

Capital Privado

elEconomista.es

TIKEHAU CAPITAL CONFIRMA SU COMPROMISO CON ESPAÑA CON 1.200 MILLONES INVERTIDOS

La gestora gala de inversión alternativa opera
como un socio flexible para fondos y empresas

ACTUALIDAD

**EL INVERSOR 'RETAIL' DA
LA BIENVENIDA AL CAPITAL
PRIVADO EN SU CARTERA**



De izq. a dcha., Emilio Velasco, director ejecutivo de Real Estate; David Martín, director ejecutivo de Capital Privado; Miguel Caveró, director ejecutivo de Tikehau Ace Capital; Christian Rouquerol, director ejecutivo de Ventas; Ignacio López del Hierro, director ejecutivo de Deuda Privada y Carmen Alonso, CEO para Iberia y Reino Unido. Ana Morales

Capital Privado

elEconomista.es



Actualidad | P4

La 'democratización' de los activos privados se abre paso

La reducción a 10.000 euros del límite para acceder a fondos de capital riesgo abre la puerta a distribuir el producto entre inversores *retail* y clientes de banca privada.



Fondos | P24

MCH acelera su quinto fondo y rota cartera

Con siete operaciones ya cerradas en su quinto fondo de 400 millones, la gestora sigue activa en inversiones y rotando cartera con sus participadas Pachá y Altafit.



Entrevista | P8

Tikehau Capital

Con oficina local en Madrid desde 2017, Iberia sigue siendo una región estratégica para el crecimiento de la gestora francesa a través de sus cuatro líneas de negocio.

En el foco | P14

La 'tormenta perfecta' para el despegue de los fondos de deuda

La mayor cautela de los bancos promete ampliar el negocio para los fondos de deuda privada, ¿se acerca el despegue definitivo del *direct lending* en España?



Caso de éxito | P28

Formentor y Kartesia impulsan Excom

Desde agosto, la teleco española ha adquirido Telecable Fibra, Dinfotec, Fibratel López y Wi-net y sellado un año record en compras con el respaldo de los fondos.

Tendencias | P20

El regreso de "las viejas glorias" al mercado

Marypaz, Eventis, Pelostop, Cash Converters... Activos expertos en salir a flote vuelven a estar en el punto de mira de los inversores entre posibles rumores de venta.

Edita: Editorial Ecoprensa S.A.

Presidente Editor: Gregorio Peña.

Vicepresidente: Clemente González Soler. Director de Comunicación: Juan Carlos Serrano.

Director de elEconomista: Amador G. Ayora

Coordinadora de Revistas Digitales: Virginia Gonzalvo Directora de elEconomista Capital Privado: Rocio Casado

Diseño: Pedro Vicente y Elena Herrera Fotografía: Pepo García Infografía: Clemente Ortega Tratamiento de imagen: Dani Arroyo Redacción: Judith Arrillaga Pérez



Banca privada y gestores profesionales: el ‘pequeño ahorrador’ se abre paso

Ya es una realidad: la entrada en vigor de la rebaja de la inversión mínima en capital riesgo a 10.000 euros, aprobada en la Ley de Creación y Crecimiento Empresas (*Crea y Crece*), transformará el *private equity* por completo. Los expertos apuntan a que la modificación potenciará la industria y cambiará la composición de las carteras de banca privada. Gestores profesionales, entidades, pequeños ahorradores y el sector financiero en general se preparan para afrontar el gran cambio normativo que, desde el próximo 10 de noviembre, abre la puerta a que la banca distribuya un producto cuyas expectativas de rentabilidad lo convierten en un oasis para los inversores. No en vano, históricamente ha batido los índices bursátiles y resistido mejor los ciclos económicos.

En el escenario actual de espiral inflacionista y subidas de tipos, los retornos superiores y menos volátiles del capital riesgo se muestran capaces de sostener la pérdida de poder adquisitivo de otros productos con enfoque en renta fija. Los datos así lo demuestran, con una rentabilidad media en las últimas dos décadas del 14% *versus* el 8% de la renta variable.

■
La diversificación
y el asesoramiento
mitigarán el riesgo
asociado a la iliquidez
del capital riesgo
■

El nuevo cambio normativo modifica el artículo 75.2 flexibilizando el régimen para inversores no profesionales. Como alternativa a la exigencia de 100.000 euros de inversión inicial, se permite la comercialización a minoristas siempre que accedan a través de la recomendación de una entidad autorizada para poder prestar el servicio de asesoramiento. Su patrimonio financiero no debe superar los 500.000 euros y la inversión no puede representar, a su vez, más del 10% del mismo. Unos requisitos de importe y porcentaje que desaparecen cuando el patrimonio financiero del cliente supera la citada cifra.

La llegada del pequeño ahorrador facilitará la creación de nuevos fondos y gestoras especializadas en el segmento minorista para captar el ahorro. Permitirá que nuevos inversores incorporen el activo por primera vez a sus carteras y contribuirá a que los ya existentes diversifiquen más y mejor, al poder comprometer en un mayor número de fondos con un importe inferior.

En definitiva, el nuevo régimen de distribución, más abierto, abre una vía de obtención de liquidez para el sector muy significativa que, previsiblemente, será aprovechada por los fondos de *middle market* y, en mayor medida, por el *venture capital*. Un cambio de paradigma que, sin duda, requiere un esfuerzo comunicativo y formativo por parte de profesionales y entidades en el riguroso proceso de análisis de idoneidad que debe realizar el intermediario. El sector se enfrenta al desafío de dar a conocer el producto y sus riesgos en términos de posibles minusvalías y de menor liquidez.



Capital privado para todos: 'al bolsillo' del minorista

La reducción a 10.000 euros del límite para acceder a fondos de capital riesgo abre la puerta a clientes de banca privada con un menor patrimonio y da la bienvenida a la inversión 'retail'.

Ángel Alonso y Rocío Casado.

Una de las grandes demandas impulsadas por la industria de inversión es, por fin, una realidad. La Ley de Creación y Crecimiento de Empresas recoge la posibilidad de que los pequeños ahorradores puedan invertir en fondos de capital riesgo españoles por un importe mínimo ini-

cial de 10.000 euros, siempre que esta cantidad no represente más del 10% de su patrimonio financiero, que no debe exceder el medio millón de euros, y la operación esté respaldada por la "recomendación personalizada" de un intermediario. El nuevo régimen de distribución no invalida que la inversión pa-

Capital Privado

elEconomista.es

ra este tipo de fondos siga siendo de 100.000 euros como mínimo, pero abre la veda a su comercialización entre clientes de un menor patrimonio al que suele dirigirse la banca privada. De hecho, según los últimos datos de la patronal SpainCap, los *family offices* acapararon el 26% de los 2.961 millones captados el año pasado en España, mayoritariamente de clientes nacionales.

El sector venía reclamando la reducción de la aportación mínima para este tipo de productos, especialmente tras la popularización de los fondos de fondos. En este sentido, José Zudaire, *managing director* de SpainCap, asegura que "la democratización del capital privado ampliará la base inversora de las gestoras y hará crecer el volumen de financiación, no solo bancaria, accesible para las pymes, lo cual, en el escenario actual de inflación y de tipos, resultamuy favorable. Es muy positivo que con gestión y asesoramiento profesional, nuevos inversores puedan incorporar el activo por primera vez a sus carteras".

El peso de la inversión 'retail' en capital privado apenas supone el 3% en Europa

Ignacio Serra, socio y associate director de Principal Investor and Private Equity (PIPE) de Boston Consulting Group (BCG), coincide en que la rebaja del umbral mínimo supondrá un crecimiento potencial muy elevado para el *private equity*. "El peso del capital privado en las carteras de inversión *retail* es aún muy reducido, inferior al 5%, mientras en Europa se sitúa en torno al 2-3%", explica.

Con la nueva regulación, "no se espera que el ahorro *retail* dé un salto inmediato o alcance el doble dígito, ni mucho menos que compita con destinos tradicionales como la vivienda", matiza. Serra considera que el capital privado seguirá en un dígito simple, pero creciendo de forma gradual. Sin embargo, dada la diferencia de tamaños relativos, aumentos pequeños en el peso del capital privado en la inversión *retail* supondrán, en su opinión, un incremento significativo de la inversión en el activo. "El ahorro de las familias españolas en depósitos se aproxima a un billón de euros, mientras que la inversión anual en capital privado es inferior al 1% de dicha cantidad. Por tanto, un pequeño cambio en el destino del ahorro de las familias supondría incrementos significativos tanto en la inversión anual como en los activos gestionados", matiza el socio de BCG. Los procesos que evolucionarán más significativamente serán, según Serra, los de *marketing*, captación de fondos, relaciones con inversores y *reporting*.

Las gestoras ya están desarrollando sus capacidades *retail*, recurriendo incluso a canales de distribu-



La gran banca ya ofrecía este tipo de productos a clientes 'premium'. iStock

ción específicos o de terceros, implementando plataformas digitales y, en general, capacidades más "customer centric". Cambios necesarios junto a una mayor proliferación, sofisticación e innovación de productos y estructuras de vehículos. "En la adaptación a clientes *retail* habrá fondos especializados y otros que dediquen tramos. Los factores a tener en cuenta serán la compatibilidad del perfil de inversión y el modelo de gobierno con los diferentes inversores" matiza el socio de BCG.

La posibilidad de obtener rentabilidades de doble dígito en un período habitual de diez años a cambio de no poder disponer del patrimonio invertido hasta la fecha de vencimiento de la inversión, siempre ha sido un potente argumento de venta del *private equity*. Especialmente cuando los bajos tipos de interés obligan a buscar alternativas de rentabilidad para el inversor conservador. Las grandes entidades financieras ya ofrecían este tipo de productos a sus clientes más *premium* de banca privada, y éste seguirá siendo su público objetivo. De hecho, han proliferado los fondos y los fondos de fondos de capital riesgo, concepto que incluye desde los puros de *private equity* a los de deuda privada, pasando por los de infraestructuras o los que invierten, incluso, en aeronáutica.

Capital Privado

elEconomista.es



Los inversores 'retail' venían demandado poder entrar en el activo. iStock

CaixaBank, la mayor gestora española por volumen de activos en instituciones de inversión colectiva, explica que, con el cambio normativo, "no planteamos modificar sustancialmente el perímetro de inversores a quienes ofertar estos vehículos, ya que se trata de instrumentos ilíquidos, con un nivel de riesgo elevado y que requieren un nivel de conocimientos y experiencia inversora elevados. Tampoco nos planteamos reducir la inversión mínima de forma gene-

Las gestoras están recurriendo a canales de distribución propios y también de terceros

ralizada. Los ajustes en la oferta servirán simplemente para permitir que los clientes con patrimonios menos elevados dentro de banca privada puedan diversificar mejor sus posiciones en las carteras".

En el caso de Banco Sabadell, el público objetivo del *private equity*, "por las restricciones de liquidez, llamadas de capital y perfil de riesgo" empieza en banca privada. Dentro de la misma, "tenemos subsegmentos donde ofrecemos distintas soluciones. Nuestra opinión es que actualmente no es un producto para inversores minoristas del segmento *retail*".

José Cloquell, director de inversiones ilíquidas de la firma de asesoramiento Diaphanum, incide en que el inversor 'retail' necesita recibir asesoramiento profesional. "Resulta clave verificar que el inversor es ple-

namente consciente de la renuncia a la liquidez y de los plazos de inversión que implica apostar por este tipo de activos. Asimismo, hay que evaluar hasta qué punto el capital riesgo añadirá diversificación y exposición en base a la prima de iliquidez y tras descontar las comisiones", añade.

Una opinión compartida también por Víctor Alvar González, director de estrategia y socio fundador de la firma de asesoramiento Nextep Finance. "Lo importante no es el nivel de patrimonio, sino los conocimientos financieros del cliente y, sobre todo, su entendimiento de dichos productos, así como la profesionalidad y objetividad del análisis del asesor", subraya.

Por su parte, Ion Zulueta, director de análisis en iCapital, matiza cuándo sería adecuada la apuesta por activos privados por parte de los inversores minoristas. "A partir de un mínimo de 10.000 euros tiene sentido siempre que el capital comprometido represente un porcentaje limitado del patrimonio del inversor, se ajuste a su objetivo de inversión y perfil de riesgo y sobre todo, a sus necesidades de liquidez. Asumiendo que ésta sea su primera y única inversión en mercados privados, le aconsejaríamos un buen fondo de fondos, diversificado por primarios y secundarios e idealmente por clases de activo: capital riesgo, infraestructuras, deuda privada e inmobiliario. Además, nos aseguraríamos de que entienda bien la inversión que va a acometer. Una vez comprendidos sus beneficios, haríamos hincapié en los riesgos, desmitificando la diversificación que ofrece", subraya.

La prima de rentabilidad frente a activos cotizados alcanza el 5%

La inversión en activos privados ofrece beneficios de diversa índole al inversor minorista. Noemí García, managing director del equipo de Relación con Inversores de AltamarCAM, confirma a 'elEconomista Capital Privado' "su atractivo perfil de rentabilidad riesgo en carteras bien construidas de la mano de un experto, con una rentabilidad que oscila entre el 3% y 5% vs los mercados cotizados. Además, destaca su baja correlación con mercados cotizados y menor volatilidad. No obstante, al tratarse de una inversión de largo plazo e ilíquida, se recomienda una exposición prudente a los mismos. De ahí la necesidad de que el inversor minorista invierta de la mano de un servicio de asesoramiento financiero. Una cartera bien construida de activos privados ofrece la posibilidad de invertir en sectores de la economía real con gran oportunidad de crecimiento, muchas veces infrarrepresentados en los mercados cotizados", añade.



