Revista mensual | 28 de diciembre de 2021 | Nº30

Capital Privado

elEconomista.es 15 Años

LOS DIRECTIVOS ANTICIPAN SUS ESTRATEGIAS Y PERSPECTIVAS

PRONÓSTICOS PARA 2022: CON CONFIANZA HACIA UN AÑO DECISIVO

ACTUALIDAD

LA FERTILIDAD MUEVE 4.000 MILLONES EN OPERACIONES CORPORATIVAS

Capital Privado
elEconomista.es

Especial 2022 | P4

¿Qué estrategias y perspectivas anticipa el capital privado para el nuevo año?

Los grandes representantes del sector en España vaticinan un gran ejercicio de actvidad inversora y *fundraising* (captación de fondos) pese al incremento de precios.

Actualidad | P12

Fertilidad, un sector en plena ebullición

El "invierno demográfico" que sufre nuestro país contrasta con el apetito voraz de fondos e industriales por un mercado que camina hacia la consolidación.

Caso de éxito | P17

Así se gestó la entrada de Portobello en Condis

La inversión del fondo español en la cadena de supermercados ya es un referente de cómo el *private equity* puede dar solución a situaciones familiares complejas

A fondo | P24

KKR crea el gigante de la fibra óptica con Reintel y Telxius

Los grandes fondos mueven ficha por los activos 'estrella'. Red Eléctrica Española ha vendido el 49% de Reintel al *private equity* estadounidense por 971 millones de euros.

Entrevista | P30

Crea Inversión

La boutique española cumple 10 años con planes de crecimiento en España y nos detalla cómo ha vivido el proceso de transformación digital desde dentro.

A fondo | P26

LLYC da el salto al capital privado

La consultora lanza LLYC Venturing, su iniciativa de *corporate venture* para apoyar *startups* con alto potencial de crecimiento.

Edita: Editorial Ecoprensa S.A.
Presidente Editor: Gregorio Peña.
Director de Comunicación: Juan Carlos Serrano.

Director de elEconomista: Amador G. Ayora
Coordinadora de Revistas Digitales: Virginia Gonzalvo **Directora de elEconomista Capital Privado:** Rocío Casado
Diseño: Pedro Vicente y Elena Herrera **Fotografía:** Pepo García **Infografía:** Clemente Ortega **Tratamiento de imagen:** Dani Arroyo **Redacción:** Judith Arrillaga Pérez

Pronósticos para el nuevo año: gran liquidez y oportunidades 'únicas'

La industria del *private equity* cierra el año 2021 en España con buenas perspectivas y alegría inversora. Superada la incertidumbre inicial generada por el Covid-19, el sector ha recuperado con fuerza el ritmo inversor en un entorno general de portfolios más diversificados y empresas menos endeudadas que en la crisis financiera de 2008. Sin duda, España sigue en el foco de los inversores panaeuropeos e internacionales. Pese a las dudas iniciales, la alta liquidez ha seguido dinamizando el mercado, eso sí, poniendo presión en los fondos, que necesitan hacer *deployment* de sus recursos. La vuelta de las grandes operaciones (*megadeals)* protagonizadas por gestoras internacionales y las competidas subastas han marcado el ritmo de la industria, con una competencia cada vez más patente y valoraciones al alza . En definitiva, la actividad inversora ha vuelto con fuerza, poniendo nuevo dinero a trabajar y haciendo crecer las carteras y las compañías participadas. Y todo apunta a que esta tendencia seguirá, por razones de liquidez y ante la facilidad de acceso a deuda.

> En un mercado cada vez más competido, el reto está en la diversificación, originación y selección de oportunidades

Hay mucha alegría inversora, lo que se traduce en una elevada competencia que está forzando a algunas gestoras panaeuropeas e internacionales a eludir los temidos procesos de subasta. Cada vez hay más fondos y actores internacionales compitiendo en España: la incógnita es si las altas valoraciones a las que se están comprando algunas compañías y activos permitirán obtener los deseados retornos.

De cara al nuevo año, la industria vaticina una gran actividad en *fundraising* (captación de fondos) e inversión. En este sentido, la proactividad de los inversores en ESG e Impacto será cada vez mayor en todas las fases del ciclo, especialmente en la captación de fondos, donde la previsión es que se imponga una exigencia cada vez más acusada por parte de los LPs en sostenibilidad y *reporting* no financiero.

Según los expertos, una de las claves del éxito en este contexto de creciente competencia será la diferenciación y la puesta en valor del *track record* de los fondos y de los propios equipos gestores. En un nuevo año en el que el sector apunta a alcanzar niveles récord en número de operaciones y volumen de inversión, el reto está en la diversificación, originación y selección de oportunidades, sin olvidar importantes retos como 'democratizar' el acceso al capital privado fomentando un marco legal y fiscal más atractivo. Las perspectivas para 2022 son, por tanto, optimistas, especialmente por el Programa de recuperación Next Generation, que debería ayudar a mejorar las condiciones de las pymes y, por tanto, de las inversiones en el segmento del *middle market*. Ya nadie duda del rol dinamizador del capital privado en la recuperación económica de España. Sin embargo, será fundamental que las compañías participadas consoliden el buen *performance* mostrado en 2021 y vuelvan a una senda de crecimiento sostenible, dejando finalmente atrás la crisis del Covid-19.

Hacia un 2022 'extraordinario', tras haber superado todas las expectativas

Los directivos del capital privado en España adelantan a 'elEconomista' sus estrategias y pronósticos para el año próximo, marcado por la extrema liquidez y los sobreprecios en los buenos activos

Rocío Casado. Fotos: iStock

El 2021 finaliza como empezó, con una elevada incertidumbre. A los actuales repuntes de incidencia del Covid-19 por la aparición de ómicron y las nuevas variantes hay que sumar los efectos inflacionistas y las nuevas tensiones globales, con su impacto potencial en el *private equity*. La industria española espera culminar el año logrando niveles récord en número de operaciones y volumen de inversión en un momento, sin duda, decisivo para el sector y para su rol dinamizador en la recuperación económica, internacionalización, digitalización y mejora en términos de sostenibilidad de las compañías participadas.

Los grandes directivos nos adelantan sus estrategias y deseos para el nuevo año, en un mercado claramente vendedor y con el *dry powder* en máximos, lo que debería ser positivo para desinvertir con buenos retornos. Por contra, será más difícil identificar oportunidades de inversión a valoraciones atractivas, lo que genera algunas incógnitas.

En vista de los elevados precios y múltiplos que se están pagando, ¿se ha levantado más capital del que nuestro mercado puede asimilar? ¿Está inflado artificialmente? Muchos fondos coinciden en el desafío de no *sobrepagar* demasiado, aunque siempre es mejor hacerlo por un buen activo que adquirir una compañía mal gestionada, frágil o volátil a precios de ganga.

El segmento alto del mercado lleva tiempo "desbocado" en valoraciones, con múltiplos promedio sobre ebitda inusuales, y todo apunta a que la tendencia continuará, al menos, hasta 2023. No sólo en España, ya que los fondos panaeuropeos dibujan el mismo escenario en otros mercados. Pero el alza de precios ha llegado también al *mid-market* español. Hay muchas oportunidades, los bancos están prestando y el reto es identificar los activos con más probabilidades de éxito y sobrepagar "dentro de unos límites" para poder obtener los esperados retornos.

CARMEN ALONSO
Tikehau Capital

"Será un buen año en fundraising e inversión"

Las perspectivas para 2022 son excelentes con gran actividad en *fundraising* e inversión. El *private equity*, como *asset class*, seguirá creciendo en las carteras dada la situación de los mercados. Tikehau reforzará su alcance global con un enfoque inversor local y equipos de inversión en las principales capitales europeas, especialmente apoyando a grupos familiares en su aspiración por crecer e internacionalizarse. ESG continúa siendo el foco de nuestra estrategia de *private equity* y, durante el 2022, Tikehau seguirá apostando por proyectos de transición energética, descarbonización y sostenibilidad, la digitalización de la economía y re-industrialización. Seguiremos enfocados en la descarbonización de nuestras carteras de *private equity* y lanzaremos nuevos fondos artículo 9 en un futuro cercano.

RAFAEL ÁLVAREZ-NOVOA
Riverside

"Con tanto dinero disponible el reto es no sobrepagar"

Desde nuestro enfoque panaeuropeo, en España vemos más operaciones que nunca. Hay una gran liquidez disponible y un número significativo de compañías en venta. Incluso hemos decidido dejar de participar voluntariamente en algunas subastas. Hay muchos fondos monitorizando el mercado español, crece la competencia y siempre suele haber algún candidato que paga un precio muy alto porque tiene que invertir y necesita llevarse la operación, más que por el propio proyecto. El mercado está, en general, dispuesto a sobrepagar, contra eso es muy difícil luchar. Pero si no tienes esa presión inversora no puedes perder el enfoque de seguir haciendo operaciones con sentido. Estamos ante un mercado claramente de vendedores en el que el gran problema es que se ha levantado quizá demasiado capital.

ASÍS ECHÁNIZ
EQT

"El éxito radicará en tener un enfoque selectivo"

Tras un 2021 en el que parece que llegaremos a niveles de inversión récord en el capital privado en España, todo parece indicar que 2022 será también un ejercicio muy dinámico, con muchos inversores apostando por el mercado español. En este contexto, creo que tendrán más éxito aquellos fondos que tengan un enfoque selectivo y centrado en temáticas que conozcan bien, combinado con una presencia local que permita entender las singularidades del mercado. Generarán más valor durante el periodo de inversión aquellos que apoyen a sus compañías participadas con visión de largo plazo y considerando a todos los *stakeholders*. Del mismo modo, hoy es un valor añadido contar con capacidades y experiencia para reforzar a las participadas en áreas clave como la sostenibilidad y la digitalización.

RICARDO MIRÓ QUESADA
Arcano Capital

"El sector pide un marco legal y fiscal más atractivo"

La inversión en fondos de capital privado seguirá en aumento a nivel global. Es importante democratizar el acceso al *private equity* para que todos se beneficien de sus bondades como fuente de creación de riqueza. En España esperamos que se fomente aún más el acceso a esta clase de activo vía un marco legal y fiscal más atractivo. El mercado secundario también seguirá creciendo y consolidándose como una alternativa atractiva de soluciones para inversores, gestores y participadas. Por su parte, el sector tecnológico seguirá brillando como destino de inversión y fuente de innovación para lograr una mayor productividad. Las inversiones en salud, educación y transición energética ganarán peso por la búsqueda de rentabilidades atractivas con impacto positivo en la sociedad y en el medio ambiente.

ALBERTO BERMEJO
Magnum Capital

"Esperamos un deal flow abundante y también robusto"

En 2021 el *private equity* cerrará un año extraordinario, otro más, mostrando un volumen de actividad histórico en los principales mercados mundiales y reforzando su papel dinamizador de la economía que viene mostrando desde el inicio de la pandemia. De cara al próximo año 2022, la previsión en España es que el número de operaciones siga muy robusto, soportado por la nueva captación de recursos en la que muchos fondos domésticos están envueltos y por el interés de los fondos internacionales en seguir invirtiendo en empresas españolas. Desde luego, no será sencillo alcanzar los volúmenes cosechados en 2021, sin duda, un año récord en número de operaciones y valoraciones, pero todo apunta a que -al menos en el *middle market*- no estaremos muy lejos de alcanzar esas cifras.

MAITE BALLESTER
Nexxus Iberia

"La subida de precios ha llegado al middle market"

El incremento de operaciones de M&A está ligado al capital privado. El año 2019 fue un año-récord en número de transacciones y en 2021 se están superando los datos de ese año. Se espera que este ritmo se mantenga en 2022 debido al afloramiento de cierta actividad de M&A retrasada por la crisis, la elevada liquidez de fondos disponibles para invertir por fondos españoles e internacionales, al alto nivel de vacunación en España y a la recuperación económica prevista. Por otro lado, estamos experimentando un incremento notable en los precios de activos del sector *mid-market,* una tendencia que podría prolongarse también durante 2022 debido a los elevados niveles de liquidez existentes y a la creciente presencia de gestoras internacionales que están mostrando interés por España.

JAVIER LOIZAGA
Moira Capital

"El auge del venture capital crecerá en España"

Si los cisnes negros que puedan aparecer no lo impiden, las tendencias ya presentes en el sector de capital privado en España se acentuarán durante el año próximo: (i) el sector se consolidará como elemento esencial en las carteras de instituciones y familias; (ii) el *venture capital*, por su parte, continuará con su crecimiento exponencial en España, ante la sobresaliente generación de emprendedores que el país genera; (iii) el ciclo de transformación e innovación del tejido empresarial se acelera globalmente, generando oportunidades en, *startups, scaleups* y empresas maduras que precisan reinventarse; y (iv) el proyecto de ley de *startups* que, aunque tímido, será un importante paso adelante para hacer que el ecosistema emprendedor español resulte todavía más atractivo para el talento y las gestoras.

LUIS SEGUÍ
Miura Partners

"Prevemos un año de sólida actividad inversora"

En 2022 seguiremos viendo una sólida actividad inversora, a pesar de encontrarnos en un entorno cada vez más competitivo y con algunas incertidumbres derivada de la reciente crisis sanitaria. Por este motivo debemos aportar valor real y tangible, así como estar bien atentos a los cambios socioeconómicos y a las necesidades de las compañías derivados de los mismos. Todos estos factores se traducen en tener estrategia de inversión clara, con una visión empresarial valiente y a largo plazo, y apostar decisivamente por la innovación y la sostenibilidad, de forma genuina, medible y reportable. Y todo esto solo será posible si sabemos apoyarnos y rodearnos de talento, tanto interno como en nuestras compañías participadas. Un talento alineado con esta visión transformadora, responsable y a largo plazo.

