre otros).

En esta nueva etapa quieren, por ejemplo, seguir potenciando la parte de desarrollo web empresarial, datos e Inteligencia Artificial, donde aprecian que esta habiendo un crecimiento exponencial, y han

desarrollado unas capacidades internas que les permiten competir con las empresas de primer nivel.

La pandemia, aceleradora del negocio

Como para todos, la pandemia y sus consecuencias fue una sorpresa. Tras un 2020 complicado y con mucho aprendizaje respecto a la nueva forma de hacer negocios, cerraron el año con una cifra récord de facturación. "A nivel consolidado alcanzamos

En su nueva etapa quieren potenciar la parte de desarrollo web empresarial, datos e IA

una facturación cercana a los 30 millones de euros, lo que supuso un crecimiento de más del 25% respecto al 2019", asegura el CEO de Plain.

La pandemia ha tenido un efecto dinamizador en el mundo de la digitalización y ha abierto oportunidades en sectores y empresas donde no se contemplaba esta digitalización. "Las empresas han comprendido la necesidad de seguir invirtiendo en sus capacidades tecnológicas, y perciben el valor diferencial que un socio como Plain Concepts les aporta", explica.

Sanidad

Evolve Healthcare Partners quiere invertir 300 millones en salud

Cuatro directivos del sector farmacéutico vinculados a Barcelona han creado Evolve Healthcare Partners, una firma de inversión especializada en el sector salud, que ha cerrado su primera inversión con la entrada en la compañía británica Cera Care, una compañía británica especializada en la atención domiciliar de personas mayores con fuerte componente tecnológico.

Jordi Sabé, socio fundador de la nueva firma, explica que el propósito de Evolve es lanzar un fondo de 300 millones de euros para invertir en empresas medianas europeas, con una facturación de hasta 200 millones de euros y hasta 50 millones de beneficio

operativo o ebitda. "No queremos ser capital riesgo, sino entrar en fases más avanzadas del desarrollo de una compañía, para impulsar su profesionalización o su crecimiento, a través de operaciones corporativas o de la entrada en nuevos mercados", explicó. Las inversiones se centrarán en empresas del sector sanitario, ya sean farmacéuticas, de tecnología médica, dispositivos o servicios. "Buscamos inversiones de entre 20 y 50 millones por operación", explicó Sabé. La firma se dirige a inversores institucionales, como fondos, aseguradoras o entidades financieras, o grandes *family offices*, "que entienden que invertir en este sector requiere no solo capacidad financiera, sino también ser un asesor".

Startups

Enagás Emprende, nuevo inversor del programa Innvierte'

El pasado abril, Enagás Emprende -la iniciativa de Corporate Venture Capital de Enagás- fue homologada dentro del programa *Innvierte* del CDTI como inversor privado profesional para llevar a cabo inversiones de manera conjunta. Con el fin de contribuir con su objetivo de mejora del nivel tecnológico de las empresas españolas, el CDTI (dependiente del Ministerio de Ciencia e Innovación) cuenta con esta línea de inversión en capital riesgo, denominada *Programa Innvierte*, para apoyar a empresas nacionales con tecnologías innovadoras mediante la coinversión con otras entidades privadas (los inversores homologados).

A través del Programa *Innvierte*, el CDTI podrá invertir con aquellas entidades que cumplan los requisitos y superen satisfactoriamente el proceso de homologación, en el que se evalúan diversos aspectos como la experiencia previa en la inversión en empresas tecnológicas, la gestión activa de dichas sociedades mediante participación en los correspondientes Consejos de Administración o la capacitación del equipo encargado del seguimiento y potenciación de dichas inversiones. Enagás Emprende tendrá la opción de proponer a *Innvierte*, para su evaluación y eventual aprobación, la coinversión en los proyectos que Enagás Emprende considere.

