

## INFORME ANUAL M&A 2022

**El empuje del middle market impulsa el cierre de operaciones corporativas en España hasta los 839 deals, con una inversión acumulada de €88.849M**



El mercado de M&A español se estabiliza tras la inusual actividad del ejercicio 2021 y en 2022 registra €88.849M de inversión. Aunque la cifra cae, motivada por el menor número de mega-deals cerrados en el ejercicio previo, el cómputo global de operaciones aumenta un 17% llegando a las 839, mejor cifra de la última década. El interés de corporates y fondos, nacionales e internacionales, por el middle market español queda patente en los casi 800 deals completados con un deal value menor de €500M. El sector IT/ Telecomunicaciones se convierte en el principal protagonista del ejercicio e impulsa la cifra de inversión con más de €17.000M y 142 operaciones. Además, por segundo año consecutivo, la actividad de los inversores españoles fuera de nuestras fronteras supera a la inversión extranjera en España, gracias principalmente a las 121 operaciones cerradas por players nacionales fuera de nuestro país. Por otro lado, se mantiene el interés por las cotizadas españolas, con 8 OPAs, que ofrecen un importe agregado de €8.035M. BME Growth, con 15 estrenos, y Euronext Access, con 10, se mantienen como los principales mercados bursátiles a tener en cuenta por los corporates nacionales.

El mercado de fusiones y adquisiciones de España demuestra un año más el dinamismo que lleva caracterizando al sector durante los últimos ejercicios. Tras un 2021 que marcó un récord histórico, con €132.880M invertidos, el pasado ejercicio cerró con una cifra de €88.849M, lo que supone una caída del 33%, según las estimaciones de Capital & Corporate. Por otro lado, por primera vez incluimos la inversión de fondos de capital riesgo en la cifra total del informe, que en 2022 ascendió a €21.100M, sumando un 23,7%. Si la excluimos, la actividad de M&A puro, es decir, operaciones ejecutadas por compradores industriales, cerró 2022 con una inversión de €67.749M.

La actividad de los diferentes corporates en España parece haberse visto afectada por eventos macroeconómicos como los conflictos internacionales, la subida de los tipos de interés y el encarecimiento de las materias primas, lo que se ha traducido en una pequeña ralentización del volumen de operaciones, principalmente en la recta final del año. Sin embargo, hemos visto como el cómputo global de

deals cerrados en los últimos 12 meses ha superado en un 17,5% el alcanzado en 2021, con 839 operaciones completadas, frente a las 714 del año anterior. De este modo, 2022 se convierte en el ejercicio en el que más operaciones se han completado en nuestro país en la última década, con las 838 operaciones de 2019 como única referencia cercana.

Dejando a un lado la actividad inusual de 2021, un año marcado por el impasse de la pandemia en el que se completaron un alto número de *megadeals*, con cerca de €73.360M procedentes de operaciones acordadas en 2019 y 2020, el animado baile de movimientos corporativos desarrollado a lo largo de 2022 ha dejado una de las mejores cifras de los últimos cuatro años. Habría que remontarse hasta 2018, con sus €97.900M, para encontrar un ejercicio que supere el dato de 2022. El empuje del middle market, las operaciones crossborder y el interés de inversores internacionales por los industriales españoles ha dejado una gran instantánea del

### PRINCIPALES OPERACIONES DE 2022

| SECTOR  | EMPRESA  | COMPRADOR                                     | VENDEDOR                                 | % ADQUIRIDO (% ALCANZADO) | DEAL VALUE (EN €M) | ASESORES  |
|---|--|---|--|---------------------------|--------------------|---|
| IT / Telecom / Internet   | Negocio de telefonía móvil de Oi   | Telefónica Telecom Italia (TIM) América Móvil | Oi                                       | 100%                      | unos 3.258         | CF: Deloitte<br>CL: Uría Menéndez   |
| IT / Telecom / Internet   | Filiales de torres y emplazamientos de telecomunicaciones de CK Hutchison en Reino Unido | Cellnex Telecom                               | CK Hutchison                             | 100%                      | unos 3.000         | VL: Linklaters<br>CF: AZ Capital / HSBC<br>CL: Clifford Chance<br>DDF/Fiscal: PwC<br>DDComercial: Arthur D. Little  |
| Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad | Eolia Renovables   | Engie y Crédit Agricole Assurances            | AIMCo                                    | 97,33%                    | unos 2.200         | VF: Cantor Fitzgerald<br>VL: Linklaters<br>CL: Gómez-Acebo & Pombo<br>L: Herbert Smith / PwC<br>VDDF/Fiscal: KPMG   |
| Financiero / Seguros  | Santander Consumer USA (SCUSA)   | Banco Santander                               | Accionistas Minoritarios                 | 19,75% (100%) OPA         | unos 2.200         | SCUSAF: Piper Sandler<br>SCUSAL: Covington & Burling / Hughes Hubbard & Reed<br>CF: JP Morgan<br>CL: Wachtell, Lipton, Rosen & Katz                                   |
| Biotecnología   | Immucor  | Werfen  | TPG                                      | 100%                      | 2.042              | VF: Evercore<br>VL: Ropes & Gray<br>CF: Barclays / Deloitte / Milbank<br>CL: Deloitte<br>Financiación: BNP Paribas  |
| Inmobiliario / Construcción   | Tree Inversiones Inmobiliarias   | BBVA  | Merlin Properties                        | 100%                      | 1.987              | CL: Cuatrecasas   |
| Acero / Siderometalurgia / Metal / Minería / Extractivo             | Minas de Aguas Teñidas (Matsa)   | Sandfire Resources                            | Trafigura Mubadala                       | 100%                      | 1.900              | VF: Macquarie/ Natixis<br>CF: Barclays/ BMO Capital Markets<br>CL: Allen & Overy<br>DDF: EY<br>Entidades financieras: Macquarie/ Société Générale/ Natixis/ Citigroup |
| Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial           | Zardoya Otis   | Otis  | Familia Zardoya Accionistas minoritarios | 49,99% (100%) OPA         | 1.663              | VF: Bank of America<br>VL: Gómez-Acebo & Pombo<br>CF: Morgan Stanley / Deloitte<br>CL: Uría Menéndez/ Wachtell, Lipton, Rosen & Katz<br>Bank of America L: Linklaters |
| Financiero / Seguros  | Garanti BBVA   | BBVA  |  | 36,12% (85,97%) OPA       | unos 1.410         | CF: Bank of America<br>CL: Garrigue   |

PRINCIPALES OPERACIONES DE 2022

| SECTOR  | EMPRESA  | COMPRADOR                                 | VENDEDOR  | % ADQUIRIDO (% ALCANZADO) | DEAL VALUE (EN €M) | ASESORES  |
|---|--|---|---|---------------------------|--------------------|---|
| IT / Telecom / Internet                                     | Ufinet Latam   | Enel X International                      | Cinven (Sixth Cinven Fund)  | 79%                       | 1.320              | Cinven F: Natixis<br>Cinven L: Freshfields<br>Cinven Fiscal: Deloitte<br>Enel L: Garrigues<br>Equipo Directivo L: Clifford Chance<br>DDF: KPMG<br>DDComercial: Altman Solon |
| Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial   | Expal  | Rheinmetall                               | Maxam   | 100%                      | 1.200              | VF: Morgan Stanley<br>VL: Pérez-Llorca  |
| IT / Telecom / Internet                                     | Glovo  | Delivery Hero                             | Seaya Ventures<br>Cathay Innovation<br>Drake Enterprises<br>Luxor Capital<br>Korelya<br>Idinvest<br>Pernod Rlcard<br>Active Venture Partners<br>Hedosophia<br>Otros inversores privados y venture capital | 51,2% (95%)               | unos 1.160         | VF: Morgan Stanley / Deloitte<br>VL: Latham & Watkins / Clifford Chance<br>Glovo L: Uría Menéndez<br>CF: JP Morgan<br>CL: Cuatrecasas                                       |
| Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos      | Tiancheng Pharmaceutical Holdings (propietaria del 89,88% de las acciones ordinarias y preferentes de Biotest) | Grifols                                   | Tiancheng International Investment  | 100%                      | 1.091              | CF: Nomura / UBS<br>CL: Osborne Clarke / Proskauer Rose<br>Entidad Agente: BNP Paribas Securities Services  |
| Infraestructuras / Aeropuertos / Autopistas / Aparcamientos | New Terminal 1   | Ferrovial                                 | The Carlyle Group   | 49%                       | 1.064              |   |
| IT / Telecom / Internet                                     | Bluevia  | Vauban Infrastructure Partners<br>Predica | Telefónica  | 45%                       | 1.021              | VL: Uría Menéndez<br>CF: Rothschild/ Crédit Agricole<br>CL: Linklaters<br>DDF: EY   |

Fuente: Capital & Corporate

panorama nacional, a pesar del freno de las operaciones en los últimos compases del año.