DANIEL HERRERO
Oquendo Capital

"La financiación privada seguirá creciendo"

El 2021 finaliza con elevadas dosis de incertidumbre por las nuevas variantes del virus y los efectos inflacionistas derivados de la evolución del precio de la energía, materias primas y costes logísticos. Factores que están presionando de forma muy acusada los márgenes de un gran número de industrias, algunas arrastrando aún el impacto de las severas restricciones de movilidad. La evolución de estos parámetros, su impacto sobre las políticas de los bancos centrales y la capacidad de las diversas economías de contener la presión salarial serán aspectos críticos. En este escenario, esperamos que la financiación privada siga configurándose como un factor fundamental para dotar de máxima flexibilidad al tejido industrial y de servicios. Un deseo para 2022: salud y máxima normalidad posible.

ALFREDO BRU
Sherpa Capital

"Estamos muy confiados en que será un gran año"

Pese al elevado nivel de incertidumbre al que todos nos enfrentamos en un entorno tan complejo como está resultando el Covid-19, estamos muy confiados en que 2022 puede ser un gran año para nuestros vehículos de *Growth* y de *Special Situations,* basados en nuestra capacidad de generar valor gracias a nuestra experiencia operacional. En el primer caso tenemos un fuerte *deal flow* que nos hace encarar el 2022 con mucha ilusión. Muchas empresas medianas se enfrentan a retos de crecimiento y buscan un socio en quien apoyarse. En el segundo, el Covid-19 está agotando la capacidad de muchas empresas y no todas han hecho los deberes estos meses. Contamos con equipo, experiencia y un posicionamiento únicos para ayudar a que muchas de estas empresas afronten el reto que tienen por delante.

GONZALO RIVERA
Alantra Private Equity

"El 2022 será crítico para el sector y sus actores"

El año 2022 será un ejercicio clave para el sector del capital privado en España y para todos sus actores. En primer lugar, será fundamental que las compañías participadas consoliden el buen *performance* del 2021, y vuelvan a una senda de crecimiento sostenible, dejando finalmente atrás la crisis del CV-19. Adicionalmente esperamos una fuerte actividad inversora, enfocada principalmente en sectores anticíclicos y/o con componente tecnológico, y en activos de alta calidad, que requerirán altos niveles de valoración. Por último, será un año activo en términos de *fundraising*, con numerosos fondos nacionales e internacionales saliendo al mercado. En este sentido será clave que las gestoras demuestren capacidades diferenciales, una estrategia de inversión probada y un *track record* exitoso.

ENRIQUE CENTELLES
GED Capital

"Somos optimistas con la evolución económica"

Somos optimistas en relación a la evolución de la economía, tal y como adelantan los pronósticos de los expertos, gracias en gran medida al dinero procedente de la Unión Europea con el Programa de recuperación Next Generation. El proyecto debe ayudar a mejorar las condiciones del tejido productivo español, especialmente en pymes, foco del *middle market*. En GED Capital, profundizaremos en la gestión del portfolio de participadas y en nuevas inversiones con foco principal en sector industrial y salud, poniendo en valor el gran *expertise* demostrado. Por último, los criterios de ESG tendrán mayor relevancia en las decisiones de inversión. Aunque ya estaban presentes en nuestra política, se pondrá aún mayor énfasis en el análisis de los potenciales nuevos activos y en la gestión de participadas.

SONY GANWANI
Indo Capital

"Esperamos un 2022 de fortaleza y resiliencia"

De cara al año próximo hay dos aspectos fundamentales: fortaleza y capacidad de resiliencia. Dos elementos que serán la tónica del sector del capital riesgo en España donde, en general, prevemos un mayor número de operaciones corporativas y de M&A. Además, inversores con distintos costes de capital competirán como se ha visto en los últimos tiempos. Los bajos tipos de interés y el fácil acceso a la deuda permitirán acometer inversiones con buenos equipos. El *fundraising* se caracterizará por una exigencia de LPs en la sostenibilidad y en el *reporting* no financiero. La proactividad de los inversores en ESG e Impacto será también más acusada. Prevemos una elevada actividad en el *middle market* y en *venture capital*, mientras que las operaciones de *special situations* estarán más activas en el segundo semestre.

PEDRO RAPALLO
Pamplona

"La financiación seguirá llegando al sector"

Nuestra previsión es que 2022 sea un mejor ejercicio para el *private equity* en España. El 2021 ha sido el año del comienzo de la recuperación, pero el mercado ha estado frenado por la pérdida de valor de las compañías como resultado del impacto del Covid en 2020. En mi opinión durante el 2022 las empresas españolas acelerarán la mejora de sus *financials* y se incrementará el deseo de transaccionar. Desde el lado comprador, la elevada liquidez que hay actualmente en el mercado continuará siendo abundante en toda Europa. En principio, no prevemos que las condiciones de financiación de las operaciones corporativas se conviertan todavía en un factor restrictivo para que el mercado siga dinámico y mostrando su capacidad actual para hacer frente al nuevo escenario originado por la pandemia.

BORJA MARTÍNEZ
Abac Capital

"Debería ser un buen año para desinvertir"

En Abac Capital esperamos que el próximo año 2022 sea un buen ejercicio para el *private equity* en España. Las valoraciones continuarán siendo elevadas por la gran liquidez exixtente, la creciente competencia y los bajos tipos de interés. Estos factores deberían ser positivos para desinvertir y obtener buenos retornos del portfolio existente, pero, a su vez, hará más difícil invertir en oportunidades atractivas. Adicionalmente, el entorno económico será más incierto, lo que acentuará la necesidad de ser creativos a la hora de invertir. En Abac continuaremos enfocándonos en oportunidades con una clara tesis de inversión, con el objetivo de generar valor mejorando las compañías durante el periodo de inversión a través de su internacionalización, digitalización y la mejora en términos de sostenibilidad.

Capital privado

FERNANDO TRUEBA
Corpfin Capital

"Esperamos un uso eficiente del NextGen"

Esperamos que el año 2022 sea el ejercicio de la vuelta a la normalidad, tanto en lo sanitario, como en lo económico y en lo social. Un año de consolidación de las favorables tendencias de recuperación, impulsadas por el consumo, la vuelta del turismo internacional, la inversión, y el uso eficiente del programa NextGen en nuestro país. También prevemos que sea un ejercicio de progresiva disminución de los principales riesgos inflacionarios que nos rodean, favoreciendo una mayor visibilidad a medio plazo. Respecto a nuestra actividad en *private equity*, después de un 2020 de incertidumbre esperamos y deseamos otro año de éxito tanto en el área de inversión como en nuestro portfolio de participadas, en la senda de crecimiento, transformación y compromiso social mostrado en este año 2021.

JOSE MARÍA MUÑOZ
MCH Private Equity

"El 2022 será otra año de transición y continuista"

El 2022 será otro año de transición, continuista con lo que hemos vivido durante 2021. Hace unos meses esperábamos que el 2022 traería una vuelta a la normalidad pero, en vista de la incertidumbre, aún vamos a vivir varios meses afectados por factores externos como el impacto del covid y la consiguiente desaceleración económica, la inflación, o los problemas en las cadenas de suministros. Si todo esto se confirma, en el sector de capital riesgo seguiremos viendo principalmente operaciones en sectores resistentes -como en el período 2020-2021-, cierto estancamiento de los procesos de levantamiento de fondos -al menos, comparado con lo que se podría esperar- y probablemente más operaciones de *rescate* en sectores cíclicos más afectados y más presencia de los fondos de deuda y secundarios.

ÍÑIGO SÁNCHEZ-ASIÁIN
Portobello Capital

"Un entorno complejo de oportunidades únicas"

Durante el próximo año 2022 seguimos viendo la complejidad de invertir en un mercado con una gran liquidez y con activos acelerados, o desfavorecidos, por Covid-19 y donde aún no está definido el *New Normal*. En este escenario de mercado será importante también seguir de cerca la inflación y la disrupción de la cadena de suministro que afecta a nivel mundial. Sin embargo, este entorno complejo también presenta oportunidades únicas ya que, ahora más que nunca, las compañías familiares necesitan el soporte de inversores institucionales que sepan asociarse con ellas y aportarles valor. En este sentido, vemos a Portobello Capital bien posicionado para seguir apoyando a los empresarios y ayudarles a navegar este entorno de manera exitosa con el objetivo de salir reforzados a futuro.

Aquilino Peña
Presidente de ASCRI

Hacia la recuperación

La actividad de *Venture Capital & Private Equity* en 2021 ha estado marcada por la confianza del inversor internacional, la caída de las grandes operaciones, que han visto retrasados sus cierres, la gran actividad del *middle market* -que supone un incremento de las exportaciones, empleo y expansión internacional-, y el récord absoluto del *Venture Capital*. Esto pone de manifiesto que en España continúa existiendo mucho talento y oportunidades de negocio. La industria ha demostrado que las empresas respaldadas por nuestras gestoras han resistido mejor la crisis. Los fondos de *Venture Capital & Private Equity*, a diferencia de periodos anteriores de recesión, han contado con abundante liquidez, que han estado inyectando a sus participadas para mantener su actividad. Desde ASCRI tenemos como reto seguir impulsando la atracción de los *limited partners* a los fondos de capital privado, conseguir que los fondos locales ganen en tamaño y también las empresas, para competir en otros mercados y ser robustas. Para ello, resulta crucial que se produzcan los cambios regulatorios adecuados y la democratización del acceso a este tipo de activo para que la industria esté en igualdad de condiciones que el resto de nuestro entorno.

Por otro lado, este periodo ha puesto de relieve más que nunca la importancia de los recursos humanos y de nuestro entorno, y la necesidad de aplicar políticas de responsabilidad social corporativa. En este sentido, desde ASCRI estamos impulsando la actividad de los fondos de impacto e iniciativas como la creación del Club ASCRI Diversidad, cuyo objetivo es promover la presencia de mujeres en nuestro sector y también pluralidad en nacionalidades y perfiles en las plantillas. El Capital Privado se ha convertido en una pieza relevante de nuestra economía y como parte de la solución en este nuevo marco generado por la pandemia. Actualmente, el sector tiene bajo gestión más de 35.000 millones de euros, de ahorradores nacionales e internacionales y está presente en más de 2.600 empresas -más del 90% pymes- que dan empleo a casi medio millón de personas. Cada año, el sector canaliza entre 6.000 y 10.000 millones de euros de inversión directa en compañías españolas que vertebran los sectores más dinámicos de la economía española. Gran parte de la innovación la financia este sector y la capacidad de ser una economía moderna y productiva está ligada al desarrollo del Capital Privado, puntal del apoyo a los emprendedores y pymes.

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

pwc

*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., firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente. www.pwc.es

La fertilidad, un sector en plena ebullición y con múltiplos al alza

El 'invierno demográfico' que sufre España contrasta con el apetito voraz de fondos e industriales por los activos de fertilidad, un sector en consolidación que mueve más de 4.000 millones en España. De IVI a GeneraLife pasando por Igenomix y Eugin, las empresas españolas siguen en el foco inversor

Rocío Casado. Fotos: iStock

El mercado de la reproducción asistida camina hacia la concentración con transacciones de gran calado en España. Los grandes fondos internacionales de capital privado preparan sus ofertas por la valenciana IVI-RMA, valorada en unos 1.800 millones de euros, después de que Investindustrial acordara la venta de GeneraLife (antigua Ginefiv) al *private equity* estadounidense KKR por 400 millones. Anteriormente, la disputada puja por Igenomix, que el fondo nórdico EQT traspasó a Vitrolife AB, y la subasta por Eugin, adquirida por la alemana Fresenius al grupo árabe NMC Health, se cifraron en 1.250 y 430 millones respectivamente.

Operaciones corporativas millonarias agitan la emergente industria de la fertilidad en España, cuya consolidación avanza a un ritmo imparable. El *boom* inversor confirma que el sector sigue sedu-

ciendo al capital privado con transacciones sorprendentes y muy competidas. Íñigo del Val, socio de M&A de Allen & Overy, explica a *elEconomista Capital Privado* que "en otros activos ya se ven múltiplos de doble dígito, y más aún en este sector que crece por innovación e internacionalización de igual manera, lo que lo hace muy atractivo. Además, es un mercado que fácilmente cumple con las expectativas ESG", añade. Como confirma Carmen Burgos, socia de Corporate y M&A de Linkaters, el interés inversor no es un fenómeno propio de España, sino de toda Europa y Estados Unidos,. "la fertilidad es una de las ramas de healthcare con mayor crecimiento a nivel global. Además, encaja muy bien con las políticas de ESG de los fondos". Lo cierto es que en la industria de fertilidad estamos habituados a ver múltiplos de doble dígito, o cercanos a ellos, cuando se trata de activos muy estratégicos o plataformas de referencia a nivel global "si bien no cabe duda que el exceso de liquidez actual está generando un añadido efecto inflacionista que debería ir corrigiéndose", añade Esther Sultán, directora de Financial Advisory de Deloitte.