Sostenibilidad

Ship2B entra en Hannun, firma de muebles y decoración sostenible

Ship2B, a través de su vehículo de inversión Equity4Good, entra en Hannun, firma de muebles y decoración sostenible y artesanal. La marca, 100% *online*, ha apostado desde el principio por la sostenibilidad y la artesanía local: "uno de los puntos fuertes es nuestra tecnología propia mediante la que conectamos artesanos con clientes para hacer escalable un modelo sostenible y hecho a mano", apunta Joan Álvarez, consejero delegado de Hannun.

Con esta ampliación de capital, Hannun pretende convertirse un referente en el sector del mueble y la decoración a través de acciones continuas, como

la implantación del Carbon Neutral, dar a conocer la importancia de un mundo sostenible y apostar por acciones más ecológicas. Con su *know how* ya han llegando a más de 30 países.

La empresa española facturó 3,5 millones de euros en el ejercicio de 2020, y espera seguir incrementando la cifra este año hasta alcanzar los 6 millones de euros. En un plazo de cinco años, la compañía se marca el objetivo de conseguir 40 millones de euros adicionales, aspirando a ser líderes en el sector de los muebles artesanales en el Viejo Continente.



Gerard Olivé y Miguel Vicente, cofundadores de Antai Venture Builder. eE

Antai se lanza al 'media for equity' en pleno momento 'dulce' del sector

Esta gestora de 'venture capital' española ofrece una vía de financiación a 'startups' con menos músculo financiero para poder acceder a unos activos publicitarios exclusivos y muy costosos a cambio de proporcionarles participación en el capital de las compañías.

Rocío Regidor.

En Antai Venture Builder tienen tras de sí varios éxitos, quizá el más sonado es el de Wallapop. Llevan más de una década lanzando compañías y haciéndolas crecer, lo han hecho ya más de 25 veces. En sus casi 10 años de vida y operaciones se han convertido en el principal *online-mobile venture builder*, compuesto por más de 2.000 empleados distribuidos en más de 20 países de casi todo el mundo.

En todo este proceso, en la creación de compañías en el ámbito *be to see*, hay un factor clave en su crecimiento: son procesos de marca intensivos en medios. En este punto de su trayectoria, Antai da un paso más y lanza el primer fondo global de *media for equity* que cuenta con activos publicitarios en redes sociales y plataformas digitales. Este nuevo vehículo, gestionado a través de Media Digital Ventures, es el primero a nivel internacional en inter-

Capital Privado

elEconomista.es

cambiar este tipo de activos publicitarios por participaciones en *startups*. Un paso casi natural que llega después de desarrollar durante todos estos años campañas de *media for equity* en todas sus participadas.

“Esa fue nuestra primera toma de contacto con lo que llamamos el modelo *media for equity*. Un modelo que se inició en Alemania y nosotros fuimos los primeros en traerlo al Sur de Europa y Latinoamérica. Muchas de nuestras compañías lo han utilizado y han tenido éxito gracias a estas modalidades y por eso pensamos luego en crear un fondo estructurado”, explica Miguel Vicente, cofundador de Antai en conversación con *elEconomista Capital Privado*. El fondo, el primero de este tipo a nivel internacional, tiene como objetivo invertir en los próximos años más de 50 millones de euros en *startups* con un modelo de negocio validado, en crecimiento y con planes de expansión territorial.

“Esta iniciativa parte de nuestra experiencia como emprendedores, tras haberlo hecho antes ahora lo vamos a hacer para otros emprendedores”, añade Gerard Olivé, el otro *padre* de Antai VB. En este momento tienen comprometidas más de diez inversiones para los próximos tres meses. Los fundadores

La idea surge tras realizar este tipo de campañas durante años en sus participadas

de Antai reconocen, desde su faceta de aceleradores de *startups*, que estamos viviendo un momento *dulce* en el sector. “De media en estos últimos años hemos ido cofundando tres compañías al año y este año, con todo el empujón de la pandemia, estamos planteando lanzar seis porque vemos muchas oportunidades en muchos sectores”, aseguran desde el fondo.