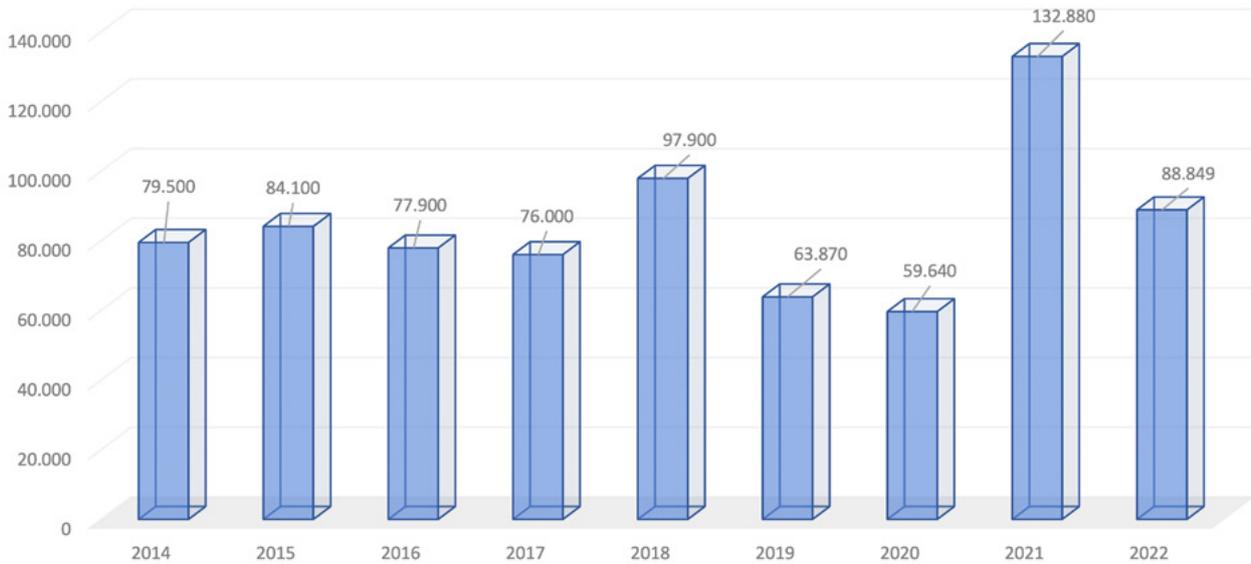
Durante 2022, 18 deals alcanzaron o superaron la barrera de los €1.000M de deal value (2,14%), frente a las 21 de 2021, las 13 de 2020, las 10 de 2019 y las 22 de 2018. El importe agregado de estas operaciones suma €29.499M, es decir, más de un tercio del volumen total de inversión del M&A del mercado español. Entre ellas, nos encontramos únicamente con cinco operaciones por encima de los €2.000M. En este sentido, destacan la adquisición del negocio de telefonía móvil de **Oi** por parte de **Telefónica Brasil**, **Telecom Italia (TIM)** y **Claro** (filial brasileña, de **América Móvil**), por unos €3.258M; el cierre de la compra de las filiales de torres y emplazamientos de telecomunicaciones de la asiática **CK Hutchison** en Reino Unido por **Cellnex Telecom** (unos €3.000M); la adquisición, por parte de **Engie** y **Crédit Agricole Assurances**, de la participación del fondo canadiense **AIMCo (Alberta Investment Management Corporation)** en **Eolia Renewables** (€2.200M); la OPA de **Santander Holding USA**, filial de la entidad española, por el 20% de **Consumer USA**

que no controlaba (unos €2.200M); y la adquisición de **Immucor**, controlada por el fondo norteamericano **TPG Capital**, por el grupo barcelonés **Werfen** (€2.042M). Tan solo estas cinco operaciones, suman €12.700M, un 14,3% del volumen de inversión total.

A pesar de ello, España continúa siendo un país profundamente marcado por el ecosistema pyme. La llegada de players internacionales a nuestras fronteras en busca de un enclave estratégico, ha puesto de manifiesto la importancia del desarrollo de una estrategia de crecimiento inorgánico para ganar tamaño y cuota de mercado. La diversificación de su business plan y la creación de valor continúan siendo los drivers principales en las actuales operaciones de M&A que se desarrollan tanto dentro como fuera de nuestras fronteras. Según los datos de Capital & Corporate, se han contabilizado 540 deals con un importe inferior a €10M (64,4%), mientras que 176 se situaron entre €10M los €100M (21%). Por otro lado, 86 operaciones se situaron entre los €100M y los €500M de deal value (10,24%) y 19 entre los €500M y los €1.000M (2,26%).

Las salidas a Bolsa vuelven a caer en 2022 tras su tímida recuperación durante el ejercicio anterior. Si en 2021 tres compañías saltaron

### EVOLUCIÓN DE LA CIFRA DE INVERSIÓN EN EL PERÍODO 2014 - 2022 (EN €M)

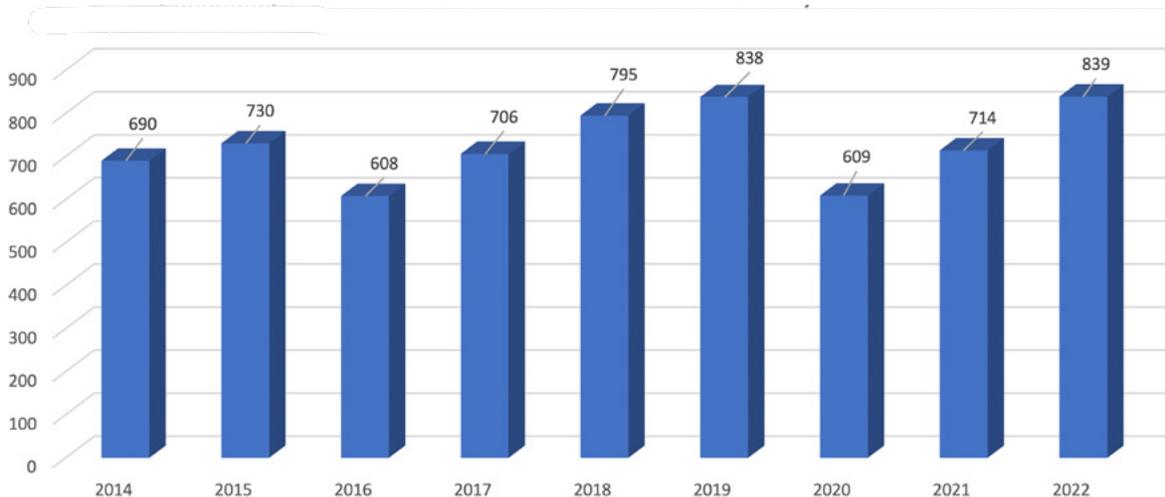


Fuente: Capital & Corporate

al Mercado Continuo (Acciona Energía, Línea Directa Aseguradora y Ecoener), el pasado ejercicio únicamente **OPDEnergy** se estrenó en el parqué. Por su parte, el BME Growth continúa aglutinando la mayor parte de estrenos bursátiles en España, manteniendo la cifra de 15 nuevas empresas cotizadas a lo largo de 2022. La conocida como Bolsa de las Pymes continúa revelándose como la mejor opción para aquellos corporates que optan por abrir su capital a nuevos inversores que apoyen el proyecto de expansión y crecimiento de la empresa. Del total de compañías cotizadas que saltaron al Mercado Alternativo el pasado año, tres pertenecían al sector energético (**Umbrella Solar Investment (USI)**, **Energy Solar Tech y Enerside Energy**); una al sector farmacéutico (**Labiana Health**); una al sector Financiero (**Axon Partners Group**), tres tecnológicas (**atSistemas**, **Substrate AI**, **Seresco**); una del segmento de mobili-