Consolidación sectorial

La industria de clínicas especializadas está experimentando un proceso de consolidación similar al del sector hospitalario en la década anterior. "La atomización todavía existente ofrece oportunidades de consolidación en las que el private equity puede jugar un papel relevante", como explica Sultán. Este apetito inversor responde a varios motivos. España es, junto con Estados Unidos, una potencia mundial en reproducción asistida y fertilidad. Nuestro país lidera el número de tratamientos en Europa lo que, unido a la creciente demanda social y a la tremenda liquidez del capital privado está facilitando compraventas entre fondos paneuropeos e internacionales. Grandes gestoras extranjeras están relevando a otros fondos como accionistas de control en las principales compañías españolas para llevarlas al siguiente nivel y apoyarlas en su nueva etapa de desarrollo. "Lo lógico es que siga habiendo operaciones de *secondary buy out* en el sector, hay muchísimos fondos interesados en invertir y crecer en el mismo", confirma la socia de M&A de Linklaters a *elEconomista Capital Privado*. A su vez, estos fondos -pasados unos años- querrán desinvertir y seguiremos viendo adquisiciones realizadas por industriales", matiza. Históricamente, la fertilidad ha sido un mercado muy fragmentado y sigue quedando mar-

> **Cada poco tiempo se producen fusiones o compras en un mercado boyante**

gen para la concentración. En opinión de Sultán, "numerosos grupos europeos e internacionales han ido consolidando su posición a nivel regional y resulta lógico pensar que algunos de ellos opten por hacer operaciones de SBO's para acelerar sus ulteriores procesos". El sector de *private equity* está aprovechando la atomización del sector y su potencial de crecimiento para tomar posiciones con las miras puestas en lograr retornos atractivos a cuatro o cinco años vista. "El capital riesgo ha visto en el sector tasas de crecimiento anuales del 10%", explican los expertos, y "está aportando los recursos necesarios para acometer los planes de expansión de las compañías dentro y fuera de España. Un importante número de proyectos innovadores necesitan financiación. Para seguir creciendo, ser competitivos e innovar, es necesario generar sinergias vía fusiones o dar entrada a nuevos inversores.

Pujas en curso

Cada poco tiempo se producen anuncios de fusiones o compras en el boyante mercado de la fertilidad en España. En plena crisis de natalidad y de retraso de la maternidad y paternidad, numerosas compañías buscan expandirse mediante compras o fusiones al ritmo que marca el proceso de con-

> No es casual que KKR trate de tomar la delantera en la puja de IVI-RMA

centración de la fragmentada industria europea. En las últimas semanas se han iniciado procesos de venta y otros han alcanzado su desenlace. Morgan Stanley y Arcano han lanzado la venta del gigante español IVI-RMA Global, el antiguo Instituto Valenciano de la Infertilidad (IVI) fusionado con la estadounidense RMA. El proceso por el líder español ha despertado el interés de un buen número de fondos internacionales con extensa trayectoria en España como CVC, Advent, Cinven, PAI, EQT, KKR y Ardian. La multinacional valenciana está valorada en un rango de entre 1.500 y 1.800 millones de euros.

Más adquisiciones

Todo apunta a que las ofertas no indicativas podrían llegar en las próximas semanas, mientras que el proceso de venta prevé culminar durante el primer trimestre de 2022. El fondo estadounidense KKR habría iniciado los primeros contactos con los propietarios de IVI-RMA para comprar directamente la empresa tratando de evitar la competida subasta, un reto difícil ante el gran interés que despierta el activo. José Remohí y Antonio Pellicer, fundadores de IVI, y RMA buscan un socio que impulse la multinacional aprovechando que el líder en medicina reproductiva ha vuelto a la senda de

Algunos fondos optan por SBO's para acelerar sus procesos de concentración

los beneficios tras acometer una reorganización tras la fusión.Pero no es casual que KKR trate de tomar la delantera en la venta de IVI. El pasado mes de noviembre el *private equity* estadounidense irrumpía por sorpresa en el sector con la compra de GeneraLife a Investindustrial, el fondo de la familia Bonomi, propietaria de Port Aventura. KKR acordaba la compra del grupo liderado por Marcos Bueso.

La propia GeneraLife ha reconocido contar con un presupuesto de 100 millones de euros hasta 2023 para realizar "adquisiciones adicionales"". Según ha indicado su CEO, "el nuevo *sponsor* supone un gran estímulo para el proyecto". En la hoja de ruta figuran futuras compras de clínicas o grupos complementarios "en países o mercados donde la compañía todavía no está presente".

Las últimas operaciones millonarias

INVERSOR	VENDEDOR	PARTICIPACIÓN	EMPRESA	IMPORTE (MILL. €)
Puja en curso		p .mayoritaria	IVI-RMA	entre 1.500 y 1.800
KKR	Investindustrial	p. mayoritaria	GeneraLife	400
Vitrolife AB	EQT	p. mayoritaria	Igenomix	1.250
Fresenius Helios	NMC Health	100 %	Eugin	430
GeneraLife*	Sanitas	100 %	Ginemed	más de 50

Fuente: elaboración propia. elEconomista

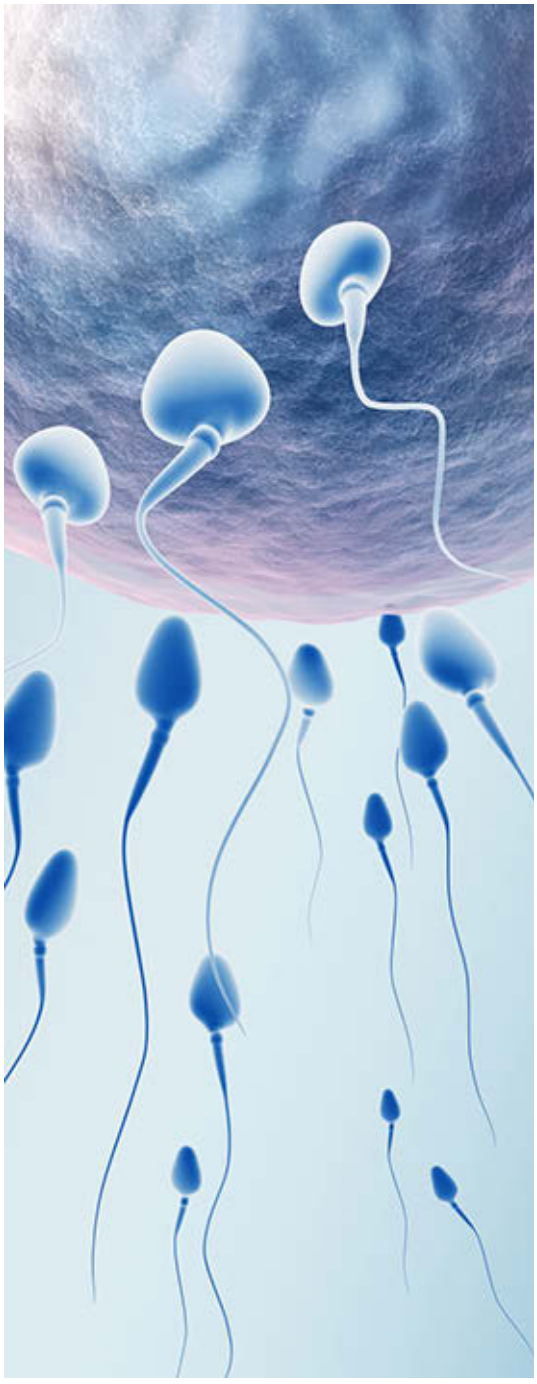
Antes de vender GeneraLife, Investindustrial había impulsado un proceso de *build up,* consistente en engordar la compañía participada con empresas complementarias. El pasado verano, compraba la sevillana Ginemed por más de 50 millones convirtiéndose en el tercer grupo europeo de reproducción asistida. Un paso clave en su estrategia de crecimiento tras haber completado la adquisición de siete compañías en España (Ginefiv y Ginemed), República Checa (FertiCare), Italia (Genera, Livet y Demetra) y Suecia (Linné) en apenas dos años.

Bolsa versus M&A

En una entrevista reciente para MF Milano Finanza, el socio fundador de Investindustrial, Andrea Bonomi manifestaba su satisfacción con esta inversión. "En 2019 invertimos en la clínica más grande de de Madrid dedicada a fertilidad, con un equipo de 90 personas. En 24 meses hemos apoyado un plan de adquisiciones que ha llevado a GeneraLife a convertirse en el tercer mayor grupo europeo del sector".

> El exceso de liquidez genera un añadido efecto inflacionista que debería ir corrigiéndose

Otra de las operaciones corporativas más sonadas ha sido la puja por Igenomix, líder global en test genéticos para clínicas de reproducción asistida, diseñada como un *dual track* desde sus inicios. Creada en 2012 como *spin-off* de IVI, el Instituto Valenciano de Infertilidad-, trabajó en paralelo con dos escenarios: su salto a la Bolsa de Nueva York y la venta a otro fondo o grupo industrial. Finalmente, el proceso finalizó cuando el fondo nórdico EQT vendió la valenciana a la cotizada sueca Vitrolife AB (Vitrolife) por 1.250 millones de euros. La operación supuso la primera desinversión de EQT Private Equity en España. El *private equity* nórdico había comprado la compañía a otro fondo, Charme Capital, y al equipo directivo, por 500 millones de euros.



La fertilidad mueve operaciones millonarias.

El gigante alemán Fresenius crece con Eugin

El grupo alemán Fresenius, dueño de la española Quirónsalud, se hizo con Eugin a finales de 2020 en otro de los procesos que se recuerdan como más competidos en el sector. Su oferta ganadora implicó el desembolso de 430 millones de euros a favor de NMC Health, un grupo cotizado inglés de origen árabe que se había declarado en concurso de acreedores. En concreto, el 'holding' médico germano se impuso al fondo británico CVC Capital Partners, otro de los grandes favoritos para hacerse con el activo, reforzando así su posicionamiento en el mercado español, donde ya cuenta con la división de reproducción asistida de QuirónSalud. Pero Eugin ya había estado previamente en manos del capital privado. Hasta 2015, había tenido como principal accionista al fondo español Proa Capital, que desinvirtió del grupo con jugosas plusvalías. Cuando Proa entró en Eugin en 2010, su ebitda rondaba los 7 millones de euros. En el momento de la salida, ya era el doble. En concreto, la operación, también desarrollada vía subasta, valoró la empresa en 143 millones de euros, a un múltiplo de 10,2x ebitda. Desde entonces, Eugin ha seguido impulsando su crecimiento vía adquisiciones y hoy es uno de los mayores centros especializados en ginecología y en reproducción.

Jorge Riopérez
Socio responsable de KPMG en España

Perspectivas para el 'private equity' en 2022

Muchas y profundas han sido las consecuencias de la pandemia en nuestra vida diaria, tanto en el ámbito personal como en el profesional. Cada día tenemos más asentado el concepto de un antes y un después, no sólo como referencia histórica social, sino también como punto de inflexión de paradigmas económicos y empresariales. Tras un periodo de incertidumbre inicial, los inversores han ido asimilando esta nueva situación como una enorme oportunidad, que se ha manifestado en una gran actividad y un ensanchamiento de la base inversora en la economía privada. El número de transacciones y el tamaño de las mismas han sido récord este año y prevemos que mantengamos e incluso incrementemos esos niveles de actividad para el ejercicio venidero. La consolidación del *Private Capital* como canalizador del ahorro privado e institucional es ya un hecho evidente, que se materializa crecientemente en número de gestoras, presencia en todos los niveles de transacción, especialización de fondos -por sectores, tamaños y filosofía de inversión- y en el aumento del tamaño de los propios fondos. Asistimos igualmente a la consolidación de la desintermediación bancaria en términos de financiación de transacciones y a la generalización de instrumentos alternativos a la deuda tradicional, mucho más vinculados a la transacción en si misma y más ejecutivos en su implementación.

Por otro lado, la ampliación de banda del concepto infraestructuras hacia el mundo de la predictibilidad de ingresos con riesgo más limitado o la transversalidad de la tecnología hacia todos los sectores, incluidos los más tradicionales, han resultado en un crecimiento del *Private Equity* en sentido amplio, que progresivamente ocupará el espacio de financiación de capital que ya le corresponde en economías cercanas a las nuestras. Finalmente, a esta tremenda demanda de inversión se le une un campo abonado de oferta de oportunidades. La mayor valoración del concepto riesgo por los empresarios, la necesidad y conveniencia de rotación de los propios portfolios existentes, una nueva definición de estrategia empresarial corporativa post-covid, que alentará desinversiones corporativas, y la necesidad de capital privado derivada de la transformación económica promovida por la llegada de los fondos Next Generation nos permite prever un escenario muy optimista para el año 2022.

Fundación "la Caixa"

Más del 25 % de la población en España se encuentra en riesgo de exclusión social. En la Fundación "la Caixa" facilitamos herramientas, metodologías y recursos a miles de entidades sociales, como la Ludo Margarita Bedós, que trabajan para dar oportunidades a las personas que más lo necesitan. Personas como Munic, que ahora podrán tener un futuro mejor.

Descubre más en **fundacionlacaixa.org**

VÍCTOR VIRÓS

Principal de Portobello Capital

"Así se gestó la entrada de Portobello en Condis"

La inversión de Portobello como socio minoritario en Condis Supermercats ya es un referente de cómo el 'private equity' aporta valor permitiendo dar solución a situaciones familiares complejas. La operación implicó a un total de 12 accionistas de la familia Condal y discurrió con varios procesos secundarios en paralelo

Por Rocío Casado. Fotos: EE

Tengo entendido que ha sido un largo camino, ¿cómo identificaron la oportunidad de Condis y lograron entablar negociaciones en exclusiva?

Sí, han transcurrido casi tres años y, efectivamente, ha sido un proceso complejo y de maduración lenta. A lo largo del mismo, las propias familias han ido descubriendo qué es lo que querían hacer y les hemos intentado ayudar en ese proceso hasta crear una propuesta que cumpliera con todos sus objetivos. Precisamente ése es uno de los rasgos más propios del ADN de Portobello Capital: ser capaces de acompañar a los empresarios y familias empresarias en procesos de gran complejidad y adaptarnos a situaciones particulares.