Este nuevo vehículo, gestionado a través de Media Digital Ventures, ofrece una vía de financiación a *startups* con menos músculo financiero para poder acceder a unos activos publicitarios exclusivos y muy costosos a cambio de *equity shares* en las compañías. Además, MDV Social Hub les permitirá llegar a su público objetivo de manera precisa, utilizando activos que para los *millennials* y la *Generación Z* son nativos, como son las redes sociales y las plataformas digitales.

Con una mayor presencia en estos medios, las compañías conseguirán generar el *Brand Awareness* y la escalabilidad necesaria para acelerar su crecimiento y posicionarse como líderes en su industria. Así, este nuevo vehículo permitirá que las *startups* consigan una mayor visibilidad entre su público objeti-



Ofrece una vía de financiación a 'startups' con menos músculo financiero. iStock

Capital Privado

elEconomista.es



Parte del equipo de Antai. eE

vo sin tener que hacer uso del capital obtenido en rondas de financiación. Aunque en ocasiones se considere que el sector de creadores de contenidos o de *influencer* está dirigido a públicos más jóvenes, lo cierto es que se encuentran muchos verticales como alimentación, mascotas o *life style* que son muy transversales, tal y como explican los fundadores de Antai.

Compañeros de viaje

Para esta nueva aventura, Antai cuenta con compañía de primer nivel en el sector. El vehículo se lan-

Gracias a las alianzas con otros expertos del sector, llegan a un espectro más amplio

za con la participación de Youplanet, la agencia de *influencer marketing*, productora de contenido digital y representación de talento referente en España; también con el club de *eSports* y entretenimiento más mediático de habla hispana Team Heretics; y con Samyroad, la compañía líder en Europa y Latinoamérica con tecnología patentada para la búsqueda del *influencer* adecuado para la generación de *branded content*.

Miguel Vicente explica que para tener éxito con este nuevo fondo era fundamental contar con socios

clave como los comentados anteriormente con "experiencia y acceso a muchos inventarios en sectores muy distintos". Con su participación "el espectro es muy amplio y siempre de una manera personalizada. Creemos que es el futuro del consumo de los medios", añade.

Desde el punto de vista de la inversión, el nuevo fondo sigue el mismo proceso que cualquier otro fondo de capital riesgo. "Hacemos un buen análisis de los números de las compañías, vemos que tenga un equipo potente para crecer, soluciones ya testeadas en el mercado, etcétera. Se sigue la misma mecánica", reconoce el cofundador. Desde el punto de vista de la implementación, para cada compañía ofrecen soluciones distintas. "A veces convertimos con otros fondos que puedan hacer una aportación en *cash* y nosotros en media, también podemos convertir con otros fondos que tenemos de media para hacer un plan 360 en televisión, radio y otros medios. Es decir, dar todo el acceso con un plan 360 grados de crecimiento y de marketing a cada una de las compañías", añade.

Por otra parte, con esta iniciativa, MDV Social Hub convierte al *influencer* o *celebrity* en empresario y al equipo de *eSports* o plataforma de *streaming*, en una compañía con una base financiera más sólida, poniendo en el mercado y potenciando su activo publicitario disponible y transformándolo en una inversión con una gran capacidad de crecimiento a futuro.

Los nuevos horizontes de Antai Ventures Builder

Desde Antai Ventures siempre se han centrado fundamentalmente en cuatro verticales principales en las que ha acumulado una amplia experiencia durante estos años: Fintech & Insurtech, Marketplaces, Enterprise Software y marcas verticales nativas digitales.

En este momento están abriendo nuevos horizontes en edTech. "Hemos ampliado a otros verticales nuestro conocimiento para entrar en esta época de súper digitalización", reconocen.

"La identificación de la oportunidad va mejorando a medida que sabemos más, conocer mas el negocio y conocer tus capacidades. El autoconocimiento es vital en estos casos", aseguran estos dos experimentados emprendedores con muchos éxitos a sus espaldas.

Lo cierto es que llevan desde 2013 haciendo operaciones de este tipo y todo este tiempo ha sido un proceso de aprendizaje. "Llevamos muchos años, pero la atracción del talento es lo mas importante", reconoce Vicente. Olivé cree además que "el talento es magnético, el talento atrae talento", por lo que el éxito que se genera en una compañía de Antai acaba por "aportar a toda la red" de la firma.