ario (**Hannun**); y otra, del biotecnológico (**Vytrus Biotech**). Además, comenzaron su andadura como cotizadas en el BME Growth cinco nuevas SOCIMIs (**Emperador Properties**, **Ibervalles Socimi**, **IBI Lion**, **Matritense Real Estate Socimi**, **Inhome Prime Properties Socimi**). De este modo, un año más continúa descendiendo el número de sociedades inmobiliarias que optan por el BME Growth. En su lugar, Euronext Access parece absorber cada vez más estrenos bursátiles de SOCIMIs nacionales. Concretamente, de los ocho estrenos españoles en el Euronext de 2022, cinco fueron SOCIMIs (**Sagax Real Estate**, **Core Spain**, **Aref Thalassa Spain**, **Apodaca Inversiones Inmobiliarias**, **Macc 1X1**). La menor presión de requisitos regulatorios y la mayor flexibilidad del sistema, están haciendo que cada vez más corporates opten por el Euronext para sacar a cotizar a sus compañías.

### EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE DEALS CONTABILIZADOS EN EL PERÍODO 2014 - 2022



Fuente: Capital & Corporate

El interés inversor por las compañías cotizadas se mantiene en el mercado español. De este modo, en 2022 se completaron ocho OPAs, una menos que en el ejercicio anterior. Entre las de mayor relevancia destacan la de **BBVA** por su filial turca **Garanti** (€2.249M), la ya mencionada por **Consumer USA**, por parte de **Banco Santander**; y la de **Otis** por su filial española controlada por la familia **Zardoya** (€1.513M). En materia de fusiones, la fusión por absorción de **Santander Consumer USA**, tras la OPA de la filial de la entidad en EE.UU. lidera también el ranking. Si el ejercicio 2021, con 15 fusiones corporativas, destacó por el sector bancario (con las operaciones CaixaBank/Bankia y Unicaja/Liberbank) y el boom de las SPAC, en 2022, aunque el número de operaciones cae a 10, encontramos deals en múltiples sectores. Destacan el acuerdo de combinación de negocios entre la española **AnyTech365** y la SPAC **Duet Acquisition Corp** (€265M); la integración entre **Cualtis y Grupo Preving** (€143,9M); o la fusión entre **Prosegur Cash Australia y Armaguard Group**.

Por otro lado, las operaciones con componente internacional continúan ganando terreno en el país, siendo una pieza clave para los corporates a la hora de ganar tamaño y diversificar su presencia geográfica, abriéndose a nuevos mercados. De igual forma, para los inversores extranjeros nuestro país se ha convertido en un territorio clave para el desarrollo de sus compañías y sus planes de crecimiento. Así, en 2022 se registraron un total de 354 operaciones crossborder, un 10,3% más que las 320 cerradas en 2021 y superando, también, las 329 de 2020. Sin embargo, cae el volumen de inversión en torno a un 65%, desde los €113.223M de 2021, a los €39.512,6M del pasado año. Según las estimaciones de Capital & Corporate, la actividad de los inversores españoles fuera de nuestras fronteras supera a la inversión extranjera en España, gracias principalmente a las 121 operaciones cerradas por players nacionales fuera de nuestro país.

Además, a lo largo de 2022 se completaron un total de 84 operaciones de build up, frente a las 51 del ejercicio anterior. Los fondos continúan engordando sus participadas con adquisiciones estratégicas en el país. De este modo, con un importe agregado de €2.262M, el número de deals de este tipo supone un 10% de las operaciones cerradas en el país. Destacan movimientos como la compra de **Cosmocel** por **Rovensa**, controlada por **Partners Group y Bridgepoint** (€700M), la adquisición de **BE-Terna** por **Telefónica Tech** (€350M) o el cierre de la operación de **Restaurant Brands Iberia** (controlado por **Cinven**) para hacerse con el negocio de restaurantes de **Burger King** en España y Portugal de **Iber King-Restauração y Lurca** (€260M). En el segmento PERE (Private Equity Real Estate), se duplica la cifra de 2021, hasta las 14 operaciones (1,66% del total) y los €1.674,3M de volumen de inversión. Por su parte, las operaciones protagonizadas por fondos de Infraestructure Private Equity (IPE) alcanzaron los €5.675,5M (6,33% de la cifra total) en 28 operaciones. La mayor fue la compra de **Adamo Telecom**, en la que **Ardian Infrastructure** (80%) y el equipo directivo (20%) adquirieron la compañía por más de €1.000M. Por su parte, las desinversiones de los fondos de capital privado ascendieron a 68 deals (8,1%), frente a las 60 de 2021, con un deal value agregado de €9.798,35M (10,93%).

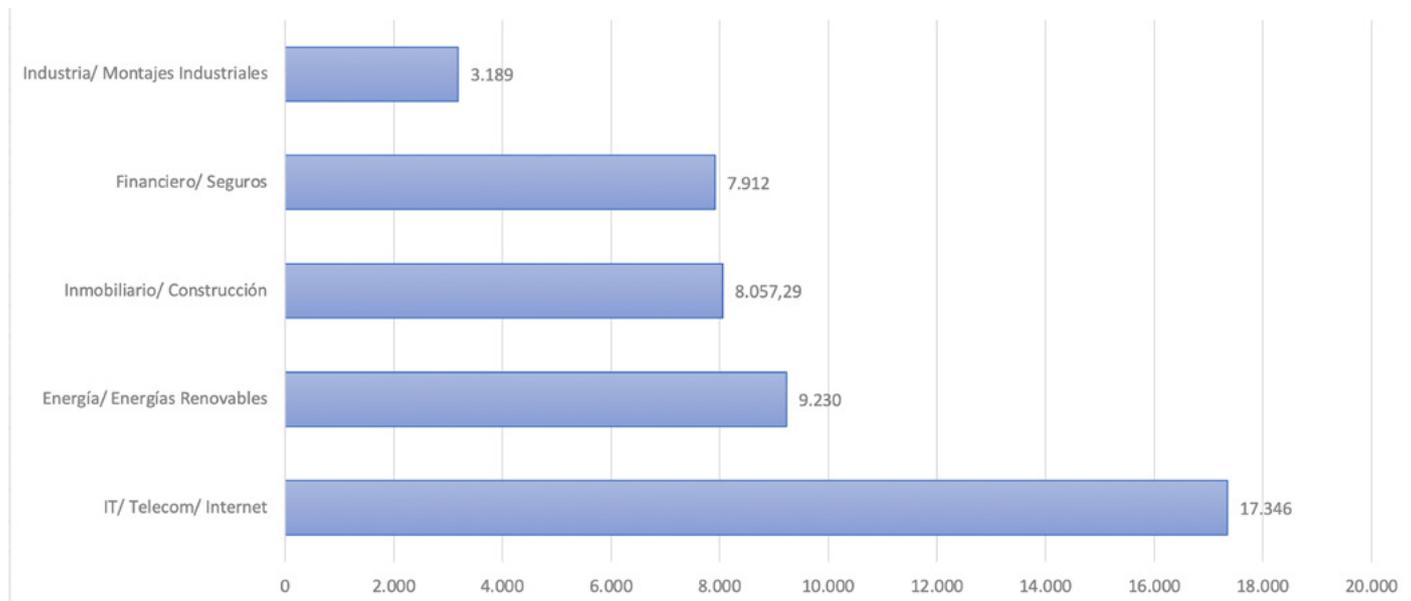
## EL AÑO POR SECTORES

Tras un 2020 de impasse por la pandemia derivada del Covid – 19, el mercado nacional vivió un año 2021 totalmente inusual, en el que a la reactivación del mercado transaccional se sumó una larga cola de operaciones que se paralizaron por la crisis sanitaria y se terminaron completando un año después. De cara a 2022 era complicado igualar el ritmo frenético en materia de M&A del ejercicio anterior y se veía más como un año en el que se estabilizarían las tendencias que arrancaron a lo largo de los doce meses previos. Sin embargo, los eventos macroeconómicos y el conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, parecen hacer mella en el mercado de fusiones y adquisiciones español, llamando a la calma a los diferentes players, aumentando la incertidumbre y haciendo que giren la mirada hacia sus propios negocios, algunos de ellos muy afectados por la escalada de precios de la energía y las materias primas.