La valoración de la compañía se ha situado entre 250 y 300 millones de euros... Du-

rante este tiempo ¿hubo muchas propuestas diferentes sobre la mesa?
El proceso se aceleró a principios de este año, cuando enviamos una nueva propuesta revisada con la clara voluntad de intentar avanzar. A partir de entonces, los accionistas ya estaban en la situación mental y emocional adecuada para iniciar las negociaciones en exclusiva. Establecimos un proceso de *due diligence*, negociación y contratos y, aunque costó, porque había muchas partes involucradas, logramos el acuerdo de todos para seguir adelante con la propuesta. La operación se ha ejecutado tras muchos meses de trabajo con el apoyo de una extensa red de asesores, entre los que estaban, por nuestra parte, Sigrun Partners (M&A), EY (due diligence financiera y fiscal); BCG (due diligence comercial) Linklaters (Legal); Marlborough Partners (deuda) y BBVA (M&A). Apoyando a los accionistas, han estado también CS Corporate Advisors, Cuatrecasas, Herbert Smith Freehills y Baker & Mckenzie.

"En paralelo, hicimos el 'sale & lease back' de una nave, la venta de la red en Madrid y la refinanciación del grupo"

"El proceso iniciado hace tres años supone la primera inversión de Portobello Capital en el negocio de distribución alimentaria"

Tengo entendido que, en paralelo, además, han realizado varias transacciones e incluso han refinanciado el grupo...
Efectivamente, en paralelo hemos realizado el *sale & lease back* de una nave logística de almacenaje y reparto de productos ubicada a las afueras de Barcelona con Crossbay, un fondo internacional inmobiliario logístico por un período de 40 años y un importe próximo a 60 millones de euros. Para ello, contamos con el apoyo de Marlborough Partners, Linklaters, Garrigues y Río Grande Capital. También hemos vendido la red de distribución de Condis en Madrid a la compañía vasca Uvesco (BM Supermercados) y a La Despensa, que han comprado las tiendas propias y franquicias en la capital subrogando la plantilla. Ambos paquetes de tiendas aportaban a Condis unas ventasde 35 millones. En ese proceso hemos contado con el apoyo de BBVA y Linklaters y los compradores con el asesoramiento legal de Garrigues. Y, por último, también hemos refinanciado la compañía con el apoyo de BBVA, Caixabank, Sabadell, Santander y Amundi.

Para Portobello se trata de su primera inversión en una cadena de supermercados ¿Por qué les gustó el activo y el segmento? Durante este año se han producido muchos cambios en el sector en España y, más concretamente, en Cataluña…
Hasta la fecha no habíamos hecho inversiones en distribución alimentaria, Condis es la primera, pero estamos muy familiarizados con la industria de alimentación, donde tenemos muchas compañías en cartera: Angulas Aguinaga, IAN (Carretilla), Iberconsa (merluza y langostino salvaje), Sabater (especias), entre otras. En el pasado invertimos por ejemplo en The Ice Cream Factory, vendida a Grupo Ferrero. Es una industria que conocemos muy bien y con dinámicas atractivas. Por un lado, los hábitos de compra están cambiando. El consumidor va menos al hipermercado y compra varias veces por semana en tiendas de proximidad. Una tendencia, sin duda, acelerada por la pandemia. El número de personas por hogar se está reduciendo y el nivel de planificación también es menor. En definitiva, los hábitos de consumo son un viento de cola favorable para el formato de proximidad frente al de las grandes superficies. Además, el fresco -fruta, verdura, carne, pescado- determina el qué y dónde se compra. Por otro lado, el mercado de proximidad en España sigue teniendo mucho volumen en tiendas y puestos familiares sin marcas y el "*ready to eat*" también es un factor importante.

¿Condis reúne todas esas características?
Desde luego, es un activo de gran calidad, con mucho viento de cola en su industria,

muy buen *track record* y un gran desempeño financiero. Era una compañía familiar totalmente saneada, con más de 60 años de historia y un equipo directivo que conoce muy bien el negocio y lleva al frente del día a día muchos años. Una empresa conservadora y bien gestionada, con una cuota de mercado de cerca del 10% en superficie en Cataluña y del 25% en la provincia de Barcelona. A cierre del ejercicio anterior, la facturación fue de 1.084 millones de euros, con una plantilla de 4.294 colaboradores (solo tienda propia), una red en Cataluña, Aragón y Andorra de 665 supermercados y una superficie de 242.908 metros cuadrados.

Hemos visto también operaciones recientes del sector a nivel internacional....
Así es, en Reino Unido el fondo norteamericano CD&R ha comprado la cadena Morrisons y este verano CVC entró también con una minoría en el grupo portugués Sonae por más de 528 millones de euros.

ticipación, pero mantienen un interés relevante en la estructura de capital en forma de precio aplazado y derechos económicos sobre el potencial valor del negocio a futuro. Por lo tanto, los accionistas vendedores salen del gobierno, pero siguen ligados económicamente y de forma relevante a la compañía, mientras que los ejecutivos senior son ahora nuestros socios en Condis.

¿Qué grandes hitos marcarán ahora el plan de negocio de Condis?
La pandemia ha impulsado las ventas y a los formatos de proximidad como Condis. La oportunidad está en abrir metros comerciales eficientes, tanto de tienda propia como franquiciada. Una de las prioridades para este plan de expansión es colaborar, en mayor medida, con la extensa red de franquicias para potenciar su desarrollo comercial y optimizar sus operaciones. El modelo de negocio en franquicia de Condis forma parte de su ADN y está presente en el 100% de sus

"Estamos abiertos a posibles adquisiciones en Cataluña, pero la oportunidad está en abrir metros comerciales eficientes"

"La familia Condal mantiene un interés económico sobre el capital y el potencial de negocio a futuro"

España tiene un mercado de distribución alimentaria muy fragmentado...
Fragmentado y único, porque conviven *players* nacionales y regionales con mucho éxito. Esta convivencia es una peculiaridad propia de España. De hecho, el consumidor compra determinadas cosas en los grandes grupos nacionales y otras en los grupos regionales. La consolidación sectorial tardará, porque los *players* regionales están en manos de grandes familias con una cultura de propiedad profunda: la empresa, más que un activo financiero, es casi más un miembro de la familia. Pero el mercado camina hacia un relevo generacional que, con los años, puede facilitar la consolidación.

Han invertido a través del Fondo de minorías Structured Partnerships, ¿cómo queda distribuido el capital?
A alto nivel los 12 accionistas venden su participación, pero mantienen un interés relevante en la estructura de capital en forma de precio aplazado y derechos económicos sobre el potencial valor del negocio a futuro. Por lo tanto, los accionistas vendedores salen del gobierno, pero siguen ligados económicamente y de forma relevante a la compañía, mientras que los ejecutivos senior son ahora nuestros socios en Condis.

decisiones. Se trata de un sistema probado, evolutivo y con más de 37 años de experiencia como franquiciadores, sin olvidar que le ha llevado a ser una de las tres primeras compañías en el ranking español de franquicias de distribución. Las aperturas previstas para 2021 son entre 25-30 con Cataluña como zona de expansión prioritaria. En cuanto a adquisiciones, analizaremos potenciales compras, pero no fuera de Cataluña.

Condis es una pionera en distribución digital...
Sí, en 2001 fue pionera en el lanzamiento de Condisline.com, un servicio de entrega *online* de calidad que cubre el 50% del mercado total de Cataluña y supone un canal clave, muy complementario a la tienda física. Durante el 2020, sus ventas crecieron un 78% respecto al año anterior y las perspectivas para el año próximo son positivas.

PEDRO MANEN SOLÀ-MORALES

Head of Iberia de Marlborough Partners

La firma europea de asesoramiento ha coordinado la financiación para la entrada de Portobello Capital como socio minoritario de Condis Supermercats

Rocío Casado.
Fotos: eE

"El excelente perfil de Condis facilitó una elevada demanda, que superó cuatro veces la oferta"

¿Cuándo le llegó Marlborough Partners, la firma independiente de asesoría en deuda en Europa, a detectar la oportunidad de asesorar la operación de Condis? ¿Cuál fue su análisis inicial de la compañía catalana?
La oportunidad se nos presentó a mediados del pasado mes de marzo, cuando el equipo de Marlborough Partners fuimos mandatados por el fondo español Portobello Capital para coordinar la financiación de su entrada en el accionariado de la compañía catalana Condis Supermercats.
El análisis técnico inicial de Condis nos mostró un grupo empresarial con una posición competitiva fuerte, unos resultados progresivamente al alza, y una base accionarial excelente. La recomendación de ese análisis llevaba a una estructura de deuda conservadora, ampliando la duración de la misma a un plazo largo, en formato de préstamo, y con un apalancamiento bajo.

La financiación para la operación Condis ¿se estructuró en dos tramos diferentes? ¿Cómo se dividieron exactamente?
Así es. Con el objetivo de obtener simultáneamente el máximo plazo y un coste de financiación particularmente reducido, se dividió la financiación a levantar en dos tramos, prácticamente de igual tamaño. El primero de ellos sería una financiación efectiva sobre un activo de la compañía (*sale and lease back)* de una nave logística en Barcelona, eliminando incluso una hipoteca previa, y el segundo consistió en un préstamo sindicado a largo plazo.
En concreto, el primero fue ofrecido a inversores institucionales internacionales, principalmente fondos de pensiones y compañías de seguros europeas de primer nivel. Finalmente, el proceso competitivo resultó en un inversor institucional británico proveyendo efectivamente una financiación a un plazo de 40 años, con opcionalidades para la compañía, y a un coste solamente algo superior al 4%.

Ese inversor privado fue Crossbay, el fondo inmobiliario logístico de la británica Mark destinado a invertir en distintos países europeos, entre ellos, España. Para la financiación sindicada, tengo entendido que hubo bastante apetito ¿A qué entidades nacionales e internacionales convocaron?
Efectivamente, para la financiación sindicada fueron invitados bancos españoles, bancos internacionales, así como fondos de deuda senior internacionales. Este proceso se realizó con una mecánica de *bookbuilding*. El excelente perfil de la compañía Condis, el muy bajo apalancamiento financiero de la operación -por debajo del 1.4x-, y la significativa contribución de capital del fondo de capital privado Portobello Capital y los demás accionistas del grupo produjeron una demanda alta, que superó en cuatro veces la oferta, a plazos de 7-8 años y con márgenes propuestos en un rango de entre un 2% y un 4%, el intervalo más bajo en precio para operaciones de esta tipología en Europa.

El resultado ha sido, entonces, muy satisfactorio... ¿En qué términos se cerró finalmente la entrada de Portobello Capital como socio minoritario en Condis?
En este contexto, la compañía Condis privilegió un coste bajo cercano al 2%, con el préstamo finalmente repartido por igual entre sus bancos tradicionales de relación, es decir, Sabadell, Santander, Caixabank y BBVA, y añadiendo también en pequeña medida a la gestora francesa Amundi.

El ICO invierte 750 millones en 15 fondos de capital privado

La decimocuarta convocatoria es la de mayor importe asignado hasta la fecha para movilizar un mínimo de 1.653 millones de euros hacia empresas españolas

Judith Arrillaga Pérez.

AXIS, la sociedad de capital riesgo del Grupo ICO, ha resuelto la decimocuarta convocatoria de Fond-ICO Global, anunciada en el mes de septiembre, con la selección de 15 fondos en los que invertirá 750 millones de euros, el mayor importe asignado hasta la fecha.

Los vehículos de inversión seleccionados en la categoría de Capital Expansión son: Abac, Artá, Diana, Nazca y Portobello. Mientras que en la categoría Venture Capital los seleccionados son: Alter, Athos, Bonsai, Bullnet y Swanlaab. La última categoría en la que invertirá el ICO es Incubación/Trasferencia de tecnología. En este caso las inyecciones serán para: Antai, Axon, Faraday, Finaves y Nara.

Sede del ICO. A. Martín Escudero

Capital Privado

elEconomista.es

José Carlos García de Quevedo. Daniel G. Mata

Esta convocatoria, denominada Fond-ICO Consolida, multiplica la capacidad de movilización de recursos en colaboración público-privada destinados a consolidar el crecimiento de las empresas españolas en todos los estadios, contribuyendo a afianzar la recuperación económica. Gracias al efecto tractor generado por el esquema de colaboración público-privada con el que funciona Fond-ICO Global, con los 750 millones de inversión aprobados, los 15 fondos seleccionados movilizarán un mínimo de 1.653 millones de euros de financiación a empresas españolas, lo que supone un 35% más que en la decimotercera convocatoria, en la que se alcanzó el máximo anterior.

Los 750 millones de euros de inversión total aprobados para los 15 fondos seleccionados se distribuyen de la siguiente manera: 500 millones se invertirán en los 5 fondos elegidos en la modalidad de "Capital Expansión", 150 millones en los 5 fondos de "Venture Capital" seleccionados y 100 millones de euros en los 5 fondos de "Incubación/Trasferencia de Tecnología".

Las categorías de primeros estadios -*venture capital*, transferencia tecnológica e incubación- han registrado un récord con la participación de 24 gestoras en esta convocatoria, de las que se han seleccionado los diez fondos en los que Fond-ICO Global invertirá hasta 250 millones de euros, muestra del compromiso del Grupo ICO por potenciar la financiación de *startups* y pymes de base tecnológica.

Esta convocatoria ha contado con una serie de novedades para multiplicar la capacidad de movilización de recursos en colaboración público privada destinadas a consolidar el crecimiento de las empresas españolas en todos los estadios y contribuir a afianzar la recuperación.