DISFRUTE DE LAS REVISTAS DIGITALES

de elEconomista.es

Digital 4.0 | Factoría & Tecnología

elEconomista.es

Franquicias | Pymes y Emprendedores

elEconomista.es

Comunitat **Valenciana**

elEconomista.es

País Vasco

elEconomista.es

Andalucía

elEconomista.es

Transporte

elEconomista.es

Seguros

elEconomista.es

Inversión a fondo

elEconomista.es

Pensiones

elEconomista.es

Turismo

elEconomista.es

Alimentación y Gran Consumo

elEconomista.es

Buen Gobierno | Iuris&lex y RSC

elEconomista.es

Agua y Medio Ambiente

elEconomista.es

Capital Privado

elEconomista.es

Energía

elEconomista.es

Catalunya

elEconomista.es

Inmobiliaria

elEconomista.es

Agro

elEconomista.es

Sanidad

elEconomista.es



Disponibles en todos
los dispositivos
electrónicos

Puede acceder y descargar la revista gratuita desde su dispositivo en <https://revistas.economista.es/>



**Álvaro Cobo**

Managing director de Gordon Brothers para España y Portugal

Y mientras llega la SEPI, ¿qué?

Sirva el título de este artículo como ejemplo de la pregunta que se hacen ejecutivos y asesores de compañías en procesos de refinanciación y búsqueda de nuevo capital. A la fecha de redacción del mismo, según la información de los medios de comunicación, al menos 30 empresas han solicitado el apoyo financiero del Fondo de Apoyo a la Solvencia de Empresas Estratégicas, el Consejo Gestor ha aprobado cuatro operaciones y se han desembolsado los fondos en tres casos. Recordemos que el Fondo se creó por parte del Gobierno en julio de 2020, es decir, vamos camino del año.

Los procesos de refinanciación y búsqueda de capital en situaciones especiales siempre son más complejos y largos que lo que a las compañías les gustaría y necesitan. El caso de las empresas que han solicitado apoyo a la SEPI es un buen ejemplo, pero el mismo análisis aplica para cualquier proceso de refinanciación en el que sea necesaria la entrada de dinero nuevo estable a largo plazo, sea en forma de *equity*, deuda o instrumentos híbridos. No solo se trata del tiempo necesario para preparar y revisar la documentación necesaria, el plan de negocio y el plan financiero, sino que generalmente las negociaciones requieren de un acuerdo entre accionistas, proveedores de nueva financiación y acreedores existentes. Es decir, meses.

Volvamos al título del artículo. Y mientras tanto, ¿qué? Lo habitual es que las empresas en estas situaciones tengan un flujo de caja operativo negativo y una situación de liquidez muy deteriorada. Y lo habitual también es que esta mala situación financiera afecte negativamente al negocio, entrando en una espiral en la que el paso del tiempo no solo agrava la situación sino que convierte asimismo la reestructuración en más difícil. Por ello, en este tipo de procesos es muy recomendable buscar desde el principio soluciones de liquidez transitoria o financiación puente que cubran las necesidades de tesorería mientras se busca, negocia e implementa una solución estructural de largo plazo.



No es fácil y evidente cómo estructurar estas soluciones puente. La compañía no tiene capacidad de repago y todo se fía al buen fin de la refinanciación y entrada de nuevo dinero, por lo que es un tipo de riesgo que pocos financiadores están dispuestos a asumir. Por ello, una alternativa que cobra mucha relevancia es buscar la liquidez en operaciones con activos libres de cargas, donde el riesgo para el inversor no está tanto en la capacidad de repago de la compañía sino en el valor de liquidación de los activos.