El sector IT/Telecom/Internet se coloca como protagonista indiscutible del año gracias a los €17.345,87M que suman las 142 operaciones completadas en el mercado de telecomunicaciones. Los grandes movimientos de Telefónica en Brasil, Cellnex Telecom en Reino Unido y Enel X International impulsan el desarrollo del sector, aunque queda lejos del récord de los €64.486M de 2021. Por otro lado, el sector Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad se coloca en segunda posición (con €9.230,21M de inversión y 80 deals completados en 2022). Le siguen Inmobiliario / Construcción (€8.057,29M y 65 deals), Financiero / Seguros (€7.919,89M y 58 deals) e Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial (€3.188,92M y 28 deals). En total, el valor agregado de las transacciones cerradas en estos cinco mercados alcanza los €45.742M, un 51% del importe total del año, frente al 85,4% de 2021 y el 76,6% de 2020.

El análisis del año por sectores se basa, como siempre, en dos parámetros fundamentales: los principales mercados por volumen de inversión y por número de operaciones. En cuanto al número de deals, la primera posición es, como hemos comentado, para el sector IT/ Telecom/Internet (142), seguido de Energía (80); Inmobiliario/ Construcción (65); Financiero / Seguros (58) y Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos (47). En este último caso, continuamos viendo como tras la crisis de la pandemia, sigue aumentando el número de deals completados en el sector salud, aunque de menor tamaño, sumando €2.812M. La mayor parte de esa inversión corresponde a dos operaciones protagonizadas por Grifols. Por un lado, la adquisición de la alemana **Tiancheng Pharmaceutical Holdings** (que, a su vez era propietaria del 89,88% de las acciones ordinarias y preferentes de **Biotest**) por €1.091M; por otro, la OPA sobre el 10,12% que no controlaba en **Biotest**, por €362M. Por su parte, Alimentación / Bebidas / Alimentación animal continúa cayendo tanto en número de deals (34 frente a los 37 de 2021), como en cifra de inversión, con €422M en 2022, por los €1.216M del ejercicio anterior. Por su parte, Logística / Transporte, parece haberse estabilizado tras el gran empuje que tuvo en 2021, fruto del desarrollo del ecommerce durante la Covid-19. El pasado año se cerraron 23 operaciones, 9 menos que en 2021, aunque por valor de unos €2.078,2M, frente a los €1.795M del año previo. La OPA de **Globalvia/Kinetic** por

### VOLUMEN DE INVERSIÓN POR SECTORES (en €M)



Fuente: Capital & Corporate

la británica **Go-Ahead** (€765M) y la compra del 49,99% de **Primafrío** por parte de **Apollo Global Management** - a través de **Apollo Infrastructure** - (€750), encabezan las operaciones del sector. Por otra parte, destaca el volumen de inversión en el sector Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial, con €3.189M y 28 deals cerrados en 2022. El segmento se sitúa entre los más destacados del ejercicio con dos operaciones de más de €1.000M de deal value en él: la OPA de **Otis** por **Zardoya** (€1.646M); y la compra a **Maxam** (controlada por **Rhone Capital**), por parte de **Rheinmetall**, de la empresa española del sector de defensa **Expal Systems** (unos €1.200M). Otras tendencias a destacar son el crecimiento de sectores como Biotecnología (con €2.493,5M y 13 deals), con la compra de **Immucor**, en manos de **TPG**, por parte de **Werfen** (€1.887,5M) a la cabeza del sector; y Acero / Siderometalurgia / Metal / Minería / Extractivo (€2.102M y 16 deals), un sector en el que la mayor parte de la inversión acumulada procede de una operación: la adquisición por parte de la australiana **Sandfire Resources** de **Minas de Agua Teñida (MATSA)**, controlada hasta entonces por **Trafigura y Mubadala**, por unos €1.900M. En el rango opuesto, el segmento de Restauración continúa afectado tras la pandemia y, con un número muy reducido de operaciones, en 2022 solo sumó €276M.

#### IT / TELECOM / INTERNET

Un año más, el sector IT / Telecom / Internet se alza como claro ganador tanto por volumen de inversión como por número de operaciones en el mercado de M&A español. Aunque la cifra de inversión se aleja de los €64.486M de 2021, los €17.346M de 2022 desvelan que el sector continúa despertando interés tanto de players nacionales como internacionales. Por número de operaciones, el sector supera ampliamente a los doce meses previos. Con 142 deals completados, a

lo largo del ejercicio pasado comprobamos como el segmento de las 'telecos' se convierte en uno de los más dinámicos, dando por cierto lo que ya vaticinamos un año atrás: las rentabilidades en el sector son cada vez más escasas, la competencia es feroz y el interés por los activos de mayor calidad, continuará en aumento. Además, no solo los corporates mueven ficha, cada vez es más común ver a fondos de private equity y venture capital con participadas en el sector. De este modo, la principal actividad del sector la vemos entre compañías del low-middle market y startups, con unas 130 operaciones que se sitúan por debajo de los €500M.

“ **Con 142 deals completados en 2022, el segmento de las 'telecos' sigue siendo el más dinámico, aunque la cifra de inversión cae hasta los €17.346M** ”

La principal operación del año en el sector la protagonizó **Telefónica**, más concretamente su filial en Brasil, que junto con **Telecom Italia (TIM)** y **Claro** (filial brasileña de **América Móvil**, controlada por el magnate mexicano Carlos Slim), se hicieron con los activos de su competidor en el país, **Oi** (en situación de concurso de acreedores, la mayor de la historia de Brasil, desde 2016). De este modo, la filial brasileña de la teleco española desembolsó unos €1.082M por su participación en el negocio de su rival carioca, añadiendo a su balance 10,5 millones de clientes, 43 MHz de espectro y 2.700 emplazamientos de acceso móvil. Además, según un informe de Bank of America, la suma de los clientes de **Oi** otorgaría más de €200M de ebitda en los tres ejercicios siguientes. En total, los tres operadores desembolsaron unos €3.258M por los

activos móviles de Oi. La operación se llevó a cabo mediante la adquisición de todas las acciones de la compañía **Garliava RJ Infraestrutura e Redes de Telecomunicações (Garliava)**, a la cual se habían asignado los activos del negocio móvil del **Grupo Oi** con los que se ha hecho **Telefónica Brasil**. La transacción supuso un cambio muy significativo en el mercado de telefonía móvil de Brasil, ya que el número de operadores móviles de red se redujo de cuatro a tres. Por otra parte, el acuerdo de compra establecía una serie de compromisos por ambas partes. Por un lado, la teleco

española asumió un compromiso de pago, de hasta €23M, sujeto al cumplimiento de ciertos objetivos por parte de **Oi**, de los cuales se abonaron unos €7M al inicio de la transacción. El precio pagado por **Oi** representaba un 4,3% de la Deuda Financiera Neta del grupo. Por otro, también se realizó un pago de €29M por ciertos servicios transitorios que Oi prestaría a Garliava; y se firmó un acuerdo de capacidad de transmisión de datos en modalidad take-or-pay, con un valor actual neto de unos €34M, pagaderos mensualmente por un período de 10 años.