Las dos principales novedades son la ampliación de los importes y porcentajes de participación de Fond-ICO Global en los fondos seleccionados, que

1.653 **Millones de euros se espera que se invertan para financiar empresas españolas**

podrá llegar hasta el 49% en todas las categorías, y en la categoría de expansión los fondos en los que participará Fond-ICO Global deben invertir al menos el 70% de los recursos en empresas españolas.

La última novedad que se ha incorporado a esta convocatoria es que se ha decidido agrupar en una sola categoría las modalidades de Incubación y Transferencia Tecnológica en una única estrategia de inversión y se refuerzan los criterios cualitativos de valoración basados en sostenibilidad y digitalización que se habían utilizado en las anteriores convocatorias.

Roberto García Merino, consejero delegado de Red Eléctrica junto a Oleg Shamovsky, Head of Core Infrastructure de KKR. EP

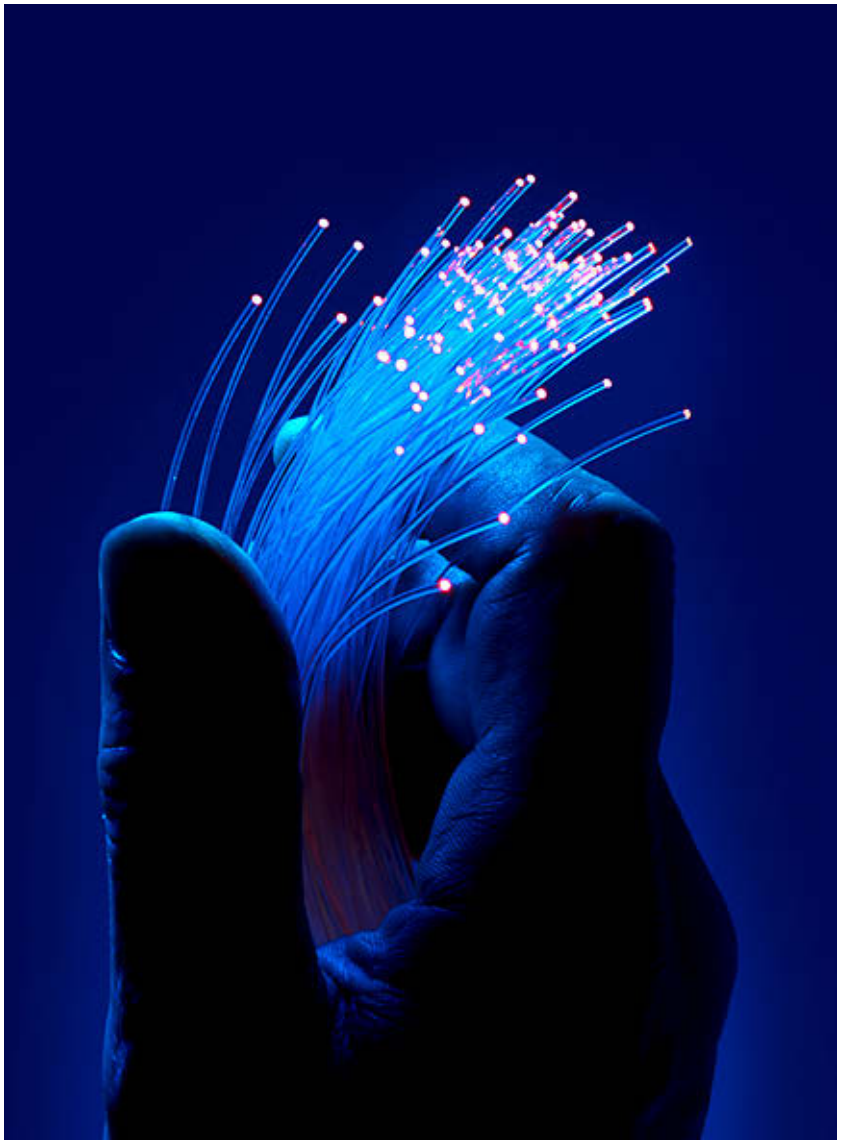
KKR crea un gigante de la fibra óptica con Reintel y Telxius

El apetito voraz por los activos de fibra óptica acelera una consolidación del mercado liderada por el capital privado. KKR y Cinven ya han movido ficha por 'activos estrella' como Reintel y Ufinet, mientras procesos como Lyntia siguen su curso: ¿cuáles serán los siguientes movimientos?

Rocío Casado.

El apetito voraz por los activos de fibra óptica, un sector en plena ebullición y consolidación en España, ya tiene nuevos hitos, y los que vendrán. Red Eléctrica Española ha acordado la venta del 49% de Reintel al *private equity* estadounidense KKR por 971 millones de euros. La operación supone un múltiplo de 22,1 veces ebitda y valora Reintel en 1.981 millones (deuda incluida). KPMG Abogados, Uría Menéndez, Gibson Dunn, STB Law, UBS, Barclays y Garrigues, entre otros, han asesorado el proceso competitivo.

El múltiplo al que ha sido adquirida la filial de Red Eléctrica Española no ha dejado de sorprender al mercado pese a tratarse de un activo de infraestructuras, con rentabilidades medias de entre un 10 y un 12%. Una valoración que algunos consideran excesiva y desproporcionada. Pero no hay que olvidar el elevadísimo re-



iStock

torno que KKR obtuvo con las torres de Telxius, la filial de torres de telecomunicaciones en Europa y Latinoamérica de Telefónica. El fondo estadounidense fue, junto a Pontegadea Inversiones, uno de los grandes beneficiados de la transacción capitaneada por Telefónica. Recordemos que desembolsó 1.250 millones por el 40% de la subsidiaria del grupo presidido por José María Álvarez-Pallete y obtuvo plusvalías de más de 3.500 millones con la venta a American Towers por nada menos que 7.700 millones de euros. El precio pagado, de 30,5 veces el ebitda, fue elevadísimo, bastante por encima del entorno de 23 veces que pagó Cellnex por las torres de Hutchison. La nueva inversión del fondo liderado por Iñaki Cobo en España llega cuando los grandes fondos internacionales de capital riesgo están moviendo ficha por los activos estrella esperando al momento más estratégico.

Según las fuentes consultadas por *elEconomista*, "con la operación, KKR busca impulsar su posición en el mercado para acompañar a Telxius en su crecimiento y tratar de aprovechar la imparable tendencia hacia la consolidación que viven las infraestructuras de telecomunicaciones en España". El mercado seguirá asistiendo a más operaciones corporativas de calado una vez obtenidos los permisos regulatorios necesarios. Con la venta de Reintel, Red Eléctrica sale airosa -y con plusvalías millonarias- de su plan para la puesta en valor de su red de fibra óptica, una de las mayores de España con 50.000 kilómetros desplegados junto a la red eléctrica y ferroviaria. La venta a KKR le generará una plusvalía antes de impuestos del "entorno de los 900 millones de euros", según ha informado a la CNMV.

Últimos movimientos

El objetivo de Red Eléctrica era encontrar un socio con el que desarrollar las inversiones en Reintel y poner en valor la filial. Y, según ha reconocido la compañía, liberar fondos para concentrarse en su nicho estratégico: el negocio de red de transporte de electricidad en España. El fondo galo Antin, propietario de Lyntia, también ultima otra gran operación: la venta de la antigua Ufinet España por más de 3.000 millones. Como Red Eléctrica, espera maximizar el valor de su intensa estrategia de compras

Los grandes fondos mueven ficha por los activos 'estrella' esperando el mejor momento

(buy and build) con la que ha creado otro gigante de la fibra óptica sobre los cimientos de la división de Ufinet en España, el antiguo negocio de telecomunicaciones de Gas Natural, adquirido al *private equity* inglés Cinven, que se quedó con la parte latinoamericana en 2018.

Aquella gran transacción de fibra en el mercado español fue el catalizador de las muchas más que han venido después. En 2018, Cinven decidió recomprar el negocio latinoamericano de Ufinet -Ufinet Latam, sobre el que la italiana Enel acaba de ejercer su opción de compra- y vender la parte española al fondo francés Antin Infrastructure. La operación valoró la compañía, creada sobre los cimientos de los cables de Gas Natural, en más de 2.000 millones. El último en mover ficha ha sido Cinven. El fondo británico ha renovado su alianza con Enel reinvirtiendo en Ufinet Latam con su séptimo fondo, denominado Cinven Fund VII, para seguir aprovechando el potencial de crecimiento del grupo. La compleja operación ha valorado el 100% de la compañía en 2.500 millones de euros y su cierre está previsto para el primer trimestre del próximo año. Con ella, Cinven protagonizar otra de las operaciones más rentables del capital riesgo en España.

LLYC da el salto al sector del Capital Privado

La consultora ha lanzado LLYC Venturing, un vehículo con el que espera invertir un máximo de cinco millones de euros en 20 'startups' durante los próximos cuatro años

Judith Arrillaga Pérez.

La consultura LLYC, antigua Llorente y Cuenta, ha decidido diversificar su negocio y dar el salto al capital privado, y lo ha hecho lanzando LLYC Venturing. Se trata de un nuevo fondo *corporate venture* destinado a invertir en *startups* con un alto potencial de crecimiento en etapas iniciales. Su campo de actuación serán los mercados claves en los que está presente LLYC, o lo que es lo mismo, Europa y América, aunque será España su principal eje de actuación.

Pero, ¿qué lleva a una consultora a ampliar su negocio con el sector del capital privado? "Como consultora queremos estar muy cerca de la innovación, de hecho, nos lo piden nuestros clientes continuamente. En los últimos años nos estábamos acercando cada vez más a las *startups* y esa vo-

Marcos Aubeso, director de Inversiones de LLYC Venturing. eE

Logo de LLYC en las escaleras del Palacio de la Bolsa de Madrid. eE

luntad de entender cada vez más las tendencias que marcan el mercado ha hecho que nos lancemos a este ecosistema. Además, por otro lado, LLYC quiere poner su granito de arena por lo que pensamos que crear *un corporate venture* nos facilitaba eso", explica a *elEconomista Capital Privado* Marcos Aubeso, director de Inversiones de LLYC Venturing.

LLYC Venturing tiene un objetivo claro: invertir un máximo de cinco millones de euros en 20 proyectos *startup* durante los próximos cuatro años. Cada iniciativa recibirá un máximo de medio millón de euros. Además, el fondo tomará una participación minoritaria para potenciar la coinversión en el momento de entrada de LLYC Venturing. "Queremos ayudas al ecosistema emprendedor", apunta Aubeso.

LLYC Venturing va a seguir una estrategia de inversión por la cual van a invertir en proyectos que estén enfocados en tres sectores, que coinciden con el ámbito de actuación de LLYC como consultora: empresas focalizadas en marketing, comunicación y asuntos públicos. "Dentro de estos tres sectores hay muchas empresas y *startups*. A nosotros lo que nos interesa son compañías de esos tres sectores y que estén usando tecnología para ofrecer un servicio y/o un producto innovador, diferente, que aporte valor al sector", añade Aubeso.

Los proyectos serán analizados por un equipo liderado por Marcos Aubeso, Director de Inversiones de LLYC Venturing, y aprobados por un comité de inversiones formado por Luisa García, CEO Europa; Alejandro Romero, CEO Américas; Adolfo Corujo, Chief Strategy & Innovation Officer; Marta Guisasola, CFO, y Francisco Sánchez Rivas, miembro del consejo de administración de LLYC SA. Los fondos proceden de la consultora LLYC (Llorente y Cuenca SA).

"Las tecnologías en las que nos queremos centrar a la hora de invertir son tecnologías de Inteligencia Artificial, de internet of things, tecnologías de realidad virtual, tecnologías de blockchain y por último, compañías de software centradas en marketing, comunicación y asuntos públicos", explica el inversor. "Pero sobre todo lo que nos interesa mucho es la inteligencia artificial".

500.000 **Euros es la cantidad máxima que LLYC Venturing invertirá en cada uno de los proyectos**

Los hasta cinco millones de euros que el vehículo espera invertir en los próximos cuatro años provienen "100% de fondos de LLYC". Desde la compañía no especifican que retorno esperan conseguir porque "no existen bolas de cristal" aunque si mencio-

nan que lo normal en estos casos suele rondar entre el 25% y el 30%.

Hasta la fecha no se ha producido ninguna inversión de LLYC Venturing, aunque esto no significa que el fondo no haya empezado a trabajar. "Ya estamos activos, desde hace tres meses. Estamos haciendo comités de inversiones y si aún no hemos invertido en ninguna es porque todavía no han pasado todos los filtros", explica el director de inversiones.

Para que las *startups* pasen esos filtros tienen que estar directamente relacionadas con las tecnologías anteriormente mencionadas, pero este no es el único requisito que deben cumplir para estar bajo el radar de LLYC Venturing. "Vamos a invertir tickers de hasta medio millón de euros, esto son etapas iniciales. Nos vamos a centrar en etapas semilla, lo que se llama pre serie A y a partir de ahí sería coinvertir en series A o B, pero eso ya son tickers mayores", apunta Aubeso.

España atrae capital

En los últimos meses han florecido muchas iniciativas de este estilo en España, la gran mayoría relacionadas con el mundo de la tecnología. "Se está viendo que España es un polo de inversión muy

> **Las 'startups' estarán centradas en marketing, comunicación y asuntos públicos**

interesante con mucha atracción de inversión privada. A esto hay que sumarle que las grandes corporaciones están viendo las mieles de trabajar y colaborar con compañías más pequeñas y es por eso que a nosotros se nos ha encendido la bombilla y hemos decidido crear esta iniciativa", apunta el inversor.