Noemí García, Managing director de AltamarCAM. eE



INFORMA

elEconomista.es

V EDICIÓN CERTIFICADO CIEGE

Informa elEconomista a la Gestión Excelente

Una gran oportunidad para certificar la excelencia empresarial



**¡ÚLTIMO
MES!**

Haz el test de
evaluación antes del
18 de noviembre

Beneficios que aporta CIEGE en cada una de las áreas que integran una organización:



Dirección General:

Mejora las relaciones con clientes y proveedores



Dirección de Recursos Humanos:

Aumenta el orgullo de pertenencia y hace más atractiva a la empresa desde el punto de vista de contratación



Dirección de Marketing:

Ofrece una ventaja diferencial frente a la competencia



Dirección Comercial:

Atrae nuevas oportunidades de negocio



Dirección Financiera:

Otorga más credibilidad y fortaleza ante las entidades financieras

Más información en **900 103 020**
clientes@informa.com

Test de evaluación GRATIS en

bit.ly/Ciege-Excelencia-Empresarial

CARMEN ALONSO

Consejera delegada de Tikehau Capital para Iberia y Reino Unido



“Los inversores serán mucho más selectivos y los tiempos de ejecución se alargarán”

Con oficina en Madrid desde 2017 y 17 profesionales en el equipo, Iberia sigue siendo una región estratégica para Tikehau Capital mediante sus distintas estrategias de inversión alternativa: deuda privada, ‘private equity’ y ‘real estate’, así como en la distribución y comercialización de sus fondos a inversores españoles.

Por Rocío Casado. Fotos: Ana Morales

Desde 2015, Tikehau Capital viene demostrando su compromiso con Iberia con 1.150 millones de euros invertidos. Tras las primeras inversiones en 2015 y 2016 en deuda privada, apoyando a Carlyle y Sun Capital en las adquisiciones de Itconic y Elix Polymers, la firma abrió oficina en Madrid en 2017 para implementar sus estrategias de inversión alternativa: deuda privada (*private debt*), *private equity* y *real assets* así como la distribu-

ción y comercialización de fondos a inversores institucionales españoles, banca privada y *family offices*.

¿Está apreciando una ralentización del mercado de ‘M&A’? Los costes de financiación están subiendo claramente...

Las subidas de tipos, destinadas a controlar la inflación, generan un contexto recesivo. Afectarán positivamente al retorno de los

Capital Privado

elEconomista.es

prestamistas, pero negativamente a las empresas, que tendrán que afrontar una mayor carga financiera y dispondrán de menor caja disponible para sus planes de negocio. En dicho contexto, financiaciones como las que ofrecemos en Tikehau Capital pueden resultar muy apropiadas, liberando a la compañía de realizar amortizaciones de deuda durante un periodo largo de tiempo y permitiendo a los equipos directivos enfocarse en la gestión del negocio. Dicho esto, estamos apreciando cierta ralentización en el mercado de M&A. El tiempo dedicado al cierre de una operación está aumentando. En el momento de incertidumbre actual es importante comprender la estructura de costes de las compañías, su fortaleza competitiva y su evolución financiera a lo largo de 2022, así como las medidas que se estén implementando. Adicionalmente, la certeza de financiación está cobrando aún más importancia. Estamos empezando a ver apalancamientos más conservadores, los precios de las fi-

co. En junio de este año, anunciamos que la cooperativa azucarera ACOR y Enso firmaban un acuerdo, junto a la Junta de Castilla y León, por el que crearán el mayor proyecto de cogeneración con biomasa en España con una inversión de 70 millones. Además, actualmente estamos analizando algunas adquisiciones en la Península Ibérica para acelerar el crecimiento.

¿Qué volumen ha invertido Tikehau Capital con sus distintas estrategias en Iberia?

En deuda privada (*private debt*) hemos apoyado tanto a fondos de *private equity* como a empresas familiares superando los 500 millones de inversión en 14 operaciones. En *real estate*, hemos comprometido 450 millones en las estrategias de *value add*, *Core+* y *Core*. En *private equity*, hemos comprometido 50 millones en dos temáticas de gran relevancia: la descarbonización de la economía, a través de nuestro fondo de transición energética, y la consolidación de la cadena

“Con Enso (antigua Acek Renovables) estamos analizando varias adquisiciones en la Península Ibérica”

“Dentro del inmobiliario apostamos por el residencial en alquiler como la tipología de inversión más resiliente y defensiva”



nanciaciones están ajustándose al alza y la documentación se está reforzando.

En 2019 cerraron su primera inversión de ‘private equity’ en España con la compra de la división de biomasa de Acek Renovables, ¿tienen previsto hacer crecer el activo con nuevas adquisiciones?

Enso, antigua Acek Renovables, es un gran ejemplo y un referente en nuestra cartera. Su propuesta de valor es ayudar a nuestros clientes, grandes industrias termointensivas, en acelerar su proceso de desconexión de los combustibles fósiles, y la apuesta por soluciones de origen renovable que les aseguren una plena descarbonización de su proceso industrial. Desde el fondo, continuamos invirtiendo capital en Enso que permita completar todos los grandes proyectos *greenfield* que la compañía ha cerrado con grupos industriales del sector alimentación y química

de valor del sector aeronáutico español desde Aerofondo. Y, por último, con nuestras estrategias de situaciones especiales (*special opportunities*) hemos comprometido 150 millones de euros desde 2018 en compañías de España y Portugal.

En el actual entorno convulso, ¿qué estrategias resultan más resilientes en Iberia?

Tenemos alguna operación avanzada en *private equity* que esperamos fructifique muy pronto. Respecto a sectores, la descarbonización, digitalización, movilidad sostenible, el sector aeronáutico, la educación, la sanidad o la ciberseguridad serán protagonistas de nuestra actividad en los próximos meses. Desde la perspectiva del *private equity*, nuestras estrategias de inversión se han centrado desde hace años en megatendencias y temáticas de mucha actualidad. La apuesta por compañías que están a la vanguardia de



De izqda. a dcha., Ignacio López del Hierro, Miguel Cavero, Carmen Alonso, David Martín, Christian Rouquerol y Emilio Velasco.

la descarbonización y la transición energética, o el acompañamiento a grupos familiares y empresarios que están liderando el proceso de digitalización y/o reindustrialización europea (en la era postpandemia) con un impacto positivo nos otorgan un carácter muy diferencial frente a otros fondos. Después de años donde las valoraciones no han parado de subir en *private equity*, más que nunca, la identificación de megatendencias nos parece clave. En este sentido, estrategias temáticas como ciberseguridad, aeroespacial, digitalización y transición energética ofrecen oportunidades a los inversores para beneficiarse de ese crecimiento incluso en mercados marcados por la incertidumbre y entornos recesivos. Gracias a este particular enfoque, nuestro *dealflow* es, a día de hoy, variado y sólido.

En el mercado inmobiliario, ¿apuestan por el negocio residencial, sobre todo en alquiler, como la tipología más defensiva?

Sin duda. Así lo ha demostrado históricamente en otras etapas macroeconómicas complejas. Continúa la tendencia al alza de número de hogares en régimen de alquiler vs. compra, convergiendo cada vez más hacia la media europea. Una tendencia que se reforzará aún más por el considerable y repentino empeoramiento de las condiciones de financiación para la compra de vivienda, lo que va a contribuir a ese desplazamiento cada vez mayor al alquiler. Además, una parte

significativa del *stock* hotelero ibérico permanece obsoleto y con una gestión no muy profesionalizada, lo que también debería generar oportunidades de consolidación y mejora para inversores de valor añadido como nosotros.

¿Cree que 2023 será un año activo en su apoyo al *private equity* en financiar adquisiciones ante un posible parón del crédito?

Las condiciones actuales y volatilidad en los mercados públicos podrían representar una oportunidad para la deuda privada y generar más oportunidades. Sin embargo, se requiere un enfoque disciplinado en la evaluación de oportunidades y una clara y fuerte capacidad de diligencia y selección, para continuar invirtiendo capital en oportunidades atractivas desde el punto de vista riesgo/retorno. Dicho esto, la deuda privada sigue siendo muy relevante ya que nos beneficiamos de *dry power* disponible para apoyar al *private equity* y a las empresas resilientes en sectores atractivos, a pesar del entorno actual. En un contexto de incertidumbre y volatilidad, la certeza de financiación es fundamental, y esta es una de las virtudes de la deuda privada. Certeza y visibilidad en los procesos de decisión son cualidades muy apreciadas por el *private equity*.

Han cerrado la quinta generación de su fondo de 'direct lending' por 3.300 millones de euro ¿En qué activos se están focalizando?

Capital Privado

elEconomista.es

¿Están siendo más selectivos?

En Tikehau Capital gestionamos alrededor de 13.400 millones de euros en deuda privada a través de diferentes estrategias. La estrategia principal en España es *direct lending*, a través de la cual apoyamos a compañías de tamaño mediano con financiaciones a medida de entre 15 y 300 millones de euros, tanto *sponsor* como *sponsorless*. Ahora mismo estamos invirtiendo la quinta generación de nuestro fondo principal. Además, tenemos una estrategia dedicada a *leveraged loans* donde participamos en sindicaciones europeas en compañías de tamaño mediano-alto, incluyendo participadas por *private equities*, y con un objetivo claro de diversificación; y otra estrategia de financiación *mid-market* corporativa senior a través de un fondo de financiación de impacto.

En su actividad de 'fundraising' en España, ¿a qué volúmenes han llegado?

Hemos superado ya los 1.000 millones de

crecional a con un importe de inversión mínimo de 125.000 euros, con la condición de que el peso en alternativos no supere el 10% del total de sus carteras. Dichas estrategias de Tikehau Capital también estarán disponibles a través de Allfunds, la red de distribución de fondos más grande del mundo. iCapital y Allfunds anunciaron una asociación estratégica en junio de 2021, a través de la cual iCapital pone a disposición de los clientes de Allfunds oportunidades de inversión en el mercado privado.

Este verano han cerrado su primera inversión en el sector aeronáutico: la adquisición de Acatec a través de ACE Aerofondo con Indra, Airbus y Sepides.

El fondo está dirigido al sector aeroespacial español, altamente fragmentado ya que solo el 26% de las empresas españolas tienen más de 250 empleados, muy por debajo de Alemania, Reino Unido y Francia. Creemos que existe una oportunidad de inversión muy

“Actualmente gestionamos 13.400 millones de euros en deuda privada a través de las diferentes estrategias”

“El nuevo fondo para la descarbonización de la agricultura, junto a AXA y Unilever, contará con 1.000 millones de euros”



euros en patrimonio bajo gestión, tanto en estrategias líquidas como en alternativos. En ese último nicho, principalmente contamos con clientes institucionales: compañías de seguros y mutuas, especialmente invertidas en *private debt*, *private equity* y *real estate*, y banca privada, *family* y *multi family offices* con inversiones y coinversiones en nuestras operaciones en particular en *private equity*. En esta última estrategia, hemos hecho hincapié en la “democratización” de activos alternativos, a través de vehículos como ELTIF o FCR en alianza con bancas privadas.

Hablando de “democratización”, con la plataforma de ‘fintech’ iCapital van a dar acceso a inversión en alternativos...

Sí, el objetivo es dar acceso a clientes de banca privada a dos de nuestras estrategias de inversión alternativa: *real estate value-add impact* y *special opportunities*, en gestión dis-

atractiva para crear plataformas de consolidación y para fortalecer empresas con ventajas competitivas claras mediante inversiones mayoritarias o minoritarias.

Junto a AXA y Unilever, han lanzado un fondo con capital dedicado a acelerar y ampliar la transición hacia la agricultura regenerativa, ¿cuál será su tamaño?

El *partnership* con AXA Climate y Unilever es fiel reflejo de donde estamos y sobre todo, de donde queremos estar: a la vanguardia como inversor de impacto. La idea de lanzar un fondo temático centrado en la generación y descarbonización de la agricultura. Tikehau Capital gestionará el fondo con un tamaño objetivo de 1.000 millones con intereses ya mostrados por recibidos de instituciones, *family offices* y empresas. Cada uno de los inversores iniciales, incluido Tikehau Capital, hemos comprometido 100 millones.



Raúl Salamero Rajo
Director de PwC España, Forensic Services

‘Forensic Due Diligence’: conoce los riesgos, establece las estrategias

En el contexto de una operación de fusión o adquisición, los inversores deben seguir múltiples pasos para garantizar la seguridad y rentabilidad de su inversión y, sin duda, la diligencia debida es uno de los más relevantes. El alcance y profundidad de estos procedimientos puede variar en función de diversos factores, tales como el tipo de negocio, la envergadura de la operación, el sector en el que el *target* desarrolla su actividad o posibles riesgos geopolíticos, entre otros. Cabe preguntarse entonces cuánta diligencia es adecuada. En este artículo, destacamos algunas áreas clave que deben evaluarse y las posibles repercusiones de llevar a cabo una insuficiente diligencia debida, especialmente desde la perspectiva forense. Y ello porque, si bien la mayor parte de inversores acometen una adecuada *due diligence* financiera, legal y fiscal, la *Forensic Due Diligence* sigue siendo relativamente menos frecuente. Y sin embargo, no llevar a cabo una diligencia desde la perspectiva de *Forensic* puede exponer al adquirente a potenciales sobrecostos, reducción de ingresos, importantes daños reputacionales y potenciales litigios y sanciones.

Lo cierto es que el término “contabilidad forense” se asocia comúnmente con sospechas de irregularidades y evoca la imagen de profesionales de la investigación de casos de delitos financieros. Sin embargo, los profesionales de *Forensic* también intervenimos habitualmente para investigar la actividad legítima de una sociedad y realizar revisiones de diligencia debida para evaluar posibles inversiones, fusiones y adquisiciones de negocios. Mientras que la *due diligence* financiera analiza los estados financieros de la sociedad *target* para entender en profundidad el modelo de negocio, la evolución de ventas y gastos y la consistencia de las proyecciones financieras, la *Forensic Due Diligence* examina si la forma en la que se presenta el *target* y la historia que cuentan esos estados financieros tiene sentido y se ajusta a la realidad.

Pero los profesionales especializados en este tipo de trabajos no sólo examinamos los estados financieros. Adoptamos una aproximación holística que desarrolla de forma paralela líneas de trabajo de diversa naturaleza: procedimientos de inteligencia corporativa, análisis estadístico, revisión del sistema de cumplimiento y entrevistas con personas clave dentro de la organización, entre otros.