SECTOR IT / TELECOM / INTERNET 2022

| EMPRESA  | COMPRADOR   | VENDEDOR  | % ADQUIRIDO (% ALCANZADO) | DEAL VALUE (EN €M) | ASESORES   |
|--|---|---|---------------------------|--------------------|--|
| Negocio de telefonía móvil de Oi   | Telefónica<br>Telecom Italia (TIM)<br>América Móvil | Oi  | 100%                      | unos 3.258         | CF: Deloitte<br>CL: Uría Menéndez  |
| Filiales de torres y emplazamientos de telecomunicaciones de CK Hutchison en Reino Unido | Cellnex Telecom                                     | CK Hutchison  | 100%                      | unos 3.000         | VL: Linklaters<br>CF: AZ Capital / HSBC<br>CL: Clifford Chance<br>DDF/Fiscal: PwC<br>DDComercial: Arthur D. Little   |
| Ufinet Latam   | Enel X International                                | Cinven  | 79%                       | 1.320              | Cinven F: Natixis<br>Cinven L: Freshfields<br>Cinven Fiscal: Deloitte<br>Enel L: Garrigues<br>Equipo Directivo L: Clifford Chance<br>DDF: KPMG<br>DDComercial: Altman Solon  |
| Glovo  | Delivery Hero                                       | Seaya Ventures<br>Cathay Innovation<br>Drake Enterprises<br>Luxor Capital<br>Korelya<br>Idinvest<br>Pernod Ricard<br>Active Venture Partners<br>Hedosophia<br>Otros inversores privados y venture capital | 51,2%<br>(95%)            | unos 1.160         | VF: Morgan Stanley / Deloitte<br>VL: Latham & Watkins / Clifford Chance<br>Glovo L: Uría Menéndez<br>CF: JP Morgan<br>CL: Cuatrecasas  |
| Bluevia  | Vauban Infrastructure<br>Partners<br>Predica        | Telefónica  | 45%                       | 1.021              | VL: Uría Menéndez<br>CF: Rothschild/ Crédit Agricole<br>CL: Linklaters<br>DDF: EY  |
| Adamo Telecom  | Ardian Infrastructure<br>Equipo Directivo           | EQT   | 80%<br>20%                | más de 1.000       | VF: UBS / ING<br>VL: Allen & Overy<br>CL: Clifford Chance<br>VDDF: KPMG<br>DDFiscal: PwC<br>DDComercial: Altman Solon<br>DDSeguros: AON<br>Asesor de Deuda y Estructura de Financiación: ING   |
| Reintel  | KKR   |   | 49%                       | 971                | VF: UBS / Barclays / Deloitte<br>VL: Garrigues / Deloitte<br>CF: Deloitte / Rothschild<br>CL: Uría Menéndez /<br>Gibson, Dunn & Crutcher<br>CFiscal: KPMG Abogados / Linklaters<br>Vauban F: Lazard<br>PGGM F: AZ Capital<br>VDDFiscal: Deloitte<br>DDF/Fiscal/Legal: KPMG<br>Financiación L: Linklaters |

SECTOR IT / TELECOM / INTERNET 2022

| EMPRESA  | COMPRADOR  | VENDEDOR       | % ADQUIRIDO (% ALCANZADO) | DEAL VALUE (EN €M) | ASESORES   |
|--|--|----------------|---------------------------|--------------------|--|
| Bidasoa Agregador (red de fibra de MásMóvil)         | Inveready Technology<br>Investment Group<br>Asúa Inversiones<br>Beraunberri<br>Onchena |                | 51%                       | 580                | Inveready F/Fiscal: Deloitte   |
| Primavera  | Cegig  | Oakley Capital | 100%                      | unos 500           | VF: Evercore<br>VL: Paul Hastings / Uría Menéndez<br>CL: Allen & Overy / Simon Thacher & Bartlett  |
| Irideos  | Asterion Industrial Partners   |                | 78,4%                     | unos 400           | VF: Mediobanca / ING<br>CF: JPMorgan<br>CL: Cleary Gottlieb<br>DDF/Fiscal: KPMG<br>DDESGuros: Marsh<br>DDESG: Attalea Partners<br>Estructuración: Alvarez & Marsal |
| Empresa Nacional de Telecomunicaciones (Entel) Chile | ON*Net Fibra<br>Telefónica<br>KKR  | Entel          | 100%                      | 365                | VF: BNP Paribas<br>CF: Santander Corporate & Investment Banking  |
| BE-terna Acceleration                                | Telefónica Tech  |                | 100%                      | unos 350           | VF/L/Fiscal: Deloitte<br>CL: Clifford Chance   |
| AnyTech365   | Duet Acquisition Corp  |                | Fusión (SPAC)             | unos 265           | AnyTech365 L: Cuatrecasas<br>Duet L: Nelson Mullins Riley & Scarborough / Pinsent Masons / Arthur Cox<br>J. Streicher Technical Services L: Uría Menéndez          |
| Filial de fibra de Telefónica en Colombia            | KKR  | Telefónica     | 60%                       | 264                |  |
| Ibermática   | Ayesa  |                | 100%                      | unos 170           | VF: Deloitte<br>VL: Linklaters<br>CF: Arcano<br>CL: Pérez-Llorca<br>CFinanciación: Houlihan Lokey<br>VDDF/DDF: EY  |

Fuente: Capital & Corporate

Por otro lado, Telefónica se convierte en uno de los players más activos de 2022. No solo ha protagonizado la mayor operación del año, sino que ha cerrado otras cuyo valor agregado ronda los €4.000M. De este modo, junto con **KKR**, la teleco española se hizo con el negocio de la **Empresa Nacional de Telecomunicaciones (Entel)** en Chile por €365M. La operación se llevó a cabo a través de **On\*Net Fibra**, la empresa conjunta de **Telefónica** y el fondo norteamericano en Chile. Según el acuerdo, la joint venture se hacía con la línea de negocios de infraestructura de fibra óptica para servicios de Internet al Hogar de Entel en el país (unos 1,2 millones de unidades inmobiliarias de fibra óptica). Por otra parte, como parte de su estrategia de gestión de cartera, **Telefónica Colombia** cerró un acuerdo con **InfraCo**, una sociedad colombiana controlada por el **KKR**, para venderle el 60% de su filial de fibra en el país, por €264M, y crear una empresa conjunta para desplegar y ofrecer fibra óptica en unas 90 ciudades del país sudamericano. La transacción, anunciada en 2021, consistió en la venta de ciertos activos de fibra óptica propiedad de **Telefónica Colombia** —participada en un 32,5% por el Estado colombiano y por un 67,5% por la empresa española— para la prestación de servicios mayoristas de conectividad

por parte **InfraCo**, para el desarrollo de actividades de despliegue de red de fibra óptica y otros servicios asociados. Además, a través de su filial **Telefónica Tech**, se hizo con la firma alemana **BE-Terna**, especializada en servicios de cloud y proveedor líder de soluciones Microsoft en el mercado centroeuropeo, tras comprársela a los fondos de inversión gestionados por **Deutsche Private Equity GmbH**, por €350M. De este modo, la división tecnológica del grupo español continúa reforzando su presencia en mercados internacionales vía M&A. Esta adquisición se suma a las de Acens, Altostratus, Geprom, CANCOM UK&I e Incremental Group, reforzando sus capacidades en la nube y consolidando su actividad en Reino Unido e Irlanda.

Las telecomunicaciones mayoristas o infraestructuras IT han centrado el foco este 2022, especialmente en fibra óptica. Hemos detectado un renovado interés en este tipo de activos por parte de inversores especializados en procesos como los de **Adamo Telecom (Ardian)**, **Reintel (KKR)**, **Irideos y Olivenet (Asterion)** u **Onivia (Arjun)**. En las que el interés de los inversores financieros y especializados se está haciendo patente en procesos como Adamo Telecom o Lyntia, lanzado recientemente, pero también en reinversiones como la de **Cinven** en **Ufinet** o movimientos de players de menor tamaño como

la compra de **SomosFibra** por **Avatel Telecom**. En este sentido, las infraestructuras de telecomunicaciones se han mostrado como uno de los activos más resilientes, estratégicos y atractivos para los inversores en estos últimos ejercicios.