La realidad es que España es cada vez más atractiva para los inversores extranjeros, hasta tal punto que en 2021 se están registrando récords de inversión. "Estamos viendo que en España somos capaces de crear compañías con gran potencial de crecimiento y capaces de destacar a nivel mundial. Esto es posible gracias a que somos capaces de atraer talento de fuera a la par que somos capaces de generar talento propio gracias a que tenemos muy buenas universidades y a la calidad de vida del país", celebra Aubeso. Por último, el inversor de LLYC destaca que España está empezando a crear sus propios fondos de capital privado y *venture capital*. "Hay una voluntad de invertir en oportunidades tecnológicas gracias a que hay cierta liquidez, lo que se une a la voluntad del Gobierno de pensar a nivel fiscal para apoyar a los inversores", destaca.

José Antonio Llorente, fundador y presidente de LLYC. eE

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

KPMG

© 2020 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la red KPMG de firmas independientes afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), sociedad suiza. Todos los derechos reservados.

DAVID LÓPEZ DA LAMA Y JOSÉ VILLAVERDE

socios de CREA Inversión

"Lo bueno de apostar por 'startups' es que las rondas de financiación son casi continuas"

CREA Inversión es una compañía con diez años de vida especializada en asesoramiento financiero a empresas e inversores en operaciones corporativas y refinanciaciones. Dispone de un equipo de más de 30 profesionales y tiene oficinas en Madrid, Barcelona, Pamplona y San Sebastián

Por Judith Arrillaga Pérez. Fotos: eE

CREA Inversión nació en 2011 y desde entonces ha vivido dos crisis económicas. Situaciones que no le han impedido participar en 100 operaciones, el 60% relacionadas con el campo de la tecnología.

¿Cuáles son sus principales campos de actuación?

Somos una boutique de M&A y básicamente tenemos dos campos de asesoramiento. Asesoramos en operaciones corporativas, lo que incluye compraventa de empresas, ampliaciones de capital y fusiones. Y luego, hacemos asesoramiento financiero y estratégico, es decir, planes de viabilidad de un proyecto, ayudamos a empresas en épocas de crisis cuando tienen que negociar con los bancos, pero siempre que estén centrados en un campo muy financiero.

¿Qué os distingue de la competencia?
Nuestro posicionamiento. Estamos posicionados en lo que llamamos *mid-market*, empresas donde hay entre 10 y 150 millones de financiación, que suelen tener un empresario con un negocio muy sólido, pero con un departamento financiero sin experiencia en este campo y que se enfrenta a una operación por primera vez en su vida, tanto de negociación con un industrial como con un fondo de capital riesgo. Nosotros lo que hacemos es el acompañamiento de principio a fin. Otra de las cosas que nos distingue es nuestro posicionamiento en tecnología, de las 100 operaciones que hemos hecho, el 60% son sobre tecnología. Hemos asesorado en temas de *cloud*, de educación *online*, temas de *e-commerce,* ciberseguridad, etc. Es un campo en el que apostamos desde el principio.

Apuestan por compañías con pocos años de vida, ¿por qué?
Lo bueno de las startups es que todavía están empezando por lo que tienen rondas de financiación casi continuas. Para nosotros es una buena manera de entrar e ir acompañándoles, lo que nos permite crearnos un nombre que nos permite acceder a rondas cada vez más grandes.

La tecnología y digitalización es uno de los campos que más se ha transformado desde el inicio de la pandemia, ¿cómo se ve esta transformación desde dentro?
Hay ciertos sectores dentro de la tecnología que se han visto claramente impulsados por la pandemia. La capacidad de trabajar en remoto, con entornos *cloud*… son elementos que se han visto muy favorecidos. También hemos visto sectores, como el de viajes, que no se han visto favorecidos. Pero eso no quita para que la digitalización se esté produciendo. Hemos visto como se han digitalizado los canales de venta y en muchos segmentos es el canal principal, además, está entrando mucho más en la industria y en las empresas. Pero el mérito de la digitalización no se lo tenemos que dar solo a la pandemia, ha acelerado el interés por este campo, pero era una tendencia que ya estaba.

¿Cómo afecta esto al campo del capital privado?
Los fondos de inversión han empezado a mostrar más interés en las compañías tecnológicas al ver que están en el disparadero creciendo cada vez. Incluso los fondos tradicionales de *private equity* llevan ya unos meses preguntando por compañías tecnológicas, aunque todavía les cuesta porque la forma de valorar a las tecnológicas no es exactamente igual. También hay más compañías que empiezan a tener un tamaño considerable. La combinación de todos los factores deja un buen momento para apostar por este campo, que ha crecido mucho en los últimos años.

"España es un país en el que se han hecho las cosas muy bien en el campo de la tecnología"

"El norte busca un asesoramiento distinto al del resto de regiones. Son empresas con un tejido muy familar"

Tenéis presencia en comunidades autónomas no muy comunes como País Vasco o Navarra. ¿Qué os aportan?
Tenemos presencia en las tres principales regiones económicas de España, Madrid, Cataluña y País Vasco y Navarra. Con esto damos una visión del mercado que creo que es mucho más completa que la que ofrecen otras casas que solo tienen sede en Madrid y que viajan *ex profeso*. Ese arraigo local es una de nuestras señas de identidad. Además, hay que tener en cuenta que el norte busca un asesoramiento distinto, tienen un tejido de empresa familiar y con una clara vocación exportadora. Al no haber grandes empresas no hay tanto ruido, pero requieren un asesoramiento.

¿Hay diferencias entre el tejido empresarial de la zona norte y del resto de España?
Como ya hemos mencionado se caracteri-

za por tener muchas pequeñas y medianas empresas, pero además, el empresario es mucho más cerrado. No les vale tanto un inversor que va desde Madrid o Barcelona un día, les gusta tener un asesor local que les aporte cierta confianza. Se trata de un perfil de empresas que demanda más cercanía y más familiaridad. Llevamos diez años trabajando en esa cercanía. El error suele ser trabajar esta zona sin tener presencia en ella.

¿Cómo se ha comportado el sector ante la crisis del Covid-19? ¿Se observan muchas diferencias con respecto a hace diez años?
Han sido dos crisis muy diferentes. El inversor internacional en aquella época dejó el mercado español en *stand-by* porque había mucha incertidumbre que al final desincentiva la inversión. A parte de la crisis económica había también cambios regulatorios. En la crisis actual eso no lo hemos vivido. Los mayores problemas fueron que como no sabíamos si iba a durar dos meses o dos años a la gente le costaba tomar decisiones, pero había interés en tomarlas.

Es más, estos últimos meses se están batiendo récords de inversión, mucha de ella internacional
España es un país que a priori se vende mucho como turismo, y es cierto que gran parte de la economía depende de él, pero es un país que ha hecho las cosas muy bien durante años, como en el campo de la tecnología. Hace diez años a nivel tecnológico había un foco en España, Barcelona, y únicamente cuatro empresas. Hoy tenemos el foco de Barcelona, otro en Madrid, en Valencia, otro creciente en Málaga, etc. España ya está en el radar de la tecnología, de tener cuatro compañías a más de 10.000. 350 están valoradas en aproximadamente 40.000 millones de euros. Los fondos internacionales de tecnología hace diez años no se fijaban en España y ahora sí.

¿Por qué España y sus empresas son tan atractivas para los inversores extranjeros?
Hay que tener en cuenta que España es muy potente en los sectores tradicionales. En alimentación, por ejemplo, tenemos una industria muy puntera, se han producido muchas operaciones de fondos de inversión entrando en la transformación del área primaria. Y luego hay que tener en cuenta que a veces las compañías extranjeras miran el mercado español como la vía de llegar a Latinoamérica. Es una tendencia que ya existía y que se ha reforzado tras el parón por el Covid-19.

También se está viendo mucho movimiento en torno al sector de los supermercados: Condis y Portobello, Sánchez Romero y El Corte Inglés...
Es un sector que siempre ha experimentado mucho movimiento, pero simplemente es un proceso de transformación. Eroski creció mucho y se tuvo que replegar, Sánchez Romero como independiente no tenía ningún sentido, Carrefour sigue queriendo crecer en España… Seguirá habiendo movimiento sobre todo porque todavía queda mucha cadena pequeña que es muy fuerte en su región, pero poco a poco irán desapareciendo o uniéndose entre ellas hasta crear grupos más nacionales. Las familias también se están dando cuenta que quieren un socio con el que seguir creciendo.

Esta concentración no es exclusiva del sector de los supermercados, es una tendencia general.
Sí, lo estamos viendo también con los bancos. Al final hay que ganar tamaño, si los costes siguen subiendo la única manera de mantenerse es ganando tamaño.

"La tecnología está en el disparadero, lo que está llamando la atención de los fondos"

"Los inversores extranjeros muchas veces se fijan en España porque es una vía para entrar en Latinoamérica"

Crecimiento

Asterion se asocia con MS3 para ampliar su red de fibra

Asterion Industrial Partners, la gestora de capital privado centrada en infraestructuras en el mid-market europeo, ha anunciado su asociación con MS3, un proveedor de servicios completos de fibra para hogares y empresas. Asterion y MS3 trabajarán para acelerar los planes de la empresa de construir una red de fibra completa que de servicio a más de 500.000 hogares y empresas en el norte de Inglaterra.

Como proveedor mayorista, MS3 permitirá a sus clientes ISP actuales y futuros proporcionar conexiones de hasta 10 Gb a los clientes finales de más de 30 localidades de la región, basándose en su actual anillo de fibra a través de Hull. El despliegue completo de fibra de MS3 permitirá el acceso a una infraestructura digital mejorada en toda su huella y contribuirá a que la fibra sea más asequible en Hull y sus alrededores, ayudando a reducir la brecha digital.

Además de la asociación y la inversión que conlleva, MS3 también anuncia el nombramiento de tres nuevos miembros del equipo ejecutivo. Guy Miller, ex de TalkTalk, se incorpora como CEO, Zarif Imam, ex de ZTE, se incorpora como CFO y Chris Byrd, ex de M247, se incorpora como CTO.Tony Hales y Ben Tarbotton seguirán en la empresa.

Nombramiento

Miura incorpora a Esther Sarsa como directora de Sostenibilidad

Miura Partners fortalece su apuesta por la sostenibilidad con la incorporación de Esther Sarsa como directora de Sostenibilidad y miembro del equipo de inversión. Esther dirigirá implementación de las acciones de ESG y de Impacto en las compañías participadas, la supervisión de riesgos y oportunidades en todas las fases del ciclo de inversión, y el cumplimiento con los requisitos de *reporting* y transparencia exigidos por los inversores y otros *stakeholders*.

Esther cuenta con una dilatada experiencia al frente de las áreas de Sostenibilidad, ESG e Impacto. Antes de incorporarse a Miura fue directora de Sostenibilidad y Relaciones Institucionales en Danone y consultora en The Boston Consulting Group. Actualmente es miembro del Patronato de B Corp y Empieza Por Educar (Teach For All network). Además, es presidenta del Círculo de Impacto B y asesora en varias organizaciones de impacto como in Ship2B y Roots for Sustainability.

En lo que va de año, Miura Partners ha reforzado su equipo directivo incorporando perfiles estratégicos de alto nivel. Previo al fichaje de Esther Sarsa, la firma nombró a Paz Velasco como directora Legal.

Retail

PAI Partners toma el control de Uvesco (BM Supermercados)

El private equity galo PAI Partners ha adquirido una participación mayoritaria en Uvesco, el grupo vasco que opera bajo la enseña BM Supermercados y Super Amara, para impulsar su crecimiento vía adquisiciones como ha podido confirmar elEconomista. La transacción, cuyo precio y porcentaje exacto no han sido desvelados, está sujeta a la aprobación de Competencia y permitirá a la empresa irunesa acelerar su crecimiento manteniendo su arraigo en Guipúzcoa. En esta nueva etapa, los antiguos accionistas (alrededor de 50 grupos familiares) y el equipo directivo seguirán manteniendo una participación significativa en la empresa vasca.

PAI Partners ha cerrado la operación a través de su fondo de empresas medianas, PAI MMF, dotado con 920 millones de euros y tras meses de negociaciones en exclusiva. Para ello, ha contado con el apoyo de AZ Capital, Crea Inversión, Gómez-Acebo & Pombo, Allen & Overy, Linklaters e EY (due diligence) como asesores. PAI Partners en Uvesco imprimirá velocidad y músculo financiero al grupo en sus planes inmediatos de expansión orgánica -con la apertura de nuevas tiendas y franquicias- sobre todo en el norte de España y Madrid, donde tiene una presencia destacada, y mediante adquisiciones de otros grupos complementarios.

Ignacio de Garnica
Socio responsable de Private Equity en PwC

El 'Private Equity' seguirá imbatible pese a la variante Ómicron

Hace justo un año reflexionábamos en esta misma tribuna sobre cómo la pandemia había cambiado la actividad económica en todo el mundo, además de alterar nuestro día a día. 12 meses después, y a pesar de haber alcanzado una cierta inmunidad gracias a los avances y logros científicos que nos han aportado las vacunas y los elevados índices de vacunación alcanzados, las economías siguen bajo el influjo pandémico. Porque cuando parecía que atisbábamos una luz al final del túnel, la nueva variante Ómicron se ha cruzado en el camino de la recuperación y amenaza con retrasarla.

Pero a pesar del contexto descrito, lo cierto es que el *private equity* sigue imbatible, no solo en España, sino también en el ámbito internacional, destacando como motor de crecimiento económico y de creación de valor. De hecho, todo parece indicar que 2021 concluirá superando las ya de por sí favorables expectativas. 2021 ha sido un excelente año en cuanto a actividad transaccional. Los fondos internacionales han protagonizado las operaciones más relevantes y continúan muy activos en el mercado español, apostando por España como destino atractivo para sus inversiones pese a las incertidumbres. Incluso han desarrollado operaciones *public-to-private*. Ésta es una opción que cobra cada vez más relevancia entre los fondos internacionales que saben aprovechar las oportunidades que ofrece un mercado bursátil tremendamente volátil y con unas valoraciones muy atractivas para la inversión. También hemos visto la irrupción de fondos internacionales, como Fremman Capital, Stirling Square y otros, muy activos en el segmento de *middle market* que están ejerciendo una gran competencia a los fondos de *private equity* españoles más activos. Pero también ha sido un gran año para el segmento de *middle market*, que lleva varios años imparable y reinventándose mediante la diversificación de sus estrategias de inversión y con muchos nuevos fondos nacionales e internacionales.