Hay dos tipos de operaciones que suelen funcionar en este contexto. La primera es utilizar activos fijos, generalmente no inmobiliarios por estar los mismos ya hipotecados como resultado de financiaciones previas. La estructura que se utiliza habitualmente es el *sale and leaseback* de maquinaria y equipamiento, en la que el inversor toma propiedad de los activos desembolsando el precio de compra en el cierre, se los alquila a la compañía por un plazo de tiempo e importe por el arrendamiento a negociar y ésta tiene a su vez una opción de recompra a la finalización del plazo acordado. Esta alternativa funciona muy bien cuando la compañía tiene una elevada visibilidad de que el proceso de entrada de dinero nuevo va a concluir satisfactoriamente, ya que son estos los fondos que se utilizarán para la recompra de unos activos que son esenciales para la continuidad del negocio. Una de las mayores virtudes de estas operaciones es que son poco exigentes para el flujo de caja de la compañía en momentos de dificultad, ya que únicamente implican el pago de un alquiler mensual.



Una alternativa que gana relevancia es buscar liquidez en operaciones con activos libres de cargas

El segundo tipo de operación se basaría en inventario de la compañía. Aquí la cuestión fundamental que marca la viabilidad de las operaciones es el tipo de *stock* a incluir. Como se ha mencionado anteriormente, el riesgo del inversor está en el valor neto de liquidación del activo, por lo que esta alternativa funciona con inventarios que el inversor pueda liquidar eventualmente en el mercado para recuperar su inversión de manera independiente a la compañía. Los productos *commodity* son un buen ejemplo. La estructura habitual es la compra del *stock* por parte del inversor con una opción de recompra para la compañía a ejecutar dentro de un plazo acordado, y con una toma de control físico del activo por parte del inversor. Una de las claves para estas operaciones es analizar la rotación del *stock* para estructurar la frecuencia de las operaciones de compra y recompra entre el inversor y la compañía. También es necesario acordar los precios de compra y recompra -margen de beneficio para el inversor- y los costes operativos ya que son estructuras que requieren una operativa de gestión y seguimiento exhaustiva.

Los procesos de análisis, estructuración y negociación de estas alternativas de liquidez en base a activos son generalmente mucho más cortos que los procesos de refinanciación y entrada de nuevo dinero estructural, por lo que funcionan muy bien como soluciones puente o transitorias.

Por último, es interesante destacar que estas soluciones de liquidez urgente funcionan también en sede concursal, generalmente en el marco de procesos de venta de unidades productivas, con un concepto similar al *Debtor-in-Possession (DIP) financing* de los Estados Unidos. Son una fuente de financiación que la compañía y el administrador concursal pueden utilizar para mantener la actividad de la concursada en las mejores condiciones posibles, consiguiendo así tanto que se pueda vender la unidad productiva como negocio en funcionamiento como maximizar el precio de venta.

Como conclusión, cuando tengan necesidad de liquidez urgente, búsquenla en sus activos.

La inversión en capital riesgo se dispara un 84% tras la pandemia

Cifras de récord que representan la salud del sector y dan muestra de que en España hay cada vez más empresas que crecen, se internacionalizan y atraen capital. Estos datos están muy marcados también por el negocio del 'venture capital' que sigue avanzando en el país haciendo que crezca el ecosistema

Rocío Regidor. Fotos: iStock



El capital privado vive un momento muy dulce con unos datos del primer trimestre sencillamente espectaculares. Entre enero y marzo de este año, la industria de *Venture Capital & Private Equity* alcanzó un volumen estimado de inversión de 1.125 millones de euros en un total de 236 operaciones, según datos de Ascri. Esta cifra supone un 84% más que en el mismo periodo del año pasado. Del número total de inversiones cerradas en este periodo, 207 correspondieron a operaciones de *venture capital* y 29 a *private equity*. El volumen de inversión en *venture capital* presenta un crecimiento muy importante, con una cifra de 542 millones de euros repartidos en las 207 operaciones mencionadas, lo que supone un aumento del 466% en volumen y del 50% en el número de operaciones con relación al mismo periodo 2020. En *middle market* (inversiones de entre 10 y 100 millones de euros) se cerraron 18 operaciones.