Un año más, **Cellnex Telecom** vuelve a ser el más claro ejemplo del interés que este tipo de activos despierta en el mercado, impulsado por unas necesidades tecnológicas cada vez mayores. De nuevo, la firma vuelve a situarse como uno de los players más activos del mercado por el tamaño de sus operaciones. Tras hacerse con las torres de telecomunicaciones de la asiática **CK Hutchison Holdings** en Suecia, Austria, Dinamarca, Irlanda e Italia por unos €7.000M en 2021, este año ha completado la operación tras zanjar el acuerdo sobre la filial del grupo en Reino Unido, valorado en €3.000M. Tras la aprobación por parte de la Autoridad de los Mercados y la Competencia británica (CMA) de los compromisos finales propuestos por **Cellnex y CK Hutchison**, así como el cierre del acuerdo con **Wireless Infrastructure Group (WIG)** para la cesión de un paquete de alrededor de 1.100 emplazamientos, Cellnex pasa a operar o tendrá intereses en un total de 15.400 torres de telecomunicaciones en el Reino Unido, una vez completados los programas de BTS, convirtiéndose en uno de los principales mercados de la compañía por volumen de activos gestionados. Por otro lado, también en Reino Unido, la compañía española se hacía con **HiBW**, uno de los principales proveedores de conectividad móvil en interiores del país.

El atractivo de las infraestructuras de telecomunicaciones, como señalábamos antes, no es ajeno a los fondos de private equity. Así, a comienzos de 2022 **Cinven** reafirmaba su apuesta en una de sus participadas con mayor potencial de crecimiento: **Ufinet Latam**. El fondo británico ejecutaba un doble movimiento sobre la firma latinoamericana para reinvertir en la compañía y seguir acompañándola en una nueva fase de crecimiento. En concreto, vendió, a través de Sixth Cinven Fund, el 79% del antiguo negocio internacional de fibra óptica de Gas Natural a Enel X Internacional, su socio en la firma y propietario de una opción de compra sobre la totalidad de Ufinet Latam que vencía a finales de 2021, por €1.320M. De forma paralela, se hizo con el 80,5% del capital del holding a través de Seventh Cinven Fund por €1.240M con objetivo de renovar la sociedad existente en **Ufinet**. Ambas operaciones otorgaban a **Ufinet Latam** un Enterprise Value de €2.500M. Además, como parte del acuerdo entre ambos socios, la energética italiana recibió unos €140M en concepto de distribución de dividendos de **Ufinet**. De este modo, **Cinven** alargaba su periodo de inversión, que ahora está bajo el paraguas de su séptimo fondo.

Atendiendo al perfil más tecnológico del sector, destaca la escalada de **Delivery Hero** para alcanzar el 100% del unicornio nacional **Glovo**. A principios de año, el grupo alemán alcanzaba el 95% del capital dando salida a varios fondos de venture capital y socios minoritarios de la compañía de comida a domicilio. La multinacional contaba hasta entonces con un 43,8% de la firma, que aumentó hasta el 83,5% al comprar las participaciones del fondo español Seaya Ventures, Cathay Innovation y Drake Enterprise por unos €780M. En el marco de la operación, Delivery Hero ampliaba la oferta al resto de accionistas de la catalana por unos €380M. Finalmente, Luxor Capital, Korelya, Idinvest, Pernod Ricard, Active Venture Builder y el fondo Hedosophia se adherieron a la oferta.

Como se puede apreciar, el sector de las telecomunicaciones continúa en plena ebullición y se prevé que en 2023 la tendencia siga al alza. Aún quedan grandes operaciones en el disparadero, que, a pesar de haberse acordado en 2022, no se cerrarán hasta 2023. Es el caso del acuerdo entre **Orange y MásMóvil** para integrar sus operaciones en España, en un deal valorado en cerca de €18.600M. Ambas compañías crearán un nuevo grupo, líder en clientes en la telefonía móvil con 24,8 millones de clientes y en la banda ancha fija y la fibra, con 71 millones de usuarios. La operación, se encuentra a la espera del visto bueno de las autoridades de la competencia y presumiblemente, se espera que se cierre en la segunda mitad de 2023.

## ENERGÍA / ENERGÍA RENOVABLES / BIOCOMBUSTIBLES / GAS / ELECTRICIDAD

El sector energético ha afrontado un año complejo. La subida del gas en el mercado internacional se ha trasladado al precio de la electricidad, influyendo tanto en la tasa de inflación como en el encarecimiento de las materias primas. Además, el conflicto bélico ha puesto de manifiesto la dependencia energética de los países europeos. Con este telón de fondo, los corporates nacionales e internacionales han logrado mantenerse a flote e impulsar el sector hasta el segundo puesto del ranking de M&A en España, superando al financiero tanto por volumen de inversión, como por número de operaciones. De este modo, según las estimaciones de Capital & Corporate, el sector Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad cerró 2022 con un volumen de inversión de €9.230M (10% del total invertido) y 80 deals, frente a los €16.155M y 93 operaciones del ejercicio anterior.

Aunque siempre suele ser uno de los principales focos de operaciones, en los últimos doce meses, el mercado ha asistido a una oleada de transacciones de menor tamaño, pero de gran relevancia, especialmente en el segmento de energías renovables. En su mayoría, se trata de compraventa de sociedades propietarias de plantas solares en activo o en desarrollo adquiridas por fondos de inversión internacionales y corporates especializados en el sector.

**Engie y Crédit Agricole Assurances** han sido los protagonistas de la mayor operación del sector en 2022. Se trata de la compra de Eolia Renovables, controlada por **AIMCo (Alberta Investment Management Corporation)**. El deal supuso la adquisición de la participación, superior al 97,33%, que el fondo canadiense tenía en la firma española de renovables. Eolia es uno de los mayores productores de energía renovable de España con 899 MW activos (821 MW eólicos terrestres y 78 MW fotovoltaicos) y una cartera de proyectos renovables de 1,2 GW. El importe de la operación se situó en el entorno de los €2.200M. Así, AIMCo salía de Eolia apenas tres años después de adquirirla a Oaktree por €1.400M. Tras lanzar la venta en agosto de 2021, la eléctrica francesa se llevaba el gato al agua, imponiéndose a las ofertas de Naturgy, Plenium, ERG o Verbund, entre otros. Los activos de Eolia son propiedad en un 40% de Engie y en un 60% de Crédit Agricole Assurances.

Por su parte, **Q-Energy** traspasó una cartera de unos 4.500 MW renovables en España a la energética austriaca **Verbund** por unos €1.000M, en una de mayores operaciones en el sector en 2022. La