Se trata de procedimientos no asimilables a ningún otro procedimiento de diligencia debida, enfocados específicamente a la revisión de los riesgos de fraude, blanqueo de capitales, conflictos de interés y soborno o corrupción, entre otros.

El proceso de la 'Forensic Due Diligence'

Un paso preliminar siempre consiste en llevar a cabo una evaluación de alto nivel de los posibles riesgos latentes de fraude, soborno y corrupción inherentes al sector, modelo de negocio y operaciones de la sociedad *target*. A partir de aquí, la *Forensic Due Diligence* se asienta sobre tres pilares fundamentales, cuyo alcance y profundidad dependerán en gran medida de las necesidades de la operación, considerando aspectos como el tiempo disponible, el nivel de acceso al *target* o el apetito por el riesgo del inversor.

El primero es la *due diligence* reputacional. Se trata de un procedimiento que permite obtener información sobre la integridad, reputación, actividades, experiencia, solvencia patrimonial, vinculaciones financieras y societarias, posibles conflictos de interés, etc., de una persona física o jurídica. La *due diligence* reputacional se utiliza de forma preventiva para responder a la pregunta: "¿Quién es, realmente, la otra parte?". Es una herramienta robusta para la identificación

temprana de información no revelada, que permite controlar y reducir eficazmente los riesgos reputacionales durante las primeras fases de una transacción. Utilizada como apoyo de otros tipos de *due diligence*, la *due diligence* reputacional permite aflorar información cualitativa relevante que quizá no fue compartida por el *target* o permaneció bajo el radar de otros tipos de diligencia debida. Permite además alertar de posibles litigios no revelados e identificar relaciones con terceros de los que el comprador sería responsable una vez cerrada la operación.



■

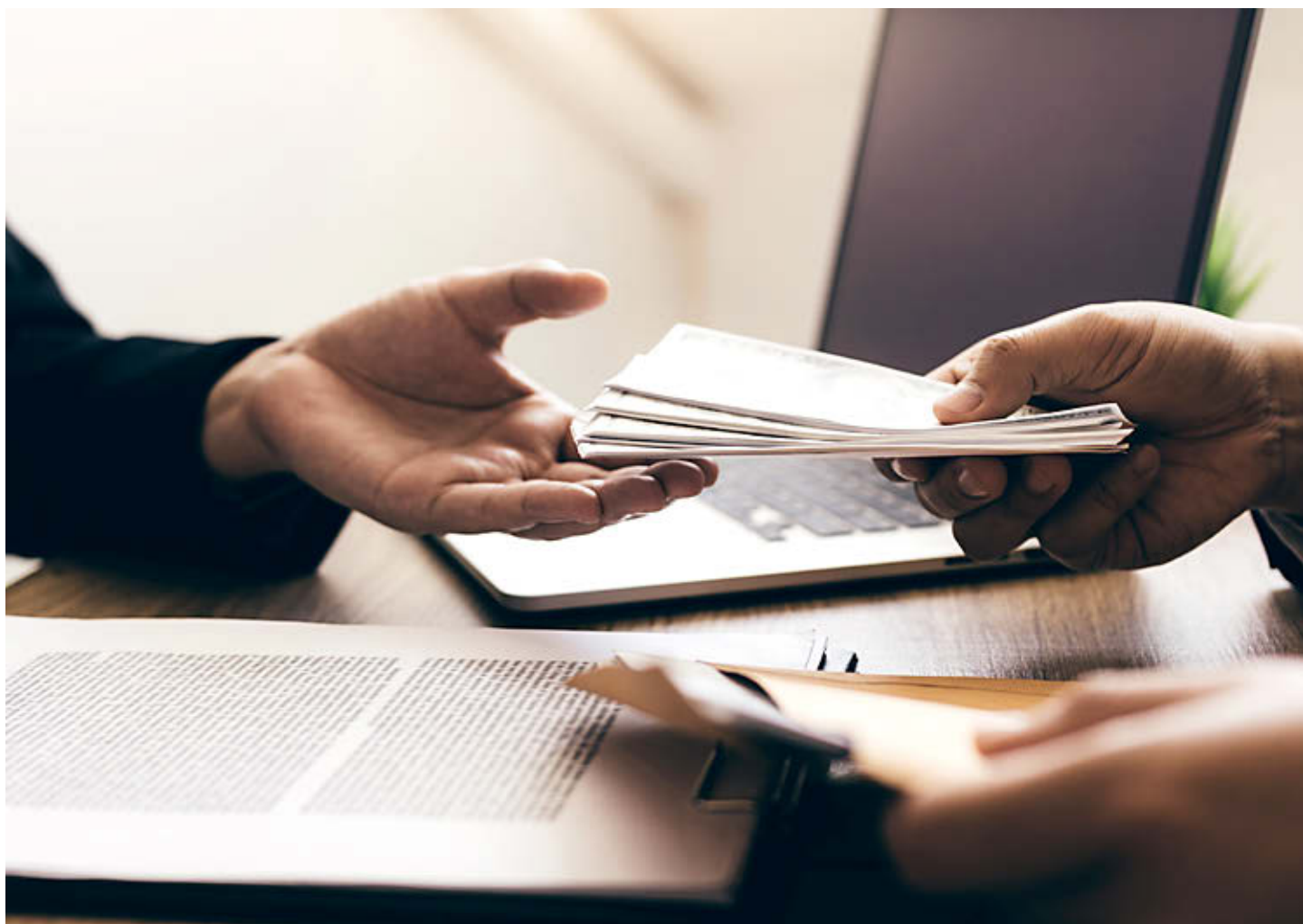
La falta de una diligencia Forensic puede traer consigo sanciones, sobrecostes e importantes daños reputacionales

■

En segundo lugar, se lleva a cabo una revisión de las políticas y procedimientos de prevención, detección y respuesta a los riesgos de fraude, corrupción y soborno. Se obtienen y revisan las políticas y procedimientos existentes con el fin de identificar potenciales lagunas y valorar la efectividad de los controles internos del *target* para prevenir y detectar las transacciones potencialmente no conformes. En esta fase se presta singular atención a las políticas, procedimientos y materiales de formación relacionados con el código de conducta y el cumplimiento de la normativa anticorrupción, especialmente si resulta de aplicación la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero de los Estados Unidos (por sus siglas en inglés, "FCPA"). Se analizan las interacciones con funcionarios y las transacciones directas con entidades públicas, así como las actividades sensibles a riesgos de corrupción y soborno. Finalmente, sobre la base del resultado obtenido, se selecciona para su análisis una muestra representativa de transacciones de potencial alto riesgo, registradas en cuentas sensibles al cumplimiento, mediante el uso de avanzados modelos analíticos. En esta fase se evalúa si las transacciones seleccionadas fueron llevadas a cabo de conformidad con un acuerdo escrito y con un propósito comercial válido; si están respaldadas por documentación justificativa suficiente y adecuada; y si están registradas de forma precisa y transparente en la contabilidad del *target*.

Reflexiones finales

La *Forensic Due Diligence* es un procedimiento de capital importancia, en especial en el contexto del actual entorno regulatorio -cada vez más cambiante y exigente- y la creciente importancia de la responsabilidad corporativa y la transparencia a la hora de hacer negocios. Los resultados obtenidos por medio de estos procedimientos pueden resultar clave para el desenlace de la operación o la configuración de la misma, permitiendo anticipar problemas y riesgos antes de la inversión o, en su caso, la implementación de planes de remediación tras la adquisición, con el objetivo de minimizar una potencial pérdida potencial de valor para el adquirente.



El negocio de la deuda privada gana cuota de mercado en España. eE

La 'tormenta perfecta' que augura el despegue de los fondos de deuda

La mayor cautela de los bancos amplía el negocio para los fondos de deuda, que crecen a tasas del 15% anual. ¿Asistiremos al despegue definitivo del 'direct lending' en nuestro país? Los expertos analizan la 'tormenta perfecta' que abre nuevas oportunidades para la financiación alternativa en España.

Rocío Casado.

En el contexto de incertidumbre y volatilidad actual, la certeza de financiación resulta crucial para poder cerrar con éxito las operaciones. En este sentido, la deuda privada cuenta con grandes recursos disponibles para apoyar al *private equity* y a las empresas en sus transacciones. Los últimos estudios sitúan la escarpada subida del Euríbor por encima del 3% en 2023 en una escalada imparable con la consiguiente apreciación del ries-

go. "La deuda se encarece, pero lo hace asimétricamente", matiza Carlos Paramés, co-director de Houlihan Lokey Corporate Finance. "Lo hace mucho más por parte de las entidades financieras que por los fondos de deuda. El diferencial entre ambos se estrecha y, en sectores más atractivos desde el punto de vista inversor, está incluso en mínimos históricos", añade. Uno de los problemas fundamentales de la banca es la existencia de antiguas transac-



Carlos Paramés
Co-director de Houlihan Lokey Corporate Finance

“La financiación alternativa crece en España a tasas medias del 15% y este año se está acelerando”



Jean François Guicheteau
Head of Leveraged Finance de BBVA

“Las estructuras híbridas que combinan tramos bancarios y de fondos de deuda son cada vez más habituales”



Ignacio Ruiz Cámara
Socio de bancario y financiero de Allen & Overy

“La banca no está retirándose, pero prevemos un incremento de las oportunidades y del ‘deal flow’ de los fondos”

ciones pendientes de sindicar. “No es un problema de riesgo crediticio, sino de que las operaciones no se terminan de colocar por desajustes entre el precio de cierre y el actual, es decir, entre oferta y demanda de crédito”, explican Juan Barona y Begoña Martínez, socio y counsel de bancario en Linklaters.

En teoría, este cambio de paradigma debería ampliar y potenciar el negocio del *direct lending* en España, facilitando una menor dependencia de los mercados de deuda sindicada y abriendo nuevas oportunidades para la financiación alternativa donde cada vez hay más actores paneuropeos operando en España.

Ajuste en los márgenes

Subsanado el tema de la calidad crediticia, básico para el *equity* y para la deuda, “estamos encontrando más predisposición a la hora de financiar por parte de los actores de financiación alternativa”, explica Ignacio Martínez, socio de Corporate Finance de KPMG. Muchas de las grandes operaciones de 2022 se han financiado con deuda privada en España a precios muy atractivos, “casi ajenos a la tormenta de los mercados de deuda públicos”, matiza Carmen Alonso, Head of Iberia & UK de Tikehau Capital. “Hemos sido uno de los fondos pioneros en ajustar márgenes”, añade Alonso. “Dependiendo del sector y la compañía, la capacidad de apalancamiento se reduce en un momento de adaptación a la nueva realidad de mercado”, añade Alonso.

Ignacio Ruiz-Cámara, socio de bancario de Allen & Overy, confirma que la banca no está en retirada. “No hay parón del crédito como en la crisis financiera anterior, pero las entidades financieras están siendo más cautelosas y, por tanto, dejando más margen para la financiación alternativa que, pese a ser más cara que la deuda bancaria, tiene como prin-



Ignacio Martínez
Socio de Corporate Finance de KPMG

“En la crisis de 2008-2012 hubo un parón del crédito. La situación es muy distinta y hay más fondos de deuda”



Juan Barona y Begoña Martínez
Socio y counsel de bancario en Linklaters

“La deuda bancaria se está encareciendo más que la de los fondos de deuda. El diferencial está estrechándose”

Capital Privado

elEconomista.es

cipales fortalezas la rapidez y la flexibilidad”, añade. Las operaciones recientes así lo muestran. Fremman Capital recibió financiación de Tresmares para tomar el control de The Natural Fruit Company. Ares participó en la financiación a Archimed para la compra de Suanfarma. CVC financió la compra de Neolith con 350 millones del fondo Pemberton. Garnica, propiedad de ICG, también se ha financiado con fondos y bancos. Juan Barona, socio de Linklaters, recuerda que la financiación alternativa sigue siendo más cara, pero “su precio depende mucho del perfil de la compañía, el destino de la financiación y la rentabilidad que busque el fondo. Nos estamos encontrando con fondos de *direct lending* que están cobrando un 6-7% vs el 2-3% que puede ofrecer un banco para una compañía tradicional. Aunque sigue siendo el doble, una diferencia notable, el *gap* es inferior respecto a los años anteriores”, matiza.

Begoña Martínez, counsel de bancario de Linklaters, insiste en que el *direct lending* ya no es un plan B para fondos y empresas. “Antes se recurría al *direct lending* cuando no se lograba financiación bancaria para lo que se quería o por el importe deseado. En el actual entorno de volatilidad algunos fondos están recibiendo incluso más propuestas de las que realmente pueden absorber en determinadas jurisdicciones o sectores, por lo que pueden ser más selectivos y están eligiendo dónde quieren invertir”, añade Martínez.

En definitiva, “el mercado de deuda camina hacia una mayor colaboración, recurriendo a estructuras híbridas que combinan lo mejor de ambos mundos”, como confirma Ignacio Martínez, de KPMG. “Al final, la propuesta que ponemos encima de la mesa para el *private equity*, por ejemplo, es muy competitiva. Desde Tikehau hemos intentado cooperar e ir de la mano con los bancos en estructuras híbridas que, en mi opinión, son una fórmula ganadora”, añade Alonso. Sin duda, “esta mayor cooperación es consecuencia de 20 años de educación y divul-

gación entre todos los agentes del mercado”, añade Ignacio Ruiz Cámara, socio de bancario y financiero de Allen & Overy.

Los expertos coinciden en que el crédito bancario no se suprime, se complementa, apoyando tanto al *private equity* como a compañías españolas. Los fondos de *direct lending* siguen consolidándose como fuente de financiación alternativa partiendo, eso sí, de niveles iniciales todavía muy bajos. En un entorno de apalancamientos más conservadores y de precios de la financiación ajustándose al alza, la *desintermediación bancaria* ha llegado a España para quedarse cubriendo un espectro cada vez más amplio de soluciones.