Así, el *venture capital* ha sido el protagonista de este primer trimestre del año, tanto en volumen como en número de inversiones. Estos datos muestran que "España sigue manteniendo su atractivo para inversores internacionales y el inicio del año augura una fuerte reactivación de M&A y por tanto de desinversiones. Hoy más que nunca, con una importante crisis económica, las compañías que cuentan con Capital Privado son mucho más resistentes y están mucho más preparadas para capturar las oportunidades de la recuperación, el crecimiento y la creación de empleo", asegura Aquilino Peña, presidente de la patronal.

Aunque el sector va madurando, hay que tener en cuenta que en esas espectaculares cifras han pasado mucho las megaoperaciones de inicios de año difícilmente repetibles durante el siguiente trimestre. En el primer trimestre del año se han cerrado varias rondas de financiación de *venture capital* de tamaño importante como las de Job&Talent, Glovo o Wallapop que superan al de todas las cerradas en 2020. "Es un resultado excelente", reconoce Alberto Gómez, vicepresidente de Ascri en declaraciones a *elEconomista Capital Privado*. Pero, "mantener este ritmo todo el año no es fácil y creo que no hay que proyectar que todo el año sea un por



cinco", recomienda. El vicepresidente de Ascri considera que los datos representan la salud del sector y dan muestra de que en España "ya hay cada vez más *scaleups*, más empresas que van creciendo, internacionalizándose, globalizándose y atrayendo capital de una forma muy importante. Las firmas de capital privado en España hemos estado muy activas en los últimos meses", reconoce. Hay varias claves que podrían explicar el momento tan positivo que vive el sector, según los expertos. En primer lugar, cada vez hay más emprendedores y profesionales que quieren construir empresas globales y que no buscan una salida rápida, sino construir una gran compañía. Por otro lado, cada vez hay más fondos en España que cubren las fases iniciales de inversión en compañías, que ayudan a apoyar y profesionalizar proyectos hasta que llegan a una fase de *scaleup*.

"Eso hace que se genere un círculo virtuoso: emprendedores y equipos con ambición global, inversores locales para apoyarles y fondos internacionales para impulsarlos en fase *growth*... y eso hace que haya más emprendedores pensando en crear empresas globales que es la clave y por donde empieza todo. Creo que veremos en los próximos años como varias *startups* o *scaleups* actuales se consolidan como grandes compañías con relevancia dentro del tejido empresarial nacional", asegura Juan Urdiales Cofounder & CoCEO de Job&talent, en declaraciones a esta publicación. "Con cautela, pero es un momento muy bueno para el sector", recono-

ce Gómez que avanza que los datos seguirán siendo óptimos. "Hay un grupo de empresas que se están desarrollando muy bien en España en temas de tecnología digital, biotecnología, etc., y eso seguirá", augura. Un mercado, el del capital privado, que siempre ha ido bastante descorrelacionado con el resto de la economía. Incluso en 2020, cuando el mundo se paralizó de golpe hundiéndose a las economías y abocándolas a una incertidumbre sin precedentes en la historia reciente, el capital privado si-

1.125

Es la inversión que ha movilizó el capital riesgo en el primer trimestre del año en España

guió funcionando. Todo hace pensar, según el vicepresidente de Ascri, que en esta nueva fase que parece que estamos comenzando, donde hay más certezas y la vacunación empieza a coger velocidad, el sector continuará navegando viento en popa. Lo que también parece cada vez más cierto es que hay *costumbres* que han llegado con la pandemia que si no lo han hecho para quedarse sí han modificado la praxis anterior. "Las reuniones presenciales volverán, somos seres humanos y valoramos el contacto personal, en una reunión cara a cara se perciben muchos elementos que son muy difíciles en formato digital", reconoce Gómez.