Se aprecia un aumento de la actividad de M&A en todos los sectores, aunque con mayor peso en los más resilientes como el tecnológico, consumo, *agribusiness*, salud, *retail* y educación. La pandemia ha acelerado la transformación digital de las compañías y ha tenido cierto impacto en un mayor número de operaciones de los sectores más dependientes de la innovación tecnológica. Es la respuesta de muchas empresas al reto de la transformación digital, acelerando sus procesos de transformación para adap-

tarse al comercio electrónico, el cambio hacia prácticas laborales mixtas que combinan la presencialidad con el teletrabajo, el avance de la inteligencia artificial, el internet de las cosas, el *big data* y el auge de *Data Analytics*, entre otras corrientes innovadoras. La transformación digital está en la agenda de todas las compañías si quieren ser competitivas. Y este proceso va a intensificar la actividad de M&A en el sector tecnológico, que no muestra signos de disminuir a medida que nos acercamos a 2022.

La elevada liquidez disponible, después de años con una intensa actividad de *fundraising*, el creciente atractivo del *private equity* como instrumento de inversión por los elevados retornos que genera y el acceso a una financiación muy asequible, tanto bancaria como de fondos de deuda, en un contexto de tipos de interés bajos que favorecen el apalancamiento de las operaciones, están propiciando la actividad inversora. Esta situación está intensificando la competencia entre los fondos, e incluso con los grupos corporativos, por incorporar a sus portfolios los activos más deseados, la mayoría de las veces en procesos de subasta muy disputados y con impacto en elevadas valoraciones y múltiplos, en muchas ocasiones desorbitados.

En el escenario actual estamos en un momento propicio para las desinversiones. Y hemos observado un gran número de operaciones de *Secondary Buy-Outs*, de compañías interesantes que aún tienen recorrido para generar retornos atractivos y siguen ganando relevancia como vía de salida. Si además consideramos la presión que tienen los fondos por invertir y la elevada competencia existente por los mejores activos y oportunidades del mercado, se traduce en un buen momento para la desinversión de compañías, obteniendo retornos muy atractivos e interesantes, y al mismo tiempo permitiendo la rotación de sus carteras.

Los fondos internacionales han protagonizado las operaciones más relevantes y continuarán muy activos en España

En todo este proceso el *private equity* sigue ganando relevancia en la economía incrementando su peso sobre el PIB y es y será un pilar clave en la recuperación económica. El año 2022 se enfrenta a una situación marcada por la aparición de la nueva variante Ómicron y a un entorno macro-económico internacional marcado por la creciente inflación, elevados costes energéticos, barreras comerciales y regulatorias y potenciales conflictos geopolíticos entre países (p.ej. Rusia/Ucrania), por mencionar algunos de los más destacados y que están generando una mayor incertidumbre. Aún es pronto para evaluar el impacto que estos eventos pueden tener en la actividad inversora. Pero, pese a ello, y como ha demostrado la evolución de los dos últimos años, el sector de *private equity* está preparado para abordar con éxito estas incertidumbres, y las nuevas que vengan, y seguir generando valor en un entorno sumamente cambiante. Por tanto, preveo que la senda de crecimiento del último año del sector de *private equity* continúe en 2022 con foco en los mismos sectores que han destacado en 2021 y con una creciente actividad de los fondos de deuda y *distress* en aquellos sectores menos resilientes, una vez se empiecen a acabar los estímulos y ayudas públicas. El *private equity* continuará imbatible pese a Ómicron y a las nuevas variantes e incertidumbres que estén por venir y será parte relevante de la economía y de su crecimiento en el próximo ejercicio.

iStock

Carlyle compra Altadia a Lone Star por más de 1.900 millones

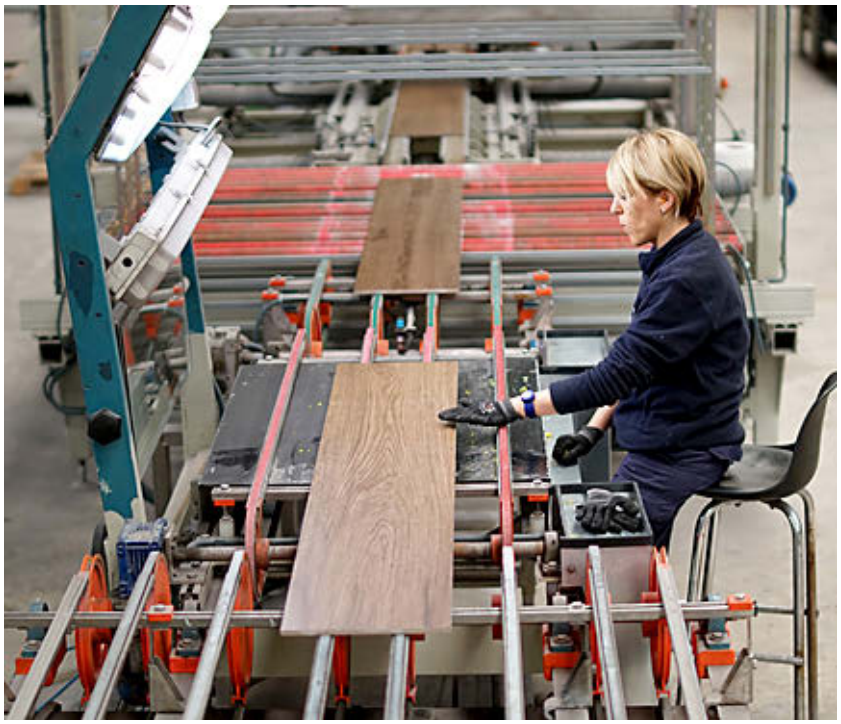
El 'private equity' estadounidense gana la puja por la antigua Esmalglass-Ítaca, el mayor fabricante de materiales para la industria del azulejo, a un múltiplo de 9,5 veces ebitda

Rocío Casado. Fotos: iStock

La operación pone fin a uno de los procesos más competitivos del año protagonizado por el capital riesgo en España. Finalmente, el gigante estadounidense ha logrado imponerse en la dura subasta a otros fondos de capital riesgo como Apollo, CVC, PAI Partners, Platinum Equity e ICG. La adquisición, pendiente todavía de las autorizaciones regulatorias, se completará durante el primer semestre de 2022. En esta nueva etapa, Carlyle se asociará con el actual equipo directivo de Altadia, liderado por Vicente Bagán y Antonio Blasco, socios fundadores de Ítaca, para seguir impulsando el crecimiento del grupo.

Altadia es líder mundial en el suministro de materiales para la industria del azulejo. Con 3.700 empleados y sede en Villareal (Castellón), pertenecía a Lone Star desde 2017. El fondo norteamericano compró la compañía a otros dos *private equities*, Investcorp, la firma de Bahrein, y el británico ICG por 605 millones de euros, por lo que con la venta ha triplicado su inversión inicial, logrando jugosas plusvalías. El precio de venta de Altadia se sustenta en unas previsiones de ebitda de 199 millones de euros en 2021, junto a sinergias de costes por importe de 40 millones de euros derivadas de la adquisición de Rocher, la división cerámica de Ferro, cuya integración finalizará el año próximo.

El propio Carlyle ultima también la venta de la pizarrera gallega Cupa por unos 500 millones de euros, proceso aún en curso. La compañía, adquirida 2016 junto al equipo directivo, implicó un desembolso para el fondo estadounidense 170 millones de euros. Según fuentes del mercado, la francesa Edilians, en manos del fondo estadounidense Lone Star, se habría caído de la puja en curso allanando el camino a Brookfield. Alex Wagenberg, managing director en Carlyle Europe Partners, ha señalado que "Altadia nos ha resultado especialmente atractiva tanto por su sólida trayectoria en el lanzamiento de productos y tecnologías innovadoras y exitosas como su posición de liderazgo en un mercado en crecimiento, como es el de pavimentos y revestimientos cerámicos. Además, el grupo ha realizado inversiones en materia de innovación y sostenibilidad que la hacen especialmente interesante". Por su parte, Vicente Bagán, CEO de Altadia, ha destacado que "el grupo ha logrado transformarse en un líder global en su sector, gracias al fuerte espíritu emprendedor de la compañía, a su oferta única de servicios y a sus sólidas relaciones con una base de clientes altamente diversificada y global. Queremos agradecer a Lone Star su apoyo, especialmente durante la fusión de Ferro con Esmalglass, ya que hemos trabajado en el posicionamiento de la compañía para lograr un crecimiento sostenible en el futuro". Altadia inicia así una nueva etapa de crecimiento, otra más, de la mano del capital privado.

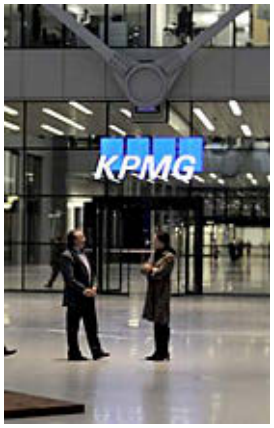


Carlyle se asocia con Vicente Bagán y Antonio Blasco, fundadores de Ítaca.

> **Lone Star triplica su inversión logrando jugosas plusvalías con la azulejera castellonense**

Resultados

KPMG crece a doble dígito en 2021 tras ingresar 28.317 millones



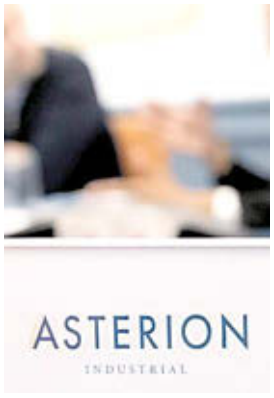
KPMG ha ingresado 28.317 millones de euros hasta septiembre, un 10% más que en el mismo periodo del año anterior. "El crecimiento de los ingresos se produce tras un intensivo periodo de inversión, donde la firma se ha centrado en servicios y soluciones prioritarias para abordar los desafíos a los que se enfrentan las empresas en todo el mundo", detalla la compañía en un comunicado.

El crecimiento ha sido unánime en todas las funciones. Los servicios de *Advisory* han incrementado sus ingresos un 17%, Legal y Fiscal un 8% y Auditoría lo ha hecho un 4%. Durante el ejercicio fiscal, la firma se comprometió a realizar una inversión de más de 1.500 millones de dólares para acelerar la puesta en marcha de su estrategia y soluciones ESG -ambientales, sociales y de gobernanza-).

"En 2021 hemos logrado un crecimiento sobresaliente en un contexto económico desafiante. Además, la firma ha presentado KPMG: Our Impact Plan para impulsar un cambio sostenible en toda nuestra organización. La firma también ha lanzado una nueva estrategia global de ESG para ayudar a nuestros clientes a lograr sus objetivos al mismo tiempo que aportamos valor a la sociedad y hacemos algo diferencial", ha destacado Bill Thomas, presidente global y CEO de KPMG Internacional.

Telecomunicaciones

Asterion ha completado la OPA sobre la 'teleco' Retelit



Asterion ha anunciado la finalización con éxito del procedimiento de *squeeze out* que le ha permitido adquirir el 100% de las acciones de Retelit, un operador de fibra líder e independiente con una red que cubre más de 15.000 kilómetros de fibra en Italia y proveedor de servicios TIC.

Asterion lanzó una OPA por Retelit el 30 de mayo de 2021, y el 25 de septiembre Asterion completó la adquisición de una participación del 64,7% en Retelit tras la finalización del período inicial de la OPA.

Desde entonces, tras las posteriores compras en el mercado abierto, las acciones adicionales adquiridas durante el periodo de reapertura de la Oferta, y los procedimientos de Sell-Out y *Squeeze-Out*, Asterion ha adquirido el 100% de Retelit. Las acciones de la empresa, que anteriormente cotizaban en el segmento STAR del Mercato Telematico Azionario (MTA) italiano, han dejado de cotizar el 29 de noviembre. El éxito de la exclusión de Bolsa permitirá a Asterion apoyar a Retelit en su estrategia, alcanzando su pleno potencial de crecimiento. Asterion cree que Retelit como empresa no cotizada estará mejor posicionada para perseguir oportunidades de crecimiento.

Fundraising

Seaya bate expectativas y cierra su tercer fondo con 165 millones

La gestora española de venture capital que dirige Beatriz González y que ha apoyado el despegue de Glovo, Cabify y Wallbox, entre otras start ups, ha cerrado su tercer fondo, Seaya III, que ya ha materializado 10 inversiones, en el tope máximo de recaudación o hard cap, con un total de 165 millones de euros.

El tamaño final del tercer fondo de Seaya Ventures se sitúa gnificativamente por encima de su objetivo inicial de 125 millones de euros. Se trata de un incremento relevante con respecto a los dos fondos anteriores, Seaya II, con 103 millones cerrado en 2017, y Seaya I, lanzado en 2013 con 57 millones. En solo dos años y medio, Seaya ha más que duplicado sus activos bajo gestión hasta alcanzar los 350 millones de euros.