PwC España, #1 en Deals* en 2021, por décimo año consecutivo

Gracias a todos nuestros clientes
por confiar en nosotros.

Refinitiv - Global M&A Review. Full Year 2021 -
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	115
2	Deloitte	71
3	KPMG	50
4	EY	31
5	Santander C&IB	22
6	Arcano Partners	20
7	Alantra	19

Mergermarket - Global & Regional M&A Report
2021 - Full Year 2021 - Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	98
2	Deloitte	72
3	KPMG	48
4	EY	39
5	Santander C&IB	25
6	Arcano Partners	24
7	AZ Capital	17

Dealogic M&A League Tables - Full Year 2021 -
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	86
2	Deloitte	60
3	Santander C&IB	32
4	EY	31
5	Arcano Partners	26
6	KPMG	21

Bloomberg M&A League Tables. Full Year 2021 -
Financial Advisors

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	106
2	EY	59
3	KPMG	47
4+	Santander C&IB	16
4+	Alantra	16
5	JP Morgan	14



*Fuentes: Refinitiv (antes Thomson Reuters) Global M&A Review – Financial Advisors - Full year 2021 (Any Spanish Involvement Completed (AF41) and Announced (AD34), rank # of Deals per Advisor). Refinitiv (Thomson Reuters), 3 de enero de 2022; Mergermarket Global & Regional M&A Report, 2021. Financial Advisor League Tables, 4 de enero de 2022; Dealogic M&A database. Ranking announced deals; Full year 2021 final results, 1 enero 2022; Bloomberg M&A database. Ranking announced deals; Full year 2021 final results and Global M&A Market Review, 2021, Enero 2022.

© 2022 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. PwC se refiere a la firma miembro española y, en ocasiones, puede referirse a la red de PwC. Cada firma miembro es una entidad legal separada e independiente. Consulta www.pwc.com/structure para obtener más detalles.



Pedro Manen de Solà-Morales

Managing Director y Head of Iberia de Marlborough Partners

El actual momento en el ‘middle-market’ de financiación apalancada

Desde la vuelta de verano, los agentes del mercado de deuda apalancada (emisores de deuda y bancos, fondos y asesores de estructura de capital) nos estamos adaptando a una situación rápidamente cambiante, derivada de las variaciones en el ciclo económico y en los mercados de capitales. En los mercados de deuda de alto rendimiento (*high yield*) públicos y líquidos, la situación es de colapso de la demanda, con (i) una estimación de 10Bn de emisiones de préstamos y bonos asegurados por el sistema bancario pendientes de colocación; y (ii) un incremento de los márgenes requeridos por parte de los inversores hasta el 7-9% de media, independientemente del mercado donde operen (primario de bonos o préstamos, secundario de préstamos, o derivados de cobertura de crédito).

Y aunque el *middle-market* de financiación apalancada -poniendo el límite a efectos de este artículo en operaciones de hasta 400 millones- sea un mercado privado de bancos y fondos que sigue operando, inevitablemente ha experimentado cambios que intentamos sintetizar a continuación. En primer lugar, se ha producido un cambio drástico en la tipología de operaciones en curso. Tomando como estimador nuestros propios datos, si antes de verano el porcentaje de operaciones de adquisición era un 35% del total, esa cifra se ha reducido a un 15%. Por contra, el número de operaciones de refinanciación aumenta hasta un 55%, y las de incremento de la financiación mediante la emisión de nuevos tramos (*add-on*) se ha duplicado del 7% al 14%. Todo ello en un contexto de relativa bajada en el número total de operaciones, apenas un 8%.

Quizás el dato que mejor refleja el cambio es que se ha doblado el porcentaje de operaciones de *staple*, hasta un 15%. El *staple* es una financiación de adquisición comprometida ofrecida a los posibles compradores de una compañía, a todos en los mismos términos, en un proceso de venta. En momentos del ciclo donde la financiación es abundante, los procesos de venta no lo incorporan porque (i) se asume que el comprador obtendrá la suya; y (ii) hay suficientes financiadores para todos los potenciales compradores. Sin embargo, cuando la financiación es escasa, el *staple* es necesario. En su ausencia (a) algunos potenciales compradores quedan desaventajados (hay menos financiadores que compradores); (b) los términos de la financiación de adquisición del comprador final no se maximizan, al no exis-



tir suficiente tensión competitiva; y (c) el vendedor pierde una parte esencial del control del resultado del proceso de venta. Este cambio en la composición de las operaciones en curso se produce en el contexto de una contracción y reasignación de la demanda en las diferentes familias de financiadores. En lo que respecta a financiadores de instrumentos senior, ya sean bancos o fondos, la demanda se concentra ahora: (i) en sus jurisdicciones más estratégicas, diferenciando más las condiciones que se pueden obtener en cada mercado europeo; (ii) en los emisores no cíclicos; (iii) en los emisores ya conocidos (particularmente si ya están en el portfolio del financiador); y (iv) en operaciones con *sponsors* que son objetivo de la relación comercial.

El ajuste en el apetito de los prestamistas en instrumentos senior también produce una demanda de *tickets* de menor importe, de nuevo tanto por parte de bancos como de fondos. Esto fuerza soluciones de *club* organizadas en procesos de *bookbuilding*, no solamente en alternativas de estructura bancaria, sino también en las de *TLB Unitranche*, donde el *club* solía ser excepción y es ahora regla para operaciones superiores a los 150 millones de euros. Como ejemplo, una estructura de *unitranche* de 400 millones puede ahora requerir un club de 3-4 fondos si se desean términos óptimos, si bien es cierto que algunos fondos continúan ofertando el *ticket* entero en solitario. La variable principal que impacta la amplitud de demanda y por tanto los términos de la financiación -incluyendo precio- es el tamaño de la emisión. El mercado público e institucional por encima de los 400 millones es ahora muy estrecho, mientras el *middle-market* privado sigue presentando demanda.



■

Si antes de verano las operaciones de adquisición constituían un 35% del total, ahora la cifra se reduce a un 15%

■

Sin embargo, la tensión competitiva en las operaciones de *middle-market* es muy diferente dentro del rango 100-400 millones. En el extremo inferior, los ratios de cobertura demanda/oferta para buenos créditos son amplios y los dos *tracks* clásicos (*TLB unitranche* y *TLA+TLB*) presentan liquidez. Se pueden realizar operaciones con márgenes bancarios de 300-350 bps para el *TLA*, y de menos de 600 bps para el *TLB stretched-senior*. Con *fees* de 175-225 bps para el *TLA*, y de 275-300 bps para el *TLB*. Por el contrario, en el límite superior, los ratios de cobertura no son holgados y la solución *unitranche* ronda los 700 bps, lo cual implica (generalizando) un diferencial de 150 bps por tamaño.

Una solución a este problema es reducir el volumen de la operación limitando la necesidad de dinero nuevo a través de la utilización de la estructura de deuda preexistente. Es decir, realizar procesos de modificación de condiciones contractuales e incremento de deuda (*add-on*, *fungible add-on*, *amend and extend*). Esto evita la refinanciación completa, aunque puede requerir afinar las condiciones económicas de la deuda preexistente. Y en este aspecto existe una divergencia (i) entre los bancos comerciales, que se guían por sus relaciones a largo plazo; (ii) los fondos de deuda senior, que miran su *yield* objetivo (que incluye la base euribor o Libor); (iii) y los fondos y bancos que operan en el mercado secundario, que toman sus precios como referencia y son más transaccionales.

En lo tocante al apalancamiento, existe una reducción del mismo derivada de la demanda y el incremento de los tipos base como el euribor, que aumenta el coste y el servicio de la deuda. Este efecto aumenta de la observación del ratio de cobertura del servicio de la deuda en la fase de análisis de crédito, siendo posible que devuelva dicho ratio al conjunto de *covenants* financieros requeridos en los contratos de financiación, tras su progresiva desaparición a lo largo de los últimos tres años en financiaciones de estándar europeo.

Y como último punto de este resumen, quizás debemos destacar que la reducción del apalancamiento senior debiera ahora aumentar la oferta para los instrumentos de deuda híbrida subordinada, en un momento donde la volatilidad produce una mayor diferencia entre los planes de negocio de los equipos directivos y los casos de los financiadores de instrumentos senior.

Marypaz, Pelostop... Las 'viejas glorias' están de vuelta

Marypaz, Eventis, Pelostop, Cash Converters... Con su vuelta al mercado, algunas "viejas glorias" vuelven al punto de mira de inversores y fondos de situaciones especiales.

Rocío Casado.

Son compañías expertas en salir a flote tras haber superado sucesivas crisis. *Viejas glorias* que se reactivan y abren su capital en tiempos difíciles por los sobrecostos energéticos, el conflicto bélico en Ucrania, el contexto inflacionario y las secuelas económicas de la pandemia. Marypaz ha decidido dar entrada a un socio estratégico que adquiera una participación minoritaria en 2023 a cambio de inyectar entre 8 y 10 millones de euros en la firma sevillana de zapatos. Según han confirmado fuentes financieras a *elEconomista Capital Privado*, entre los candidatos interesados figuran fondos y *family offices* vinculados al *retail*.

Con los nuevos recursos, la compañía fundada por la familia Aguaded y respaldada por la sociedad Crocea Mors refinanciará la deuda Covid del balance,



Marypaz busca un socio minoritario que inyecte 10 millones en la firma de calzado sevillana. A. Zea



Los rumores de mercado apuntan también a la reactivación de Ezentis y Pelostop. eE

aportará capital circulante para próximas campañas y financiará su nuevo plan de crecimiento. La previsión de Marypaz es facturar 41 millones de euros en 2022 y alcanzar los 49 millones en 2023, ejercicio en el que la compañía sevillana de calzado espera registrar un *ebitda* y un resultado neto positivos. De cumplirse sus previsiones, a cierre de 2022 el grupo superaría las ventas de 2021 en un 40%. Los hermanos Carlos y Juan Aguaded han vuelto al capital de la sociedad *holding*. La familia fundadora dispone de derechos económicos en la compañía, pero no políticos. Estos últimos están en manos de la firma madrileña Crocea Mors, vinculada a Fernando Torrente, abogado de la familia Aguaded. Crocea Mors adquirió la unidad productiva de Marypaz cuando la compañía entró en concurso de acreedores en 2019.

Compañías que han sufrido por la caída del consumo necesitan nuevos socios e inyecciones de capital para reforzar sus balances, por lo que vuelven a estar en el punto de mira. Algunos son activos que atrajeron al capital privado en el pasado y donde, dependiendo de la situación de las compañías, el in-

terés inversor se está incrementando con más o menos fuerza una vez pasada la resaca de la pandemia. Según fuentes del mercado, Kartesia estaría explorando su salida de la cadena de restauración española Compañía del Trópico, propietaria de Café & Té y Panaria. El fondo de deuda estadounidense ostenta el 100% del capital de Compañía del Trópico, propietaria de Panaria, Café & Té, Café & Tapas, Uvepan y otras cadenas singulares tras capitalizar deuda por acciones y dar salida a su antiguo propietario, el *private equity* estadounidense HIG.

Para otros negocios, crisis como la actual también pueden transformarse en oportunidad. En lo que va de año, el número de clientes de Cash Converters, empresa de finanzas personales y venta al por menor de artículos de segunda mano, está creciendo un 14% entre rumores que apuntan a posibles movimientos en su capital. El fondo británico de capital riesgo Three Hills también podría estar tanteando el mercado para la venta de la cadena de depilación láser Pelostop, donde cuenta con una participación minoritaria tras haber engordado el grupo con las adquisiciones de YTS y Dermitek.



Álvaro Antón Luna
Country head de abrdn en Iberia

Capital riesgo: encontrar la oportunidad en la adversidad

La reciente y pronunciada corrección de las valoraciones de las acciones de crecimiento en los mercados cotizados ha repercutido inevitablemente también en los mercados privados. El endurecimiento de la liquidez mundial y el aumento del coste del capital han afectado a las condiciones de financiación y al comportamiento tanto de las empresas de crecimiento como de los inversores de capital privado en dichas compañías.

Los directivos reconocen que el actual entorno de mayor incertidumbre, volatilidad macroeconómica y aumento del coste del capital podría persistir durante algún tiempo. En consecuencia, estamos viendo un énfasis renovado en la construcción de empresas con bases sólidas y en el gasto inteligente para lograr un crecimiento sostenible. Por ejemplo, algunas compañías se están centrando en alcanzar antes la rentabilidad para mitigar la volatilidad del contexto macroeconómico. Las empresas bien financiadas con inversores que las apoyan tienden a ser más oportunistas en condiciones difíciles. Esto puede verse en compañías que buscan posibles adquisiciones para aumentar su valor. Además, las empresas que se sienten cómodas desde el punto de vista financiero suelen tener más margen para explorar oportunidades de crecimiento orgánico. El viejo dicho de "la adversidad es la madre de la invención" tiene muchos casos en el mundo empresarial. Y en consonancia con ello, en medio de recientes desafíos como el Covid, se ha producido una aceleración de algunas tendencias industriales disruptivas ya existentes.

En este sentido, el contexto actual de presiones en la cadena de suministro y de alta inflación es una oportunidad para las empresas que puedan ayudar a resolver estos problemas. Por ejemplo, la entrada del *software* en Europa, que durante mucho tiempo ha ido a la zaga de Estados Unidos. Aquí, el aumento de la inversión en *software* podría ayudar a cerrar esta brecha y a reducir la inflación a largo plazo. Del mismo modo, la actual subida de los precios de la energía y los alimentos puede servir de motor de la innovación en estos sectores.