Rajeev Singh-Molares
Fundador y general partner de Mundi Ventures

Invertir en ‘startups’ españolas, invertir en el talento español

El primer cuatrimestre de este 2021 está siendo apasionante para el ecosistema emprendedor español. Iniciativas gubernamentales, operaciones, movimientos y altas cifras han trazado unos meses especialmente dinámicos para las *startups* españolas. Las más de 7.000 *startups* del país cuentan desde principio de año con la Oficina del Alto Comisionado Para España Nación Emprendedora. Esta ha sido creada por el Gobierno español con el objetivo de transformar el modelo económico, social y medioambiental del ecosistema emprendedor del territorio a través de la iniciativa *#EspañaNaciónEmprendedora*. Una estrategia que culminará en 2030 y que busca posicionarlas al mismo nivel que las de los ecosistemas europeos. Para lograrlo, entre otras acciones, se está estudiando de nuevo el anteproyecto de la Ley de Startups, cuya finalidad es reconocer la especificidad de las empresas emergentes, facilitar la tramitación administrativa, retener y atraer el talento..., y diversas metas más.

La inversión superior a 1,7 millones de euros en las *startups* españolas en lo que llevamos de año significa una apuesta clara por el ecosistema, que cada vez está más maduro y aporta más confianza a los inversores. En este sentido, muchos opinan que la labor del inversor en *Venture Capital* tiene un ángulo exclusivamente financiero (análisis del *business plan*, de cálculo de múltiplos, etc.). Sin embargo, puesto que las empresas las fundamos y desarrollamos personas, el factor equipo es clave y el valor del talento es incuestionable. Me refiero al equipo fundador y en especial al CEO de la empresa.

En nuestro caso, dedicamos mucho tiempo a evaluar y debatir la calidad de la preparación de los profesionales que integran una *startup*, su capacidad de trabajar de forma conjunta y pasar por las distintas fases del proyecto, su habilidad para solucionar problemas, su potencial innovador y su resiliencia. La experiencia nos demuestra que solamente los equipos integrados por profesionales cualificados y con *soft skills* son capaces de lograr éxitos importantes.

Dentro del equipo, el CEO suele ser la figura más relevante. Tiene que tener la capacidad de definir con exactitud el propósito de la empresa, de establecer



la estrategia a corto y la visión a largo plazo, la capacidad de atraer inversores y talento al proyecto. Eduardo Vilar es un gran ejemplo de CEO que cumple con todas estas características. Ser el fundador supone una gran responsabilidad y ha sabido llevar esa *mochila* con gran soltura, con gran capacidad de ejecución rodeado de un gran equipo. Eduardo fundó Returnly en octubre de 2014 con el objetivo de ayudar a pequeños *e-commerce* a gestionar las devoluciones de sus clientes. La empresa empezó ofreciendo como *software as a service* un módulo de sencilla integración en cualquier página de venta *online* para facilitar las devoluciones. En poco tiempo se convirtió en un recurso extremadamente útil para marcas pequeñas que no tienen la capacidad de desarrollar un sistema de devoluciones propio.

Al trabajar en contacto con los clientes y las tiendas, el equipo de Returnly se dio cuenta de que, al devolver el dinero, lo habitual era que el cliente hiciera otra compra similar en la misma tienda. Entonces decidieron cambiar su propuesta de valor y la compañía empezó a devolver el dinero al instante de hacer la devolución. De esta forma, Returnly permite "comprar la mercancía adecuada, antes de devolver la errónea". ¿El resultado? Una experiencia de compra de primera clase, con una satisfacción del cliente superior al 91%.



Este cambio también se vio directamente reflejado en la cifra de ventas de los *e-commerce* que usan Returnly. Al disponer del crédito al momento, la gran mayoría de los usuarios compran otro ítem de la misma tienda, lo que hace que las devoluciones dejen de ser "pérdidas de ventas" y pasen a ser "cambios de ítems".

Uno de los retos es identificar líderes con capacidad de generar oportunidades y transformarlas en 'cohetes'

El talento de Eduardo y del equipo, su capacidad de ejecución y adaptación en el momento adecuado ayudando tanto a clientes como a *e-commerce*, impulsó a la compañía a crecer significativamente en los últimos años, llegando a atender a más de 1.800 comerciantes, procesar más de 1 billón de dólares en devoluciones y gestionar más de 8 millones de compradores. Cifras realmente notables.