SECTOR ENERGÍA / ENERGÍA RENOVABLES / BIOCOMBUSTIBLES / GAS / ELECTRICIDAD 2022

| EMPRESA  | COMPRADOR  | VENDEDOR                            | % ADQUIRIDO<br>(% ALCANZADO)       | DEAL VALUE<br>(EN €M) | ASESORES  |
|--|--|-------------------------------------|------------------------------------|-----------------------|---|
| Eolia Renovables   | Engie y Crédit Agricole Assurances   | AIMCo                               | 97,33%                             | unos 2.200            | VF: Cantor Fitzgerald<br>VL: Linklaters<br>CL: Gómez-Acebo & Pombo<br>L: Herbert Smith / PwC<br>VDDF/Fiscal: KPMG   |
| Cartera fotovoltaica con una capacidad instalada de 82 MW (compuesta por sociedades propietarias de plantas y una amplia plataforma de desarrollo) | Verbund  | Q-Energy                            | 100%                               | 1.000                 | VF: Cantor Fitzgerald/ Banco Santander / Lazard<br>VL: Linklaters<br>CF / DDF: EY<br>CL: Garrigues<br>VDDL: Gómez-Acebo & Pombo   |
| Repsol Low Carbon (Repsol Renovables)  | Energy Infrastructure Partners (EIP)<br>Crédit Agricole Assurances (Predica) | Repsol                              | 25%                                | 905                   | VF : JP Morgan / Deloitte<br>VL : Freshfields Bruckhaus Deringer<br>CF : Crédit Agricole / Greenhill<br>CL: Linklaters / Herbert Smith Freehills<br>DDF: EY   |
| OPDEnergy  |  |                                     | 100%<br>OPV<br>Mercado Continuo    | 772                   | Coordinadores globales: Banco Santander/<br>Barclays Bank Ireland/ Société Générale<br>Joint Bookrunners: JB Capital Markets<br>Co-lead Managers: Banco Cooperativo Español/<br>GVC Gæesco Valores<br>Entidades colocadoras: Banca March/ Renta 4<br>Banco<br>L: Latham & Watkins<br>Bancos L: Linklaters |
| Parque Eólico Marina Wikinger  | EIP  | Iberdrola                           | 49%                                | 700                   | VF: Banco Santander / Bank of América<br>VL: Allen & Overy<br>CF: PJT Partners<br>CL: Skadden   |
| GNL Quintero   | EIG<br>Fluxys  | Enagás                              | 45,4%                              | 639                   | Enagás F: Rothschild<br>Enagás L: Baker McKenzie<br>Omers F: Credit Suisse<br>Omers L: Milbank<br>CF: Citi<br>CL: White & Case/ Linklaters  |
| STI Norland  | Array Technologies   | Aurica Capital<br>Amixa Capital     | 41,5%<br>58,5%                     | unos 600              | VF: Lazard<br>VL: Allen & Overy<br>CF: Guggenheim Securities<br>CL: Kirkland & Ellis / Cuatrecasas  |
| Greenalia  | Principales accionistas<br>Smarttia<br>Alazady                               | Greenalia                           | 100%<br>(81,21%)<br>(5,18%)<br>OPA | 388                   | Greenalia L: Uría Menéndez<br>Financiación: Santander<br>Santander L: Clifford Chance   |
| Nortegas   | JP Morgan Asset Management<br>Swiss Life<br>Covalis Capital                  | Abu Dhabi Investment Council (ADIC) | 15% (75%)<br>3% (15%)<br>2% (10%)  | 250                   | CL: Linklaters<br>VDDF: EY  |
| Dos Grados   | ICG (a través de IC Infra I)   |                                     | P. Mayoritaria                     | Conf.                 | VF: KPMG<br>VL: Cuatrecasas<br>CL: Linklaters   |
| Gasoducto de Morelos<br>Morelos O&M  | Macquarie  | Enagás<br>Elecnor                   | 100%                               | 154,2                 | VL: Baker McKenzie/ Vision & Elkins<br>CL: Cuatrecasas/ Gómez Calvillo  |
| Titan solar  | Galp   | Cobra                               | 24,99% (100%)                      | 140                   | CL: Pérez-Llorca  |
| EME  | Enel   | Endesa                              | 51%                                | 122,4                 | VF: EY<br>VL: Garrigues   |
| Endesa X Way   | Enel   | Endesa                              | 51%                                | 122,4                 |   |
| Umbrella Solar Investment (USI)  |  |                                     | 100%<br>Listing<br>BME Growth      | 118,5                 | VL: Martínez Echevarría Abogados<br>Bancos L: Ramón y Cajal Abogados,<br>Asesor Registrado: VGM Advisory Partners<br>Proveedor de Liquidez: Bankinter<br>DDF: Crowe Accelera Management<br>DDL: Martínez Echevarría Abogados  |

operación suponía la compra de una cartera fotovoltaica regulada y operativa, con una capacidad instalada total de 82 MW, así como la adquisición de una amplia plataforma de desarrollo (eólica y fotovoltaica), junto con su equipo de desarrollo, formado por unos 25 profesionales. Unos 2.100 MW de esta plataforma se encontraban en una etapa avanzada de desarrollo de proyectos, mientras que alrededor de 2.400 MW eran proyectos greenfield. En la puja, a la que se invitó a participar a una decena de inversores, Naturgy y Shell quedaron finalistas, aunque la española retiró su oferta en el último paso y la británica no logró imponerse a la centroeuropea.

## “ El sector de las energías renovables atraviesa un momento dulce en España. La fuerte resiliencia mostrada ante crisis como la del Covid-19 o el contexto macro actual provocado por el conflicto bélico de Ucrania, ha puesto en boga la importancia de avanzar en la transición verde y fortalecer la independencia energética ”

Por otro lado, **Repsol** ha continuado avanzando durante 2022 en su proceso de transición energética. En este sentido, se desprendió de un 25% su filial de energías limpias, **Repsol Low Carbon (Repsol Renewables)**. Un consorcio inversor formado por la aseguradora francesa **Crédit Agricole Assurances** y el fondo suizo **Energy Infrastructure Partners (EIP)**, serán sus nuevos compañeros de viaje. La operación valoró la filial de energía verde en €4.383M (deuda incluida), por lo que la petrolera española recibió unos €905M por el 25% de su filial. El deal llega más de dos años después de que el CEO de Repsol diera el pistoletazo de salida a un proceso competitivo para buscar socios que permitieran a la compañía ganar músculo para impulsar su apuesta por la descarbonización y la transformación energética hacia las renovables, en línea con el nuevo plan estratégico de la petrolera que tendrá que invertir más de €19.000M para llegar al año 2030 con 20.000 MW en energías limpias.

Como podemos ver, el sector de las energías renovables atraviesa un momento dulce en España. La fuerte resiliencia mostrada por el segmento ante crisis como la causada por la pandemia del Covid-19 o el contexto macro actual provocado por el conflicto bélico de Ucrania, ha puesto en boga la importancia de avanzar en la transición verde y fortalecer la independencia energética. El apetito por los activos energéticos de calidad ha dado lugar al surgimiento de nuevas compañías que compiten por controlar la mayor cantidad de MW posibles. Así como la llegada de inversores financieros que vía M&A, engordan sus participadas. Es el caso de operaciones como la compra del 50% de **Compagnie Electrique de Bretagne (CEB)** por **Asterion Industrial Partners** (€100M); la adquisición de **Solaer** por **Solarpack**, controlada por **EQT**; la venta de **Endesa X Way** a la italiana **Enel** (€122,4M); la compra de **Macquarie** del gasoducto

de Morelos, propiedad de **Enagás** y **Elecnor** (€154M); o la entrada de JP Morgan, Swiss Life y Covalis Capital en Nortegas (€250M).

Además, el energético fue el sector que vivió en 2022 el único salto al Mercado Continuo. Un año después de cancelar su salto por la inestabilidad de los mercados europeos, **OPDEnergy** debutaba en el parqué nacional logrando un precio por acción de €4,75, lo que le otorgaba una capitalización de €503M. El momento del debut tampoco fue muy propicio, ya que lo hacía en un escenario de extrema volatilidad, marcada por la Guerra de Ucrania, la fuerte inflación y el endurecimiento de la política monetaria llevada a cabo por los bancos centrales.