La mayor incertidumbre, la volatilidad del mercado y el aumento de los costes de capital han hecho que el entorno de financiación del capital privado sea, en definitiva, más difícil. Curiosamente, en realidad no hay escasez de capital disponible pa-



ra ser utilizado, pero estamos viendo que los inversores actúan con más cautela a la luz de las nuevas condiciones. Muchos se están tomando más tiempo para completar labores de *due diligence*. Esto incluye la evaluación de si las potenciales empresas participadas están suficientemente bien equipadas para soportar los vientos en contra actuales, así como los costes de los insumos significativamente más altos. En general, los fundamentales de las empresas se valoran más que nunca. Esto incluye una mayor atención a las credenciales que favorecen la resistencia, como el poder de fijación de precios, la lealtad de los clientes y los productos que realmente resuelven problemas.

Al mismo tiempo, los inversores entienden que las empresas que pueden sobrevivir cómodamente a las difíciles condiciones macroeconómicas y de volatilidad del mercado pueden prosperar realmente en condiciones más "normales" o favorables. La habilidad, como siempre, consiste en encontrar dichas empresas.

En cuanto a los factores ESG y de sostenibilidad -al igual que en otras grandes clases de activos-, siguen ganando importancia en la toma de decisiones de las empresas de crecimiento y de los inversores en capital privado. De hecho, un contexto macroeconómico y financiero más difícil no parece haber disminuido esta tendencia. En abrdn, nuestra creencia fundamental desde hace tiempo en todas las clases de activos es que las empresas con buenas credenciales de sostenibilidad también tienden a ser mejores inversiones. En este contexto, nos ha complacido ver que un mayor número de empresas de crecimiento están evaluando las credenciales ESG de los posibles proveedores de capital.



El viejo dicho de
"la adversidad es
la madre de la invención"
tiene muchos casos en
el mundo empresarial

El entorno actual de mercado, complicado en muchos aspectos, también tiene aspectos positivos para los inversores en capital privado. Con los mercados cotizados prácticamente cerrados para las OPV, el número de oportunidades de financiación podría aumentar para otros proveedores de capital. Además, dadas las complejas condiciones actuales, suele ser más difícil para los inversores en capital privado salir de las empresas. Esto puede suponer potencialmente más oportunidades para inversores que busquen desplegar nuevo capital. De cara al futuro, más empresas permanecerán en el ámbito del capital privado durante más tiempo, dados los obstáculos asociados a la salida a bolsa. La deuda de riesgo y la deuda de crecimiento también son cada vez más atractivas en el actual entorno de valoraciones exigentes.

Las difíciles condiciones económicas de los últimos tiempos, como la elevada inflación y las subidas de tipos de interés, han provocado una corrección en la mayoría de los mercados cotizados. Los mercados privados no han sido inmunes a esto. Las condiciones de financiación son notablemente más estrictas y los inversores en el mercado actúan con mayor cautela. Sin embargo, también estamos viendo que el contexto adverso está creando nuevas oportunidades para una serie de empresas en crecimiento y de proveedores de capital privado.



iStock

MCH rota cartera con Pachá y Altafit y acelera su fondo de 400 millones

La veterana gestora española, con 1000 millones de euros bajo gestión, ha cerrado siete adquisiciones con su quinto fondo de 400 millones. La última, en el grupo de productos enológicos Agrovín. Entre tanto, ultima su salida de Pachá junto a Trilantic y GPF Capital y prepara la venta de los gimnasios Altafit

Rocío Casado.



José María Muñoz, socio fundador de MCH Private Equity. eE

El 2022 está siendo un ejercicio intenso para MCH Private Equity. Su quinto fondo de 400 millones -con Eurazeo como inversor ancla-, ya ha realizado siete inversiones: Moledor, Prosur, Llusar, Logalty, Valora, Noucor y, más recientemente, Agrovín, con la compra del 40% del fabricante y distribuidor de productos enológicos a la familia fundadora. Previamente, tomó el control de la valenciana Valora Prevención e ITAE, con la que analiza adquisiciones para crear un grupo líder en prevención de riesgos laborales en España. Y, en el sector farmacéutico, ha creado Noucor, resultado de la escisión por parte de Uriach de su negocio B2B.

En el capítulo de desinversiones, hace unas semanas MCH sellaba la venta de Extrusiones de Toledo (Extol), el grupo europeo centrado en el mercado de extrusión de aluminio, a la firma global de capital privado OpenGate Capital. Junto a Trilantic y GPF Capital, ha puesto en venta el grupo de ocio Pachá por unos 500 millones de euros. Según fuentes del mercado, sobre la mesa ya hay varias ofertas de fondos y grandes hoteleras compitiendo en los rangos esperados, de geografías diversas y variadas tipologías. En su apuesta por rotar cartera, MCH prepara también la venta de Altafit, la primera cadena de gimnasios de bajo precio en España. Según han confirmado fuentes financieras a *elEconomista Capital Privado*, la veterana gestora, propietaria de un 83% del capital, lanzará el proceso de venta una vez cerrado el ejercicio 2022. Aunque todavía es pronto para adelantar la valoración, el precio de salida se situaría en el entorno de los 150 millones de euros.

En 2019, Eurazeo se hizo con una participación estratégica cercana al 25% en MCH Private Equity. "El dueño de la española Iberchem y antes socio minoritario de Desigual, ya había adquirido participaciones en otras gestoras como la estadounidense Rhône Capital y buscaba una asociación estratégica en el *middle-market* europeo", explica a *elEconomista Capital Privado*, José María Muñoz, socio fundador de MCH. Muñoz reconoce que "nuestra cartera no ha sufrido especialmente en pandemia. Tenemos previsto salir al mercado con compañías que no se han visto tan afectadas por el ciclo. En general, estamos en un buen momento, con inver-

Pachá despierta el apetito de fondos y grandes hoteleras en una reñida puja

A Pachá se le ha quedado pequeña Ibiza y el archipiélago balear, por lo que busca nuevo socio para respaldar sus planes de expansión. Todo apunta a que el grupo de ocio será protagonista de una de las grandes operaciones corporativas en la recta final del año. El precio de salida ronda, según fuentes del mercado, los 500 millones de euros, unos 200 millones de euros por encima de lo que Trilantic

Europe, en coinversión con los fondos españoles MCH y GPF Capital, pagaron a su propietario y fundador, Ricardo Urgell, en 2017. La compañía de ocio, hostelería y entretenimiento español, fundado en Sitges en 1967, cuenta con discotecas, hoteles, restaurantes, publicaciones impresas, organización de eventos, franquicias, producción musical y tiendas de ropa y complementos.



Imagen de una discoteca Pachá. Alamy



MCH acaba de vender Extol al 'private equity' Opengate Capital. eE

siones y *exits* a la vista. Anteriormente cerramos la venta de Talgo en una colocación acelerada, y desinvertimos de Jeanología. Compramos Grupo Palacios a Carlyle y fuimos seleccionados para gestionar el Fondo de Capital Privado España-Omán con el objetivo de poner nuestro país en el mapa e internacionalizar compañías españolas", explica Muñoz. El también llamado fondo Sopef, que cuenta con 200 millones y el respaldo de Cofides, FIEIX y el fondo soberano de Omán -Oman Investment Authority-, acaba de sellar su octava inversión en Seabery, especializada en formación industrial con procesos de realidad aumentada. En paralelo, MCH gestiona la desinversión de AC Capital Desarrollo II y el fondo (Unigrains UAF) especializado en agricultura y alimentación.

Quinto fondo en marcha

La mayoría de las inversiones del quinto fondo de MCH se situarán entre los 20 y 50 millones de eu-

ros, "pero eso no quita que, puntualmente, podamos hacer alguna inversión de mayor tamaño, de 200 ó 300 millones", matiza el socio fundador de MCH. En cuanto a su estrategia, la consolidación sectorial vía del *build up*, tanto nacional como internacional, sigue siendo una opción muy clara para la gestora. "La labor del *private equity* en España resulta esencial en dos aspectos fundamentales. Por un lado, dar continuidad a las empresas, sobre todo familiares, y consolidar sectores atomizados para crear grupos de mayor tamaño capaces de competir internacionalmente", añade Muñoz.

El socio fundador vaticina cierta ralentización del mercado transaccional los próximos meses, especialmente en el capítulo de desinversiones, y una mayor competencia por la llegada de nuevos fondos internacionales. "En los últimos procesos donde hemos participado hemos acabado compitiendo más con los fondos extranjeros que nacionales. En general, los resultados de las compañías durante la primera mitad del año han sido buenos pero estamos empezando a ver cierta desaceleración en algunas compañías. Aunque no tenemos la sensación de estar pasando una travesía del desierto todavía. En la crisis financiera anterior tuvimos que dedicar mucho tiempo a la cartera", añade, "mediante una gestión del portfolio interno con las participadas involucrándonos en el día a día junto a los equipos directivos".

En cuanto a los precios y valoraciones, Muñoz observa una mayor dispersión de múltiplos por sectores. "En aquellos mercados más resilientes los multiplicadores no han bajado, pero en los más castigados, como el hotelero, han caído con fuerza. Salud, educación o alimentación, emergen como sectores de futuro. Otro asunto clave será la evolución de la renta disponible de las familias españolas y cuál será definitivamente su impacto y limitación", añade.

MARTA GUIASOLA Y JAVIER GIBERT

CEO y director de inversiones de LLYC Venturing



“Esperamos cerrar entre dos y tres operaciones más en lo que queda de año”

LLYC Venturing cuenta con un capital de cinco millones de euros para invertir en compañías. La idea es inyectar durante cuatro años ‘tickets’ de entre 100.000 y 250.000 euros en compañías de un dígito de valoración y que, además de tecnológicas, estén muy ligadas con la comunicación y el ecosistema de la consultora.

Por Judith Arrillaga Pérez. Fotos: David García

La consultora LLYC, antigua Llorente y Cuenca, lanzó hace casi un año su primer fondo de capital privado. Su CEO, Marta Guisasaola y su nuevo director de inversiones, Javier Gibert, cuentan a *elEconomista.es* cómo han sido los primeros meses, en los que han realizado su primera inversión en la *startup* Eru-dit. Tras un periodo más técnico, los directivos anuncian que en los próximos meses cogerán ritmo y cerrarán nuevas inversiones.

LLYC Venturing va a cumplir su primer año de vida. ¿Cuál es el balance de estos meses?

Ha sido un año en el que sobre todo hemos seguido nuestro plan inicial. Primero, educar internamente desde el punto de vista financiero a la compañía. Tenemos un Comité que se reúne una vez al mes y la valoración técnica de las empresas la hacemos nosotros mismos. Los seis primeros meses estuvi-

mos más con la parte más técnica y en la segunda mitad es cuando hemos podido avanzar más en ver oportunidades. Durante esos meses hemos analizado 197 oportunidades. También nos hemos centrado mucho en darnos a conocer y que somos un agente del ecosistema a tener en cuenta.

El fondo nació con una dotación inicial de cinco millones. ¿Cuánto se ha invertido hasta el momento?

Hicimos una primera inversión en el mes de julio, inyectamos 200.000 euros en Erudit, una compañía de inteligencia artificial enfocada en el análisis del lenguaje. Seguimos trabajando para hacer más inversiones en los próximos meses, nos ha costado hacer la primera inversión, pero es lo normal, antes de nada teníamos que establecer los criterios de inversión.

¿Veremos más inversiones en lo que queda de año?

Sí. Con estas cosas nunca se sabe, pero nos

jetivos puede pasar, pero no nos preocupa, pero sí nos estamos enfrentando a dilación de tiempos.

¿Qué rentabilidad media quieren conseguir con cada inversión?

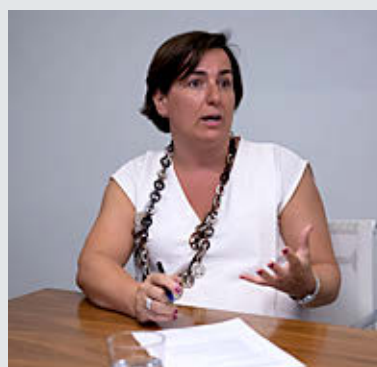
Entorno al 20% y el 30%, sobre la media del resto de las operaciones del sector.

¿Qué requisitos tiene que cumplir una compañía para entrar en el radar de LLYC Venturing?

Lo primero que tuvimos claro es que tienen que estar relacionadas con la comunicación, no vamos a invertir en compañías que no tengan absolutamente nada que ver con nuestro negocio. Sí es verdad que la vinculación también puede ser indirecta, como es el caso de Erudit. Nuestra primera intención es que sea de habla hispana, pero tampoco nos cerramos a que sea en otro mercado y no nos cerramos a ningún vertical de tecnología concreto.

“Buscamos compañías con una valoración de un dígito. No son negocios de márgenes, sino de proyecciones”

“El ‘ticket’ medio que estamos mirando es entre 100.000 y 250.000 euros de inversión”



gustaría cerrar entre dos y tres operaciones más en lo que resta de año. El *ticket* medio que estamos mirando es entre 100.000 y 250.000 euros de inversión, depende de las inversiones que hagamos efectivas, el total rondará en torno a las 20 en un abanico de hasta cuatro años. También habrá compañías, las más exitosas de nuestra cartera, que cuando vuelvan a abrir rondas, las volveremos a acompañar. Queremos apostar por los proyectos más fructíferos.

¿Se ha visto un parón de las operaciones como consecuencia del entorno económico actual?

De la incertidumbre hemos aprendido a manejarnos en *venturing* y también en LLYC como compañía. La inflación y Ucrania no estaban en el tablero de juego al principio, pero nosotros seguimos con nuestra hoja de ruta, que tardemos más en cumplir los ob-

¿Y económicamente?

Buscamos rondas de capital que estén entre el millón y medio y los dos millones de euros, esto permite hacernos con aproximadamente un 15%. Más allá de los márgenes que registran, tienen que ser compañías con una valoración de un dígito. En estos estadios de evolución del negocio mirar ratios de *ebitda*, márgenes, etc., no tiene tanto sentido. No estamos buscando un negocio de márgenes, sino de proyecciones.

¿Por qué lanzar un fondo de capital privado en plena pandemia?

La idea está ligada al crecimiento inorgánico de LLYC. Nos dábamos cuenta que muchas compañías en las que nosotros queríamos invertir se nos iban un poco de nuestros múltiplos. Entonces la forma de hacerlo era con un vehículo de inversión que nos permitiera entrar en preseries A.