Al cierre de esta publicación, el fondo Seaya III ya había realizado un total de 10 inversiones: Sensei, Filmin, Alma, Toq.io, Fracttal, Flexcar, receeve, CrowdFarming, RatedPower y Aquí Tu Reforma. El fondo liderado por Beatriz González se enfoca en sectores como fintech, insurtech, edtech, healthtech y movilidad y espera cerrar cinco acuerdos adicionales durante las próximas semanas.

Bosco de Checa
Asociado Senior de Allen & Overy

¿Qué nos deparará el 2022?

Todo parece indicar que 2021 va a terminar siendo un año récord para el sector de fusiones y adquisiciones en España (M&A, en la jerga financiera). Hace justo un año nos preguntábamos si la actividad frenética que vivimos durante el cuarto trimestre de 2020, tras la parte más dura de esta *interminable* pandemia del Covid-19, podría mantenerse durante el 2021 y así ha sido. Los grandes niveles de liquidez existentes en el mercado y el interés inversor por el buen hacer de las compañías españolas y sus equipos directivos han sido las claves de este gran año para el sector.

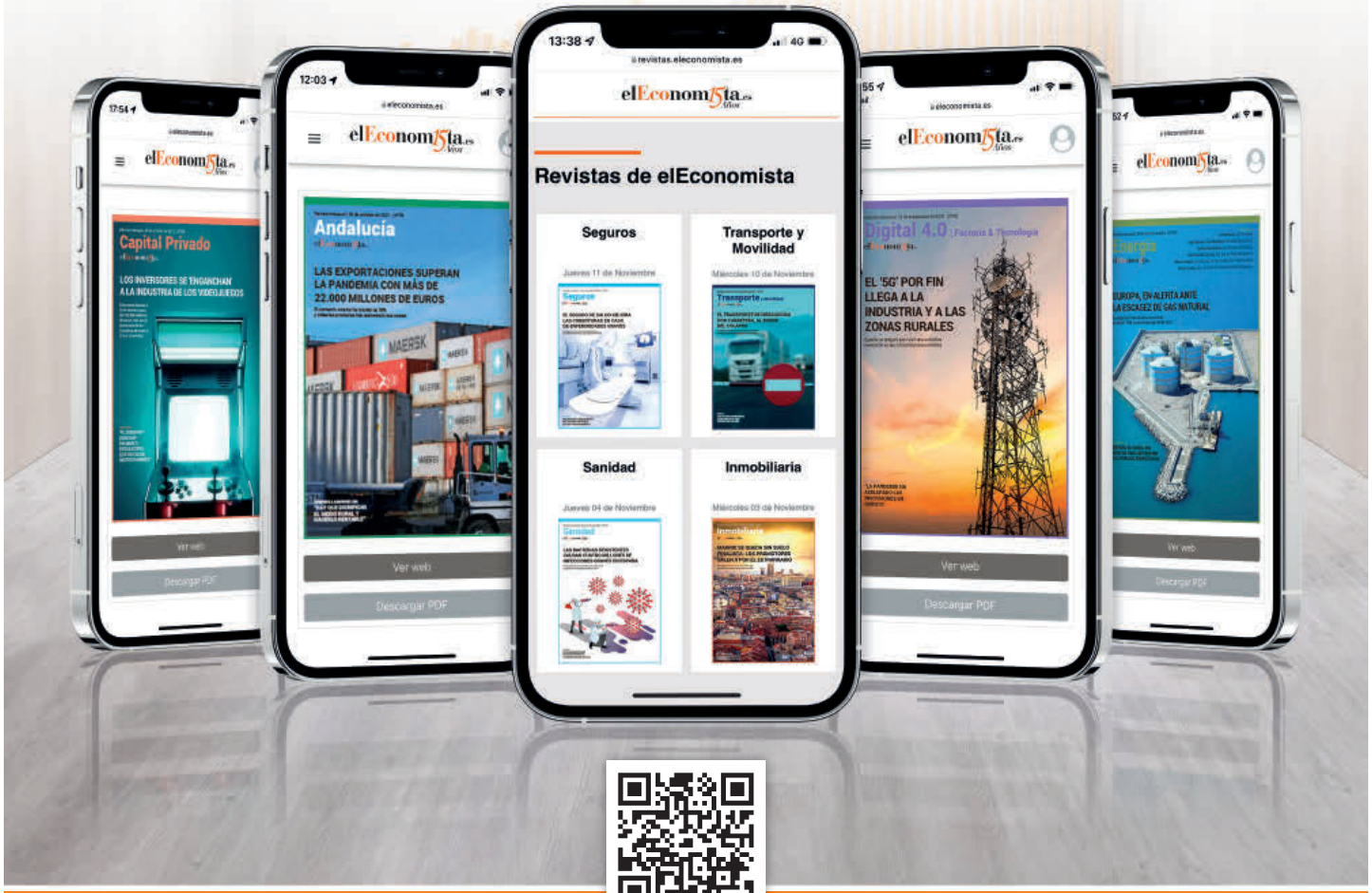
¿Qué nos depara el 2022? Si bien existe un sentimiento de optimismo generalizado, los siguientes factores pueden determinar el rumbo de la actividad de M&A el próximo año. Primero, los fondos, nacionales e internacionales, siguen teniendo acceso a grandes recursos de liquidez derivados de su reciente éxito a la hora de levantar capital (*fundraising*). Ello hace prever que el apetito inversor seguirá intacto en tanto en cuanto tienen que cumplir con las expectativas de inversión y retorno generadas en sus inversores. Segundo, la agenda ESG (*environmental, social and governance*), cada vez más arriba entre las prioridades de todos los CEOs y fondos de inversión, puede generar oportunidades de inversión, racionalizar las mismas o incluso acelerar algunas desinversiones. Los criterios ESG van a marcar la vara de medir de la sostenibilidad de las inversiones, incentivando así la inversión o desinversión de ciertos activos. Y tercero, las empresas han estado centradas en su transformación digital durante los últimos años, habiéndose acelerado la misma con el Covid-19. En esta línea, puede esperarse que la necesidad de digitalización continúe impulsando las inversiones en activos que proporcionen la tecnología necesaria para desarrollar los planes de negocio de las empresas.

Ojalá el año que viene podamos celebrar no sólo que hemos superado finalmente el Covid-19, sino que también hemos vuelto a disfrutar de un gran año en el sector de M&A.

elEconomista.es 15 Años

Nuestras revistas sectoriales en todos los formatos digitales

Agro • Agua y Medio Ambiente • Alimentación y Gran Consumo • Andalucía
Buen Gobierno, Luris&lex y RSC • Capital Privado • Catalunya • Comunitat Valenciana
Digital 4.0, Factoría & Tecnología • Energía • Franquicias, Pymes y emprendedores
Inmobiliaria • País Vasco • Pensiones • Sanidad • Seguros • Transporte y Mobilidad



Accede y descarga desde tu dispositivo todas las revistas en: **revistas.eleconomista.es/**
Síguenos en nuestras redes sociales: **@eleconomistaes**

Para solicitar el apoyo público temporal que presta el Fondo debe registrarse y acceder a la plataforma digital de Cofides.

Cofides flexibiliza el acceso a su fondo de recapitalización

A fecha de 15 de diciembre, FONREC, el fondo para empresas afectadas por la pandemia, ha registrado 56 solitudes por más de 570 millones, 23 de ellas pymes

elEconomista. Fotos: iStock

La flexibilización de criterios del FONREC, el fondo para la recapitalización de empresas afectadas por la pandemia, ya es una realidad. El mecanismo, orientado a empresas de tamaño mediano, tiene una dotación total de 1.000 millones de euros. Las modificaciones responden a la constatación de la existencia de numerosas situaciones de empresas que, atravesando dificultades directa o indirectamente atribuibles a la pandemia, no cualificaban conforme a los criterios establecidos en la creación del Fondo. Para ello, Cofides ha introducido cambios significativos. En primer lugar, se elimina el requisito de reducción del importe neto de la cifra de negocio en más de un 20% de 2020 con respecto a 2019. Otro rasgo que se flexibiliza es el deterioro en la estructura de capital, entendida como el ratio de patrimonio neto respecto de deuda financiera neta, de manera que pueda calcularse comparando el ejercicio 2019 con el 2020 o, de manera alternativa, con datos de cierre o intermedios auditados del ejercicio 2021. Otra modificación es la posibilidad de reversión de la situación de compañía en crisis: una empresa o grupo de empresas viables que tuvieran la consideración de empresa en crisis a 31 de diciembre de 2019 podrán ser ahora elegibles siempre que hayan revertido dicha situación financiera a fecha de solicitud del apoyo temporal del FONREC.

Se modifica también el umbral mínimo del importe neto de la cifra de negocio de las compañías que pueden acceder a la financiación, situándose entre 10 y 400 millones de euros (anteriormente se fijaba entre 15 y 400 millones de euros) al cierre de 2019. Además, aquellas compañías que sobrepasen los 400 millones de euros de facturación a nivel consolidado y justifiquen no haber podido acceder al Fondo de apoyo a la solvencia de empresas estratégicas gestionadas por SEPI, por no alcanzar el importe mínimo de apoyo previsto en este fondo, también podrán solicitar y ser beneficiarias del FONREC. El importe mínimo por beneficiario se reduce de 3 a 2,5 millones de euros en el caso de las pymes, quedando la horquilla de posible financiación entre 2,5 y 25 millones de euros. Las dos últimas modificaciones responden al límite del apoyo temporal en instrumentos de deuda y al destino de los fondos, ampliándose el criterio por el cual no se podía destinar la financiación concedida a la amortización de intereses ordinario. En ningún caso podrá destinarse el importe solicitado a amortizar anticipadamente las deudas de terceros acreedores.

Empresa familiar

ProA Capital adquiere el 50% de Patatas Hijolusa por 100 millones

El fondo español se ha impuesto en la puja por Patatas Hijolusa, la empresa familiar de segunda generación especializada en el cultivo, selección, envasado y comercialización de patatas. El fondo de capital riesgo español ha acordado la adquisición del 50% de la compañía, con una trayectoria de más de 50 años. La operación, valorada en cerca de 100 millones de euros, se ha articulado través de una compraventa de acciones y una ampliación de capital. El grupo leonés despertó también el interés de fondos como Portobello, Fremman y Corpfin Capital, entre otros, aunque la oferta de ProA Capital resultó elegida para iniciar un proceso de negociaciones en exclusiva. AZ Capital, EY y Asemorca han asesorado a la compañía, mientras que Banco Santander, Garrigues y KPMG han hecho lo propio para ProA Capital.

En esta nueva etapa, los hermanos José y Carlos Gómez Pérez, hijos del fundador de Patatas Hijolusa, mantendrán el 50% del accionariado y seguirán al frente de la gestión impulsando la internacionalización del grupo, con Francia e Italia como principales mercados sin descartar la adquisición de compañías complementarias, con un tamaño de entre 20 y 30 millones de facturación. Con un ebitda que supera los diez millones de euros, el grupo leonés prevé facturar este año más de 70 millones.

Emprendedores

Clikalia capta 460 millones en una de las mayores rondas

Clikalia, la plataforma tecnológica inmobiliaria española para la compraventa de viviendas, ha cerrado una de las mayores rondas de financiación de una *startup* española por importe de 460 millones de euros. La inversión supera a los 450 millones captados por Glovo el pasado mes de abril y los 440 millones de Jobandtalent. De los nuevos recursos, los 400 millones corresponden a deuda y la ampliación de capital supera ligeramente los 60 millones de euros. La compañía no ha desvelado su valoración actual tras la ronda. En concreto, la transacción ha sido liderada por Fifth Wall, la firma *venture capital* especializada en *proptech*, con más de 2.500 millones de dólares en activos bajo gestión; Luxor Capital, el fondo de capital riesgo neoyorquino, y Mouro Capital, el fondo enfocado en empresas digitales de Banco Santander, antiguo inversor en la Serie A que la compañía cerró en 2020. Por su parte, Deutsche Bank ha proporcionado la financiación de deuda para ampliar las operaciones de Clikalia en Europa.

En paralelo, Clikalia ha anunciado la adquisición de Inmho, líder en administración de fincas en España, que ampliará las capacidades de *asset management* del grupo proporcionando acceso a más de 4.000 oportunidades al año.

'Biotech'

Ysios entra en la Northsea liderando una ronda de 77 millones

La gestora española de capital riesgo líder en inversiones biotecnológicas ha entrado en el capital de la holandesa Northsea Therapeutics tomando una participación minoritaria y coliderando una ronda de 77 millones de euros junto a Forbion Growth, el *venture capital* neerlandés especializado en ciencias de la vida. La ampliación de capital ha sido suscrita por un sindicato de inversores internacionales entre los que figuran antiguos accionistas como venBio, Novo Seeds, BGV, Sofinnova y New Science Ventures. En declaraciones a *elEconomista*, Jordi Xiol, principal de Ysios Capital, ha explicado que la operación supone "la novena inversión de su tercer fondo *biotech*, cerrado en 2020 con un capital comprometido de 216 millones de euros. Sus fármacos tienen el potencial de revolucionar el tratamiento de NASH y otros trastornos metabólicos

La entrada en Northsea implica la tercera inversión en Holanda, en un reconocido *hub* biotecnológico donde el fondo español está identificando oportunidades de inversión atractivas. En opinión de Xiol, "el proyecto encaja perfectamente en el portfolio de Ysios BioFund III aportando un activo en fase avanzada de desarrollo, con validación clínica y perspectivas muy prometedoras".

Dreamstime

'elEconomista Capital Privado' les desea un ¡Feliz 2022!

A sólo unas horas de iniciar el nuevo año, *elEconomista Capital Privado* quiere desear a todos sus lectores unas Felices Fiestas y un próspero año nuevo. Un 2022 repleto de buenas oportunidades de inversión, exitosas desinversiones y muy buenas noticias para el sector.