En verano de 2015 nos reunimos con Eduardo Vilar en San Francisco. Rápidamente ambas partes entendimos que podíamos colaborar e hicimos nuestra primera inversión. En los años siguientes hicimos tres inversiones adicionales que representan un porcentaje significativo del capital de nuestro primer fondo. En 2016 me uní al Consejo de Administración desde donde he trabajado con Eduardo durante los últimos 5 años, transformando poco a poco a Returnly en el proyecto que es hoy en día. La relación de colaboración emprendedor-inversor es ejemplar. Eduardo Vilar es un CEO de gran calidad que ha sabido liderar el crecimiento de la compañía con solidez y ha sabido rodearse de buenos colaboradores y asesores. Me siento muy orgulloso de la dinámica generada en el consejo de la empresa, desde donde creo que hemos sido capaces de aportar valor al equipo.

Uno de los principales retos a los que nos enfrentamos los profesionales del *Venture Capital* es el de identificar líderes con capacidad de generar grandes oportunidades y transformarlas en auténticos *cohetes*. Eduardo es un buen ejemplo de líder de ese calibre, orientado a la consecución de resultados, pero también con la humildad necesaria para dejarse asesorar y saber colaborar con los agentes que, como sus inversores, también velan por el crecimiento de la empresa.

La compra de Returnly por parte de Affirm demuestra la validez de nuestro modelo de colaboración con las *startups* en las que invertimos y a las que apoyamos. Eduardo es un ejemplo de emprendedor español con talento y capacidad de ejecución. Apostemos por los *Eduardos* del ecosistema de *startups* español.



La consecución de los ODS debe ser un tema prioritario.

La sostenibilidad, criterio clave para las inversiones de Cofides

El director general del organismo dijo que este aspecto es muy relevante para ellos, llegando a condicionar sus decisiones de desembolso en determinados proyectos.

elEconomista. Fotos: iStock

El director general de Cofides, Rodrigo Madrazo, ha subrayado la creciente relevancia de la sostenibilidad y ha afirmado que "debe incluirse en nuestros procesos de decisión de inversiones, de forma que incluso que sirva de condicionante de las mismas". Así de tajante se mostró Madrazo en su intervención en una mesa redonda que tuvo lugar en el ciclo "El mes de las finanzas sostenibles en Afi".

El director general de este organismo ha destacado que Cofides utiliza una política de medioambiental, social y de gobierno corporativo en todas sus inversiones, que se plasma en un *rating*. "Si el proyecto potencial no aprueba ese *rating*, no puede haber financiación y si el *rating* del proyecto no es el adecuado, exigimos los correspondientes mitigantes y afecta al precio de la financiación", ha dicho.

Además, ha asegurado que "el sector público puede asumir riesgos". En concreto, ha explicado que en Cofides, mediante la financiación combinada o *blended finance*, "contamos con recursos blandos con una mayor tolerancia al riesgo, que mezclándose con financiación privada permite elaborar un mejor perfil de rentabilidad y riesgo de los proyectos". Esto permite que se puedan hacer determinadas inversiones con impacto que en condiciones de mercado no serían posibles.

"La financiación pública es adicional y cubre los huecos del mercado; apoya inversiones con efectos positivos cuyo valor no es adecuadamente captado por el precio de mercado y el binomio rentabilidad y riesgo, como determinados bienes públicos, actividades tractoras de la economía y la construcción de cadenas de valor", ha agregado.

Impulsar la consecución de ODS

A juicio del director general de Cofides, ante la gran inyección de fondos que se está realizando en la economía mundial, "hay una oportunidad para que ese dinero contribuya a la consecución de la Agenda 2030 y los ODS". "Desde Cofides estamos totalmente alineados con esta visión y la oferta pública de financiación está condicionada al control de los riesgos medioambientales, sociales y de gobernanza. Pretendemos impulsar el cumplimiento de los ODS mediante la selección de objetivos cuya consecución puedan alterar el precio de nuestras operaciones mediante la aplicación de las finanzas sostenibles", añadió Madrazo durante su intervención en esta jornada.