Excom compra Telecable y supera los 40 millones con Formentor y Kartesia

Excom acaba de sellar su última adquisición, la cuarta en dos meses, integrando Telecable Fibra al perímetro de la *teleco*, que ha multiplicado por cuatro su tamaño en dos años. Formentor controla el 73% del grupo donde Kartesia inyectó 58 millones vía deuda para acelerar su plan estratégico de crecimiento.

Rocío Casado. Fotos: eE



Luis Abenza, consejero delegado de Excom.

Excom ha cerrado la adquisición del 100% de Telecable Fibra a los socios fundadores del operador familiar alicantino. En 2022 la *teleco* española ha comprado e integrado nueve compañías a lo largo de toda la geografía nacional. En los próximos meses, seguirá acelerando su crecimiento en un mercado en plena ebullición. Su CEO, Luis Abenza, confirma a *elEconomista Capital Privado* 30 nuevas operaciones en curso para absorber operadores locales. Su previsión es alcanzar los 40 millones de euros en ventas este año con el respaldo del *private equity* Formentor Capital y la inyección de 58 millones del fondo de deuda Kartesia.

La Excom que dirige Luis Abenza poco tiene que ver con la pyme que fundó junto a su padre hace más de 20 años. En noviembre de 2020, cuando el fondo Formentor entró en el operador multimarca -enfocado en pequeñas poblaciones y zonas rurales-, las ventas apenas sumaban 11 millones de euros. "Hemos multiplicado por cuatro nuestro tamaño. Pese a este crecimiento acelerado, los márgenes de *ebitda* se mantienen por encima del 20%. Formentor entró en el accionariado vía ampliación de capital y con compras de participaciones facilitando la salida de varios socios minoritarios. Un 3% del capital está en manos del Consejo y de directivos clave y, el resto, es propiedad mía y de mi familia", matiza Abenza.

En 2020, Formentor Capital adquirió el 73% del operador local de telecomunicaciones por cerca de 12 millones de euros. En declaraciones a *elEconomista Capital Privado*, Juan Arena, portavoz del fondo, explica la tesis de inversión del *private equity* español, animado por el fuerte crecimiento del grupo y las crecientes necesidades de conectividad y reducción de la brecha digital. La apuesta por sectores resilientes y por proyectos de consolidación vía *build up* siempre ha estado en el ADN de Formentor Capital. "Excom está fortaleciendo su posición dentro del mercado español como principal operador local de ámbito nacional. El grupo opera en un mercado muy resiliente y fragmentado, con más de 700 operadores, que ofrece una relevante oportunidad para crecer de forma inorgánica. Como factores decisivos, nos animó la posibilidad de seguir

impulsando un operador multimarca de banda ancha y móvil con un tamaño adecuado, enfocado en áreas con baja densidad de población (habitantes totales <50k) y zonas rurales, donde los grandes operadores tienen menor presencia. Todo ello bajo un modelo *asset light*, en el que la compañía utiliza red propia y de terceros basada en tecnología FTTH, 4GLTE y Wimax para competir en un mercado dominado por grandes operadores", añade el portavoz de Formentor Capital.

El pasado junio, Kartesia inyectó 58 millones de euros para seguir impulsando el crecimiento inorgánico de Excom. La operación supuso la décima inversión del fondo en España en los últimos tres años, un mercado *core* donde prevé seguir muy activo a través de sus diferentes estrategias. "El fondo de deuda Kartesia nos concedió un préstamo a cinco años que nos ha permitido refinanciar deuda existente y aportar una línea de capex adicional. En total, hemos adquirido siete operadores locales con inversiones que oscilan desde 500.000 a 30 millones de euros y actualmente estamos analizando una treintena de operadoras locales para nuevas compras. Los nuevos recursos aportados por Kartesia nos permiten seguir creciendo al ritmo que queremos", añade Abenza.

Excom compite con Avatel y Teras Capital, en alianza con el fondo Asterion

En declaraciones a esta publicación, Javier Castillo, director de Kartesia, explica su tesis de inversión en la teleco española. "Excom reúne los elementos más fundamentales que buscamos en todas nuestras inversiones: una compañía con posicionamiento y estrategia claras para abordar una oportunidad de mercado tan relevante como es la digitalización del sector rural, y dirigida por un equipo gestor y Consejo de primer nivel liderados por Luis Abenza y Formentor Capital", añade. En su opinión, su conocimiento previo del sector, adquirido a través de inversiones en Ahi+ y Comfica, fue diferencial para entender el negocio y los planes de Excom, y a la hora de diseñar una solución financiera a medida de su plan estratégico. "La flexibilidad estructural de nuestra solución está permitiendo a Excom acelerar sus planes de crecimiento con la confianza de tener un socio en la estructura de capital con escala internacional y capacidad para seguir apoyándole en sus diferentes fases de crecimiento futuras más allá de la propia financiación", añade Castillo. Actualmente Kartesia está invirtiendo su segundo fondo de deuda senior y la quinta generación de su vehículo de crédito, con un mandato de inversión flexible en España, y que en su conjunto suma unos 5.000 millones de euros bajo gestión.



José Ramón de Pablo, socio fundador de Formentor

Formentor Capital se hizo en 2020 con una participación mayoritaria de Excom por unos 12 millones de euros para impulsar su plan de expansión y convertir al grupo en el operador local de referencia en España, liderando el proceso de digitalización y conectividad de las áreas rurales. "Ayudando así a reducir la brecha digital" y potenciar la economía de estas zonas, especialmente relevante a raíz del Covid-19", explica el fondo español.



Javier Castillo, director de Kartesia

La inversión en Excom representó la décima operación de Kartesia en España en los últimos tres años, un mercado estratégico para el fondo de deuda que ya contaba con un amplio conocimiento del sector, adquirido a través de sus inversiones en Ahi+ y Comfica. La firma de financiación alternativa para empresas de mediano tamaño inyectó 58 millones de euros en la teleco española para acelerar su plan de crecimiento.

Las pymes necesitan hasta 45.000 millones más de financiación

El 90% de las compañías que recibieron financiación en 2021 eran pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, el sector apunta a que están infravaloradas y destacan que las grandes en proporción reciben más financiación para el número total que representan.

Judith Arrillaga Pérez.



El tejido empresarial español está formado principalmente por pequeñas y medianas empresas. Según los últimos datos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo las pymes suponen el 99,8% de las empresas y representan más del 62% del Valor Añadido Bruto (VAB) y del 66% del empleo empresarial total. Con estos datos no es de extrañar que sean también las compañías que más financiación reciban de la mano del capital privado año tras año.

El último informe de la actividad del capital privado en España realizado por Spaincap, la antigua Ascri, relativo al primer semestre del año recalca que el 90% de la inversión recae sobre pymes en fases iniciales y de expansión. Un porcentaje exactamente igual al que se registró en 2021, de las 687 empresas que recibieron financiación, el 90% entraba bajo el calificativo de pymes. La asociación destaca que la actividad del sector está fundamentalmente enfocada en la financiación de este tipo de empresas.

Al tratarse de empresas que no superan los 50 millones de euros de volumen de negocio las inversiones son también más pequeñas. Según el tamaño de la operación, predominó la financiación de empresas por importes inferiores a un millón de euros (56% en 2021), el 27% recibió entre 1 y 5 millones de euros, el 5,4% entre 5 y 10 millones de euros, un 6% entre 10 y 25 millones y un 4,1% entre 25 y 100 millones. El resto (1,2%) fueron operaciones superiores a los 100 millones.

Justamente en el volumen invertido está la clave para el sector. "El 90% al que hace referencia Spaincap tiene trampa. Si el cálculo lo hicieras ajustado al número de empresas que hay sería diferente. Hay mucho más capital para las empresas grandes que para las empresas pequeñas. Y si lo ves en número es demoledor. Hay un problema donde las pymes, que por número son muy numerosas y reciben una fracción del capital, pero todavía las empresas grandes se siguen llevando más capital en proporción al número que son", explica a *elEconomista.es* Borja Oyarzábal, CEO de Tresmares Capital.



Borja Oyarzábal, CEO de Tresmares Capital. Reyes Cervantes. eE

La firma, que cuenta con el respaldo del Banco Santander, está especializada en pequeñas y medianas empresas. Para ello, cuentan con un fondo de 175 millones de euros con el que puede invertir un máximo de hasta 25 millones en cada proyecto a cambio de participaciones que nunca superan el 15% del capital total. En cartera tiene compañías como Rujamar, dedicada a la producción de huevos alternativos; Factum IT, orientada a la prestación de servicios de ciberseguridad para terceros; o Aranco, dedicada al embalaje industrial.

Esta última operación se ha cerrado en las últimas semanas y Tresmares busca impulsar el crecimiento internacional de Aranco con un modelo de negocio bajo las premisas de la sostenibilidad, la productividad y la transformación digital, los tres ejes principales sobre los que pivotará la futura expansión del grupo. El objetivo es convertir al grupo industrial en referente en servicios de embalaje de *pallets* innovadores.

Oyarzábal lo tiene claro, las pymes necesitan más financiación. "Están infrainvertidas. Nosotros calculamos que para que las pymes tuvieran el capital que necesitan tendrían que tener entre 45.000 y 60.000 millones más de capital. Esto se traduce en que cuando hay choques en la economía, se genera mucho paro porque la mayoría de nuestras empresas, que son pymes, no tienen capital y, por tanto, no tienen solvencia financiera para aguantar un envite de la economía", explica el CEO.

Ante esta situación surge la pregunta, ¿por qué se apuesta menos por las pymes? "Primero, tienden a ser empresas menos rentables, una grande de media es un 30%-40% más. En segundo lugar, es mucho más difícil acertar, es mucho más artístico saber cuál va a ser la buena. Y, por último, en general el mundo de la inversión en estas compañías moviliza menos dinero, cuesta el mismo trabajo invertir 100 millones que invertir 10 y se prefiere invertir

175

Millones tiene el fondo de Tresmares para invertir en pymes a cambio de participaciones

100. Trabajar en el mundo de lo pequeño es mucho más difícil", explica Oyarzábal.

Para SpainCap el sector se enfrenta a tres retos en lo que a pymes se refiere. Por un lado, seguir atrayendo capital privado como *asset class* para fomentar la atracción de nuevos inversores, demostrando poder ofrecer buenas rentabilidades frente a la enorme volatilidad de los mercados financieros así como la capacidad de contribución en garantizar las futuras pensiones.

Por otro lado, en un escenario marcado por la incertidumbre ligada a la pandemia, el sector tiene



El objetivo de retorno de capital anual en pymes es de un 20%-30%. iStock

la oportunidad de demostrar su capacidad para contribuir al crecimiento, situándose como eje vector de la recuperación y sostén de la actividad empresarial.

Por último, SpainCap cree que se deberían apoyar todos aquellos agentes que decidan, a través de la inversión privada, analizar, medir y potenciar los parámetros sociales y medioambientales, ya que además de crear riqueza, contribuirán a la consecución de una mayor inclusividad y sostenibilidad. Estos tres puntos no pueden ser posibles sin adaptar el marco normativo español al del resto de países europeo de tal manera que se facilite la financiación privada de las empresas que lo necesiten.

Además de la escasa financiación, en muchas ocasiones las pymes también se enfrentan a un problema añadido: se les ayuda con deuda y el mejor ejemplo de ello son los ICO. "Han sido un progra-

ma para intentar ayudar a nuestras empresas, pero son intervenciones de deuda. Esto se debe a que tenemos un país muy bancarizado y es muy fácil llegar con préstamos a las pymes", detalla el CEO de Tresmares.

Oyarzábal no es el primero en alertar sobre los riesgos que pueden acarrear los ICO para las pequeñas y medianas empresas. De hecho, según datos recogidos por BDO en su último barómetro, el 24% de los fondos prevé una avalancha de impagos, mientras el 76% restante considera que los créditos tendrán que ser refinanciados por la banca y por los fondos de deuda de forma equitativa. Los créditos otorgados a las empresas con aval ICO terminan su período de carencia en 2022 y, aunque no existe una visión clara sobre si estas carencias se extenderán, el estudio asegura que "muchas empresas no podrán hacer frente al repago de capital".

Pese a que no son los activos favoritos de los fondos, ofrecen ciertas ventajas frente a las empresas más grandes. "Las que son buenas, son mucho más buenas. Si tienes la capacidad de elegir a los mejores, cuando aciertes, la pyme de media va a generar mucho más valor", asegura el directivo de Tresmares.

El 90% de las empresas que recibieron capital privado en 2021 eran pymes

Tresmares actualmente está monitorizando a día de hoy unas 1.500 en España que son referentes en sus sectores que "tienen un retorno del capital de entre el 40 y el 50%. Generan en torno a seis o siete veces el retorno que generan las empresas grandes en bolsa. El premio de tener que buscar entre muchas más empresas es mayor, la mayor generación de valor se encuentra en las pymes", comenta el directivo.

Otro de los aspectos que suele jugar en contra de las pymes es los retornos que ofrecen, de media tienen menos retorno que las grandes. "Ahora bien, el que invierte mejor en pymes invierte mucho más rentable que las grandes. Es mucho más la diferencia entre el bueno y el malo. Las mejores inversiones en pymes son las más rentables del mercado", asegura el directivo de Tresmares. De media una inversión en pymes obtiene unos retornos de entre un 8% y un 9%, sin embargo, Oyarzábal destaca que una buena inversión puede llegar a obtener unos retornos anuales de hasta un 30%. "El objetivo de retorno de capital anual en pymes es de un 20%-30%. Los fondos buenos aspiran a conseguir estas cifras, pero la rentabilidad media está en el 9%", finaliza el CEO de Tresmares Capital.

Restauración

El fondo McWin alcanza 1.000 millones con el respaldo de Del Pino



McWin, la plataforma de inversión creada por Henry McGovern y Steven K. Winegar, fundador de AmRest y ejecutivo de Grupo Zena, ha alcanzado los 1.000 millones de euros de patrimonio bajo gestión con sus tres vehículos y el apoyo de una amplia base inversora española. Junto a Nortia Capital -el *holding* de Lao, fundador de Cirs- destaca el respaldo de *family offices* e institucionales como Gestamp -la multinacional vasca de compo-

nentes de automoción-, así como la familia Del Pino y ADIA, uno de los brazos inversores del Gobierno de Abu Dhabi. También se han sumado, a título individual, varios socios de grandes gestoras nacionales de *private equity*. McWin ha recibido luz verde de la CNMV para su fondo de capital riesgo, llamado McWin Food Tech Fund I FCR, de 250 millones de euros en colaboración con Abante como sociedad gestora.

Fertilidad

CVC 'engorda' FutureLife con la compra de la catalana Institut Marquès



Las operaciones corporativas siguen agitando la emergente industria de la fertilidad en España, cuya consolidación avanza a un ritmo imparable de la mano de los grandes fondos internacionales de capital privado. La compañía familiar catalana Institut Marquès (IM), especializada en servicios de reproducción asistida, ha sido adquirida por la checa FutureLife, controlada por las firmas de *private equity* CVC Capital Partners (CVC) y Hartenberg Holding

por un importe que no se ha hecho público. Hasta la fecha, la adquirida estaba en manos de la familia fundadora, impulsando así el relevo generacional.

La operación ha sido intermediada por Álvarez & Marsal (asesor financiero) y el bufete de abogados Andersen (asesor legal) de la compañía española. Por parte del comprador, los asesores han sido Cuatrecasas (legal) y Mazars (financiero).

Servicios financieros

Axon vende la 'fintech' mexicana Billpocket al 'unicornio' Kushki



Axon, la firma global de inversiones alternativas cotizada en BME Growth, sigue rotando su cartera internacional, esta vez en el ecosistema digital de la región latinoamericana. La gestora de *venture capital* española ha vendido su participación en la plataforma mexicana de servicios financieros Billpocket al unicornio Kushki.

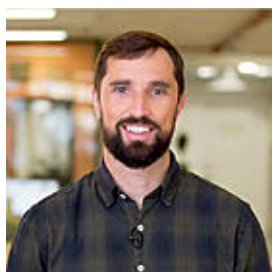
La firma liderada en el área de inversión por Fran-

cisco Velázquez y Alfonso de León- entró en Billpocket en 2019 adquiriendo una minoría significativa de la empresa de pagos móviles a través de su fondo de Impacto Amerigo Ventures Pacífico.

En el accionariado del grupo estaban presentes también los socios fundadores, *business angels* y otros fondos como Soldier Field Angels, VilCap y Redwood Ventures.

Educación

Miura Partners ficha a Macquarie para la venta de Tekman Education



Miura Partners lanzará a finales de año la venta de Tekman Education, la compañía barcelonesa especializada en programas educativos. Según han confirmado fuentes del mercado a *elEconomista.es*, el proceso estará coordinado por Macquarie, el banco de inversión especializado en el sector, en un contexto de creciente apetito inversor por este mercado, en plena transformación. El grupo facturó 20 millones de euros en 2021 y prevé elevar sus ventas

hasta 25 millones en 2023.

El *private equity* español, que cuenta con experiencia en compañías del sector *ed-tech*, es propietario del 50% de las acciones de Tekman desde 2016, cuando entró en el accionariado del grupo para impulsar su internacionalización y desarrollar nuevos productos con un alto componente de innovación. Entonces, la compañía facturaba 7,5 millones.

España despierta el apetito inversor de los fondos soberanos

Madrid ha acogido este mes la primera reunión con los fondos soberanos del Mediterráneo. Un encuentro que ha sido organizado por Cofides.

Judith Arrillaga Pérez. Fotos: Juan Carlos Rojas

Madrid ha acogido este mes la primera reunión con los fondos soberanos del Mediterráneo y del norte de África (EMENA). Este foro, orientado principalmente a la cofinanciación y la movilización de recursos financieros del sector privado, se constituyó el pasado mes de marzo en Malta y Cofides fue una de las instituciones pioneras que apoyaron esta iniciativa junto con BPI France (Francia), Malta Government Investments (Malta) y el Fondo Soberano de Egipto. Para el presidente de la organización públic-privada, José Luis Curbelo, "los fondos soberanos se han convertido en actores financieros clave de la economía mundial". A su juicio resultan esenciales en el panorama de la inversión y "especialmente de la financiación de la transición digital y las energías renovables. En este sentido, mantienen un importante papel estabilizador gracias a la aplicación de estrategias de inversión a largo plazo".

El interés por España en el extranjero es real. "Con 46,9 millones de consumidores potenciales, España es uno de los países más atractivos de la Unión Europea. A pesar de la pandemia, la gran solidez de la economía española y de su sistema financiero,



José Luis Curbelo, presidente de Cofides.

Capital Privado

elEconomista.es

junto con un plan de recuperación nacional y europeo, son bazas para el futuro", destaca en declaraciones para *elEconomista.es* Pascal Lagarde, director ejecutivo de BPI France.

Además de la solidez de la economía, los inversores también destacan la ubicación de España como punto que juega a favor del país. Es el caso del Fondo Soberano de Egipto. "Nuestro deseo es crear una unión con los principales agentes del Mediterráneo a través de una asociación con los fondos soberanos. La economía egipcia es muy similar a la española, especialmente en los sectores de la agricultura, las infraestructuras y el turismo. El Fondo está trabajando actualmente con varias empresas españolas, en particular en el ámbito de las infraestructuras, con el objetivo de crear oportunidades de coinversión en ambos países", detalla Ayman Soliman, director ejecutivo del Fondo Soberano de Egipto.

Con respecto a esta red de colaboración entre ambas orillas del Mediterráneo, Cofides está ampliando su propia red de alianzas estratégicas. La entidad público-privada está centrada en promover inversiones extranjeras en España. Para Curbelo pertenecer a esta red de fondos soberanos resulta "muy interesante" para, por un lado, tener acceso a "la movilización de recursos financieros adicionales de socios financieros estratégicos" y, por otro, compartir información el resto de los miembros.

La apuesta por la tecnología es clave para estos sectores. "Al crear valor para las generaciones futuras, nos dirigimos a empresas que desarrollan nuevas tecnologías innovadoras que podrían aplicarse en nuestro mercado y también a actores industriales que pueden beneficiarse de nuestra economía real", añade Soliman. El Fondo Soberano de Egipto es-

tá centrado además de infraestructuras, en servicios públicos, financieros, sanidad y farmacia, inmobiliario, turismo y hostelería, educación, agricultura, industria, logística y almacenamiento y telecomunicaciones.

Las energías renovables juegan un papel importante en el negocio del banco de inversión francés. "Uno de nuestros segmentos clave es la transición climática. Apoyamos inversiones que desarrollan nuevas soluciones, por ejemplo, hemos sido fundamentales para el progreso de algunas empresas francesas que apuestan por soluciones *agritech* o soluciones digitales. También invertimos junto a empresas que cambian su proceso de producción para reducir la huella de carbono", detalla Lagarde.

Reunión de fondos soberanos del Mediterráneo

Más allá del interés que despierta el interés de España, la red de fondos soberanos del Mediterráneo y del Norte de África (EMENA) refleja "la creciente diplomacia de los fondos soberanos en todo el mundo como socios e inversores afines con objetivos económicos y de desarrollo transparentes", en palabras del director ejecutivo del Fondo Soberano de Egipto.



Las energías renovables juegan un papel importante en el negocio de BPI France

Para Xavier Tessier, director de Estrategia de Fondos Soberanos de BPI France, esta iniciativa es clave para la integración de las economías, pero debe ir un paso más allá y cree que "es necesaria una iniciativa de inversión entre los fondos soberanos, ya que podría ayudar a desbloquear los flujos de capital y las inversiones".



Ayman Soliman (Fondo Soberano de Egipto).



Xavier Tessier (BPI France).



Pascal Lagarde (BPI France).

Tresmares desafía al 'Brexit' abriendo oficina en la 'City' londinense

La plataforma de financiación alternativa del Santander ofrecerá a fondos y empresas de alto crecimiento todos los productos de inversión en una única iniciativa financiera.

Rocío Casado.



Tresmares Capital hará valer su carácter y presencia locales en Londres. iStock

Tresmares Capital da un paso al frente con la apertura de una oficina en la City londinense. Según han confirmado fuentes financieras a *elEconomista.es*, la plataforma de financiación alternativa respaldada por Banco Santander ultima el equipo -con amplia experiencia en inversión privada- que liderará el desembarco en la capital británica. Pese al impacto del *Brexit*, la City sigue reinando en las finanzas europeas como plataforma internacional de negocios. En el competitivo centro financiero, la firma liderada por Borja Oyarzábal y Borja Pérez Arauna ofrecerá a fondos y empresas con alto potencial de crecimiento todos los productos de inversión en una única iniciativa financiera.

La que, hoy por hoy, es la mayor plataforma de financiación alternativa en España cuenta con el respaldo de Banco Santander, que ha aportado 900 millones de euros para un fondo de deuda privada y participa con un 40% en otro de *private equity* de 175 millones, además de apoyar con su balance, el producto tradicional del banco.

El objetivo de Tresmares es implementar, en sucesivas fases, todas sus áreas de negocio en la City: deuda privada (también llamada *direct lending*, su principal área de actividad), capital privado (*private equity*) y soluciones financieras (*financial products*).

Esta última línea de negocio cuenta con un fondo de 1.300 millones para ofrecer a empresas medianas productos flexibles y a medida. Es el caso, por ejemplo, de fondos para peticiones de capital (*capital calls*) de vehículos de *private equity* e infraestructuras, deuda (amortizable y *bullet*), soluciones híbridas (*mezzanine*, convertible) y co-inver-



Desafiando al 'Brexit', ultima el equipo para su desembarco en la capital británica

siones con fondos. Fuentes financieras apuntan a que Tresmares Capital hará valer su carácter y presencia locales en Londres -el segundo centro financiero mundial, sólo por detrás de Nueva York-, así como su conocimiento del mercado con la vocación de convertirse en un jugador relevante y a largo plazo en la City.

Tresmares Capital inició su expansión internacional en Portugal, donde de momento no cuenta con oficina local, pero prevé invertir hasta 40 millones de euros en 2022.

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 Múnic, que ahora podrán tener un futuro mejor.

Descubre más en fundacionlacaixa.org



Solo
es progreso
si progresamos
todos



Gerard García Esteve
Fundador y CEO de Deale

El creciente interés por las operaciones en el ‘mid-small market’

En el primer semestre de 2022 el mercado global de transacciones venía de registrar un año récord con más de 60.000 operaciones anunciadas y un valor que, por primera vez, superó los 5 billones de dólares. Sin embargo, el rápido crecimiento de la inflación, las subidas de los tipos de interés, la caída de los mercados bursátiles y la crisis energética, agravada por el conflicto entre Rusia y Ucrania y la falta de materiales, se han ido sumando al complejo escenario económico que podría frenar este auge de las grandes operaciones y provocar un cambio de paradigma en la segunda mitad del año.

A pesar de todos estos desafíos, seguimos viendo cómo el interés por las operaciones en el segmento del *mid-small market* en España continúa en alza influido por diferentes motivos. En primer lugar, existe una tendencia hacia la consolidación de diversos sectores tradicionales como el de la alimentación, industrial o servicios donde en un mismo radio geográfico llegan a coexistir multitud de empresas haciendo actividades parecidas y sin relevo generacional claro. En segundo lugar, las grandes operaciones suelen estar más competidas debido a la competencia internacional de inversores y suelen tener valoraciones más altas comparadas con las pymes. Finalmente, el entorno macroeconómico actual encarece la financiación para las compras y retrasa decisiones de inversión. Vemos que puede haber buenas oportunidades para que los inversores obtengan retornos interesantes en un rango de tamaño inferior de empresas, a medida que las valoraciones se ajustan ante la situación económica. Un estudio de PwC revela que los compradores obtienen mayores retornos en periodos de recesión y muestra cómo las operaciones que se realizan en esos momentos pueden lograr crecimientos extraordinarios siempre y cuando la estructura de adquisición e integración sean óptimas para las partes y suceden con éxito.

El segmento *mid-small* está compuesto por empresas desde 3 millones a 40 millones de facturación con *ebitda* desde 1 millón de euros hasta 3-4 millones de euros y su atractivo radica en que España presenta un sinfín de oportunidades para inversores, ya que la falta de relevo generacional es clara en toda la geografía y sectores, creando un ecosistema donde los fondos de capital privado pueden utilizar su experiencia para optimizar procesos de las empresas más fami-



Capital Privado

elEconomista.es

liares, mejorar sus equipos comerciales e incrementar el valor del tejido productivo de nuestro país. Adicionalmente, se pueden encontrar empresas que ningún otro inversor está mirando, reduciendo así la competencia que se suele ver en los procesos de grandes operaciones y, en consecuencia, materializar operaciones con precios más realistas a nivel individual o comprando diferentes *targets* en un mismo sector y fusionarlos (denominadas operaciones *rollup*).

Todo ello hace prever que para el 2023 va a continuar con el auge de las operaciones de consolidación entre las pymes españolas, donde hay un elevado interés por inversores de todo el mundo. Además, muchos de los grandes fondos de capital privado ya tienen las piezas angulares, las empresas desde las cuales plantean estrategias de crecimiento inorgánico para multiplicar su valor, y se encuentran en búsqueda activa de empresas complementarias de tamaño más pequeño aprovechando el atractivo del mercado que hemos mencionado antes.

Según el informe que publica cada año la asociación Invest Europe, que representa al capital privado de Europa, anualmente el 50% de las operaciones que se cierran tienen un valor inferior a 15 millones de euros y a esto se le suma la situación económica actual donde se anticipa que algunas pymes con el fin de muchas de las ayudas con las que contaban hasta ahora, comienzan a plantearse la entrada del capital privado que les permita salvar sus negocios. No solo sigue habiendo apetito inversor, sino que las empresas están ahora más familiarizadas con los beneficios de contar con socios profesionales que les ayuden a maximizar su valor.



■

**Según Invest Europe,
el 50% de las operaciones
que se cierran en Europa
tienen un valor inferior
a 15 millones de euros**

■

Otro de los balones de oxígeno para las pymes ha sido la aprobación hace unas semanas de la nueva ley concursal, gracias a la cual se han facilitado este tipo de operaciones, siempre y cuando se trate de salvar a empresas viables que no tengan capacidad para afrontar sus deudas. Bien sea a través de un plan de reestructuración que prevea la venta de partes, o incluso de la totalidad de la empresa, los llamados planes liquidativos, ya que ambas opciones pueden resultar atractivas para las pymes en función de su situación. Con la nueva Ley muchas empresas familiares podrán aprovechar el momento de incertidumbre en su beneficio y generar de nuevo liquidez suficiente para afrontar este incierto escenario y salir reforzadas de él, asegurando su continuidad y supervivencia empresarial en el medio y el largo plazo. Ahora no es el momento de quedarse de brazos cruzados.

Por el contrario, es el momento de que los empresarios e inversores actúen de forma audaz y preparen el terreno para los próximos años, consiguiendo los objetivos más importantes para su negocio o cartera, y utilizando la actividad de M&A para buscar oportunidades que puedan generar valor en una economía cada vez más desafiante.



iStock

Ahorro

El capital privado gestiona 43.700 millones de españoles y extranjeros



El capital privado sigue creciendo y ganando peso en la economía española, con un ritmo de creación de puestos de trabajo por encima de la media nacional. El sector gestiona 43.629 millones de euros de ahorradores nacionales e internacionales y está presente en más de 3.000 empresas españolas, de las que cerca del 90% corresponden a pymes. El estudio *Capital Privado y creación de empleo*, elaborado por la patronal SpainCap y Webcapitalriesgo,

muestra que, pese al incierto contexto económico, el sector emerge como una palanca de creación de empleo. De esta manera, las compañías participadas por los fondos de capital privado aumentaron su plantilla un 6,4% en 2021, cifra equivalente a 29.157 empleos, sumando un total de 481.334 trabajadores. El crecimiento supera en algo más de dos puntos porcentuales al registrado en el conjunto de España (+4,3%).

Alimentación

Alantra aparca la venta de Frías, empresa española de bebidas vegetales



Alantra Private Equity ha decidido aparcar, por tiempo indefinido, la venta de Frías Nutrición, la centenaria empresa familiar que produce y comercializa alimentos y bebidas de origen vegetal para gigantes de la distribución como Carrefour o Mercadona. La decisión llega después de que las ofertas vinculantes recibidas en el proceso competitivo no cubran las expectativas de la división de capital riesgo presidida por Santiago Eguidazu. Según fuentes

financieras, cuando Alantra lanzó el proceso el pasado mayo aspiraba a conseguir 350 millones, un múltiplo de unas 14 veces *ebitda*, con la venta de su participación de control en el grupo especialista en alimentación vegetal.

Tres fondos internacionales llegaron a la puja final por la compañía burgalesa: TowerBrook Capital Part, Tikehau Capital y la belga Cobepa.

Gestora

Inveready impulsa su salto al sur de Europa con 350 millones de liquidez



Inveready cuenta con 350 millones de euros de capital comprometido y pendiente de invertir con una apuesta decidida por la diversificación. La gestora de capital privado prepara el lanzamiento de nuevos fondos sectoriales y acelerará su diversificación geográfica aumentando su actividad inversora en el sur de Europa.

El número de participadas internacionales de la ges-

tora de capital privado suma apenas un 14%, según ha confirmado Josep María Echarri, fundador de la firma a *elEconomista.es*. "El objetivo es seguir ampliando nuestra actividad inversora con más compañías fuera de España. En la salida al exterior, nuestro objetivo prioritario será el sur de Europa. En cuanto a los nuevos verticales de inversión, abordaremos aquellos sectores que ofrezcan un buen binomio de riesgo/rentabilidad", añade.

Agricultura

Bridgepoint y Partners Group refinancian 388 millones de Rovensa



Rovensa, el líder mundial en agricultura sostenible controlado por los fondos de private equity Bridgepoint y Partners Group, ha colocado entre inversores institucionales un nuevo préstamo de 387,5 millones de euros con vencimiento en septiembre de 2027 y un margen de euríbor más 525 puntos básicos. Las entidades BNP Paribas y HSBC han actuado como coordinadores globales del crédito de la antigua Sapec Agro Business, con Crédit Agricole

CIB, Mizuho, Rabobank, ING y SG CIB como bancos colocadores de la deuda (bookrunners) y coordinadores del proceso de sindicación.

Con los nuevos recursos, el líder español en herbicidas y pesticidas ha financiado la reciente adquisición de la mexicana Cosmolcel, con la que incrementó sus ingresos un 80% hasta los 650 millones de euros.

Estrategias de crecimiento, desinversión y financiación

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

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



**Descubre como
prepararte para la
nueva realidad**



Lift, la gestora de Almagro Capital, se lanza al 'private equity' con 250 millones

Tras incrementar su patrimonio desde 4 millones a 250 millones en seis años, Lift Asset Management entra en capital privado con la previsión de superar los 500 millones en 2025

Rocío Casado.

Lift Asset Management, una de las firmas independientes de asesoramiento y gestión de inversiones de mayor crecimiento en España, da un paso al frente lanzándose al *private equity* con la previsión de alcanzar un volumen de patrimonio asesorado de 500 millones de euros en 2025. Francisco López Posadas, socio y CEO de Lift AM, explica a *elEconomista Capital Privado* su particular enfoque y tesis de inversión. "Nuestros clientes son, en su mayoría, inversores institucionales como compañías de seguros, y *family offices* españoles y latinoamericanos que quieren diversificar sus carteras invirtiendo en *private equity*. Ofrecemos tanto inversión directa como coinversiones con otros fondos españoles. Hasta la fecha, hemos asesorado transacciones por valor de 15 millones".

Lift Asset Management confirma el creciente interés de los *family offices* e inversores institucionales por aumentar su exposición al *private equity* de forma más directa y profesionalizada. "Tradicionalmente han accedido al activo a través de fondos de fondos, pero cada vez más firmas empiezan a tener equipos propios dedicados a realizar coinversiones en capital privado. Les ayudamos a originar la oportunidad de inversión y ofrecemos también la oportunidad de coinvertir directamente junto a fondos de capital privado españoles con los que tenemos relación estrecha", añade. Bajo un modelo de inversión híbrido, "realizamos tanto operaciones nuestras, propietarias, como también coinversiones con fondos que nos invitan a participar en sus operaciones". La firma ha fichado a Ana Espárrago como directora de Desarrollo Corporativo y a Franco Guitart para el equipo de Relación con Inversores, dos profesionales con amplia experiencia en la industria.

Con su desembarco en *private equity*, LIFT Asset Management ya cuenta con tres áreas de inversión: activos cotizados, inmobiliario (a través de Almagro Capital Gestión, la gestora de Inversa Prime con una capitalización bursátil superior a 100 millones de euros) y capital privado. Su plan de crecimiento contempla también fusiones y adquisiciones y la posible integración de gestoras locales, tanto de activos cotizados como de *real estate* y *private equity*.



Francisco López Posadas, socio y CEO de LIFT Asset Management. eE

"Muchas gestoras de capital privado en España se enfrentarán durante los próximos años al desafío de la sucesión y el relevo generacional. Ya hemos analizado una decena de firmas para tomar participaciones minoritarias, donde los fundadores -cer-

La firma busca crecer vía 'M&A', con fusiones y adquisiciones de gestoras locales

canos a la jubilación- buscan socios para apuntalar ese relevo generacional".

Por su parte, Lift Investment Advisors, la división de la firma especializada en el asesoramiento de activos cotizados, también contempla crecer realizando fusiones y adquisiciones de gestoras locales.

Las mejores decisiones de inversión con **Eco**trader



SUSCRIPCIÓN

1 año
por **65€***

antes ~~128,99€~~



Análisis técnico:

Índices y valores de los principales mercados



Top10:

Ranking sobre base de análisis por fundamental



Dividendos:

Conocer próximas fechas y rentabilidades



Boletín de apertura del mercado:

A primera hora recibirá un email sobre que va a encontrar el inversor en la sesión



Tabla de seguimiento de estrategias:

Las sugerencias o ideas operativas de inversión por activos



Monitor:

Selección de ideas para invertir en los principales mercados internacionales

**Aproveche los servicios y herramientas exclusivas sobre bolsa
y mercados operados por los expertos de **elEconomista.es****

1 MES DE PRUEBA GRATIS

www.eleconomista.es/ecotrader/publico.php | ecotrader@eleconomista.es | 911 383 387

*Promoción válida hasta el 30 de noviembre de 2022



De izq. a dcha., Víctor Doménech, Armando Cuesta, Adolfo Carvajal y Miguel Doménech, socios de Korion Life Sciences. eE

Eland lanza Korion para invertir en fondos 'biotech' de 10.000 millones

Eland Private Equity, la veterana gestora de la familia Doménech y Adolfo Carvajal, ha lanzado -junto a Armando Cuesta-, Korion Life Sciences: un fondo de fondos de capital riesgo que canaliza la inversión en vehículos 'premium' del sector de ciencias de la vida de 9.650 millones en EEUU, Europa e Israel.

Lucía Gómez y Rocío Casado.

Los sectores de ciencias de la vida y de la salud, donde el *venture capital* juega un papel fundamental en el crecimiento y desarrollo de las compañías, emergen de la pandemia más potentes que nunca como foco prioritario de atracción del capital riesgo. En el convulso escenario actual, de subidas de tipos, volatilidad y correcciones en muchos índices bursátiles, los inversores institucionales perciben este mercado como una de las industrias de mayor crecimiento los próximos años de la mano de la innovación tecnológica y de los

complejos retos y desafíos a los que se enfrenta la salud pública.

En un momento en el que la biotecnología está experimentando una nueva revolución científica, este creciente interés por el mercado coincide con el lanzamiento de nuevos vehículos que facilitan el acceso al inversor español y estrechan lazos entre el ecosistema europeo y americano. Eland Private Equity, la veterana gestora liderada por Adolfo Carvajal y los hermanos Miguel Doménech y Víctor Doménech,

se ha unido al doctor Armando Cuesta, fundador del primer fondo *biotech* de cotizadas en España, para lanzar Korion Life Sciences, un fondo de fondos de capital riesgo enfocado tanto en biotecnología como en *medtech* (tecnología médica robótica) y *digital healthcare* que invertirá en vehículos *premium* de 9.650 millones de euros en el sector de *life sciences*. Según ha podido saber *elEconomista Capital Privado*, Korion Life Sciences, regulado e inscrito en la CNMV, da acceso exclusivo a inversores institucionales y grandes patrimonios españoles a un sector de alto crecimiento y con un impacto social positivo. Su foco será Estados Unidos, Europa e Israel, especialmente los centros de innovación de Boston y San Francisco.

Tras una extensa trayectoria profesional en el mundo de la inversión alternativa en sectores como las energías renovables, Eland Private Equity ha ampliado su foco inversor hacia la salud, investigación y desarrollo de medicina personalizada. Con Korion Life Sciences, un fondo de fondos de capital riesgo autorizado por la CNMV, la firma aspira a ser un *proxy* del sector de ciencias de la vida y la salud y a tender puentes entre el ecosistema inversor y científico europeo y americano, como nexo de unión con los *hubs* mundiales biotecnológicos de Boston y Silicon Valley.

Punto de encuentro

Con esta vocación de convertirse en puente de unión entre los dos lados del Atlántico, el pasado 19 de octubre, Hotel Wellington de Madrid acogió la conferencia anual con ocasión del lanzamiento del fondo Korion Life Sciences FCR. El foro contó con la presencia de importantes personalidades del mundo del capital riesgo biotecnológico, grandes inversores institucionales del sector y expertos farmacéuticos debatiendo sobre las últimas tendencias

del mercado. Una de las principales conclusiones del evento fue que el sector de *life sciences* no solo alargará la esperanza de vida sino que mejorarán la calidad de la misma. "La conferencia anual tiene la vocación de convertirse en un foro de unión en un sector en crecimiento y necesario. Queremos que España participe en esta revolución y que el inversor institucional europeo pueda aprovechar esta oportunidad de mercado de la mano de las tecnologías más atractivas invirtiendo en vehículos *premium* de difícil acceso: las diez mejores gestoras de *venture capital* del sector, ya seleccionadas y con acuerdos de entrada", añaden.

El sector biotecnológico y de ciencias de la vida seguirá creciendo en inversión e innovación científica, motor principal de su desarrollo, financiado en gran medida por el capital riesgo y el ecosistema inversor focalizado en su mayoría en EEUU, pero donde



Dará acceso al inversor español a vehículos 'premium' del sector de ciencias de la vida

España puede y debe jugar un papel relevante", explican desde Korion a *elEconomista.es*. En el actual entorno de mercado, "posibilitamos el acceso a un portfolio de 150 a 200 empresas diversificado geográficamente, por subsectores y fase de madurez de la inversión. Tradicionalmente, las pequeñas y medianas empresas biotecnológicas han sido adquiridas por las *big pharma* o han debutado en bolsa, facilitando que sus productos y servicios lleguen al mercado y posibilitando la salida de los inversores que entraron en rondas iniciales", añaden.



En la imagen, la conferencia de inversión alternativa en 'life sciences' organizada por Korion. eE



eE

Oportunidades de inversión en España, a debate en 'IPEM Cannes 2022'

La VII edición del congreso internacional de capital privado *IPEM Cannes 2022* analizó las oportunidades de inversión en España en un panel con la participación de José Zudaire, director general de SpainCap, y los fondos nacionales Portobello Capital, Nazca Capital, Nexxus Iberia y Miura Partners.