## INMOBILIARIO / CONSTRUCCIÓN

Tras un 2020 crítico para la inversión inmobiliaria, causada por la pandemia, y un 2021 en el que, a pesar de la recuperación y grandes transacciones como la de Bankinter – Montepino (€1.200M), no se llegó a las cotas esperadas, el 2022 se desarrolló con unas expectativas un tanto desalentadoras. El comienzo del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la crisis energética, el encarecimiento de las materias primas y el aumento de la inflación, vaticinaban un cambio de ciclo en el mercado inmobiliario. Sin embargo, no tiene por qué ser un cambio negativo, ya que, contra todo pronóstico, el mercado inmobiliario español cerró el pasado año con más de €15.700M de inversión. Descontado el importe invertido por los fondos de private equity y las grandes transacciones de “assets acquisitions”, que quedan fuera del perímetro de este informe, el interés de los inversores especializados en real estate y de los corporates por las operaciones corporativas parece ir en aumento. De este modo, el sector **Inmobiliario / Construcción** cerró 2022 con €8.057,29M en 65 deals, un 9% de la cifra total y un 31% que el año previo, con €6.140M. Tanto por volumen de inversión, como por número de operaciones, el sector se coloca en tercera posición, superando al financiero. Aún nos encontramos muy alejados del récord de inversión de 2018 con €32.434M, marcado por un contexto de recuperación del sector inmobiliario sin precedentes, con el cierre de grandes transacciones de carteras inmobiliarias que llevó a cifras históricas a un segmento tradicionalmente activo. Continuamos viendo como se consolidan tendencias como living, co-living o built to rent. BME Growth continúa siendo un gran expositor para las SOCIMIs, con cinco debuts durante el ejercicio analizado, aunque la mayor libertad regulatoria del Euronext Access, ha hecho que se imponga, con siete nuevas cotizadas en 2022. Residencial, logística y hoteles han superado el bache con nota, mientras que en retail y oficinas han comenzado una tímida recuperación en los últimos compases del ejercicio.

En este contexto, **BBVA** cerró la compra de **Tree Inversiones Inmobiliarias a Merlin Properties** por €1.987M. La adquirida, que llevaba en la cartera de Merlin desde 2014, contaba con 659 sucursales y tres edificios singulares alquilados a la entidad bancaria. Según destacó BBVA, la operación tuvo un consumo inicial de -7 puntos básicos de capital, y generó un impacto neto inicial en la cuenta de resultados de aproximadamente -€200M. Por su parte, **Merlin Properties** destinó la mayor parte del importe de la venta a pagar deuda. De este modo, €689M se utilizaron para cancelar el crédito hipotecario (€667M) vinculado a las oficinas bancarias

SECTOR INMOBILIARIO/ CONSTRUCCIÓN 2022

| EMPRESA                             | COMPRADOR  | VENDEDOR  | % ADQUIRIDO<br>(% ALCANZADO)                 | DEAL VALUE<br>(EN €M) | ASESORES  |
|-------------------------------------|--|---|--|-----------------------|---|
| Tree Inversiones Inmobiliarias      | BBVA   | Merlin Properties   | 100%   | 1.987                 | CL: Cuatrecasas   |
| Healthcare Activos                  | ADIA<br>Nationale-Nederlanden<br>Cbre IM<br>Otros inversores | Altamar<br>Oaktree<br>Otros inversores  | 100%   | unos 1.000            | CBRE F: Deloitte  |
| Resa                                | PGGM   | Greystar<br>AXA IM Alts<br>Inversores Representados por CBRE<br>Investment Management | 100%   | unos 900              | VF: Eastdil Secured / Deloitte / Longevity<br>VL/Fiscal: Garrigues<br>AXA L: Clifford Chance<br>CF: BBVA<br>CL: Freshfields Bruckhaus Deringer<br>VDDComercial: CBRE<br>VDDTécnico: Arcadis<br>DDFinanciera/Fiscal: KPMG<br>DDTécnico: Savills<br>Estructuración Fiscal: KPMG |
| BeCorp                              | Patrizia   |   | 100%   | 601,8                 | VL: Uría Menéndez / Osborne Clarke<br>CF/DDF: EY<br>CL: Cuatrecasas<br>Financiación: CaixaBank  |
| Emperador Properties                |  |   | 100%<br>Listing<br>BME Growth                | 428,6                 | VL: Uría Menéndez<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de Liquidez: Renta 4 Banco<br>VDDF: KPMG   |
| Sagax Real Estate SOCIMI            |  |   | 100%<br>Listing<br>Euronext Access<br>París  | 367,25                | VF: Renta 4 Corporate<br>Listing Sponsor: Renta 4 Corporate   |
| Vía Célere                          | Sixth Street   |   | 10,7%  | Conf.                 | VL: Cuatrecasas   |
| Blecco Investments                  | Santander  |   | 100%   | 299                   | CL: Clifford Chance   |
| Mile22@                             | GMP SOCIMI   |   | 100%   | 220                   | CF/DDF: EY<br>CL: Clifford Chance   |
| Millenium Hotels Real Estate SOCIMI | Castlelake   |   | más del 45%                                  | 180                   | CL: Uría Menéndez   |
| Neinor Homes                        | Stoneshield Capital  |   | 18,45%                                       | 172,7                 |   |
| Core Spain Holdco Socimi            |  |   | 100%<br>Listing<br>Euronext Access<br>París  | 83,9                  | VF: BNP Paribas<br>Listing Sponsor: Armanext  |
| Aref Thalassa Spain SOCIMI          |  |   | 100%<br>Listing<br>Euronext Access<br>París  | 44,2                  | VF: BNP Paribas/ Credit Agricole<br>Listing Sponsor: Armanext   |
| Apodaca Inversiones Inmobiliarias   |  |   | 100%<br>Listing<br>Euronext Access<br>París  | 38,16                 | VF: CaixaBank<br>Listing Sponsor: VGM Advisory Partners   |
| Macc 1X1 SOCIMI                     |  |   | 100%<br>Listing<br>Euronext Access<br>Lisboa | 32,8                  | Listing Sponsor: Banco Comercial Português  |

Fuente: Capital & Corporate

e instrumentos derivados (€22M). Por otro lado, €970M pasaron a caja para reducir el pasivo.

A mediados de 2022 también se llevó a cabo la venta de otra SOCIMI. Se trata de **Healthcare Activos**, una de las principales compañías especializada en activos inmobiliarios del sector de la salud. La firma española, controlada hasta entonces por **Altamar**

**Capital Partners** y la americana **Oaktree Capital Management**, fue adquirida por el **Fondo Soberano de Abu Dabi** (49,38%), **Nationale-Nederlanden** (36,44%), **Cbre IM** (5,34%) y otros pequeños accionistas (8,34%), por unos €1.000M. Tras el cierre del deal, **Healthcare Activos** ha trazado una hoja de ruta por la que dispondrá de activos por valor de €1.400M en los próximos

cuatro años. Actualmente, la SOCIMI cuenta con activos por valor de €630M, con más de 347.000 m<sup>2</sup> gestionados. Además, recientemente ha llevado a cabo dos ampliaciones de capital, por valor de €92M, con el objetivo de continuar con su crecimiento inorgánico en Europa. Por otro lado, **Greystar, AXA IM y CBRE IM** completaron la venta de **RESA**, la mayor plataforma de residencias de estudiantes del país, al fondo holandés PGGM por €900M.

En el segmento PERE (Private Equity Real Estate) también hemos detectado varios movimientos en 2022. Destaca la inversión del fondo alemán Patrizia, que se hizo con una cartera de 1.500 viviendas en alquiler en diversos municipios del área metropolitana de Barcelona promovidas por **BeCorp**, por más de €600M. Por su parte, el fondo estadounidense Sixth Street adquirió una participación minoritaria (cerca al 11%) en la promotora Vía Célere, dando salida a la también norteamericana **Marathon** y convirtiéndose en socio de **Värde Partners** en el accionariado de la compañía. **Castlelake**, por su parte, también se hizo con una participación cercana al 50% en la SOCIMI hotelera **Millenium Hospitality Real Estate** a través de su fondo PERE por €180M; y **Stoneshield Capital** se hizo con un 18,45% de **Neinor Homes** por €172,7M. En materia de cotizadas, destacan los debuts de **Emperador Properties** en el BME Growth, y **Sagax Real Estate**, en Euronext Access, a través de dos listing valorados en €428,6M y €367,5M, respectivamente.

De cara a 2023 se prevé menor actividad inversora en el sector, mientras la demanda, la oferta, la inflación y los tipos de interés se reconcilian y encuentran un nuevo punto de equilibrio. Sin embargo, la liquidez esperando para entrar en el mercado se encuentra en niveles muy altos y hay varias operaciones en el *pipeline* que se ejecutarán en la primera mitad del año, ayudando a crear mercado, marcando nuevos niveles de yields.

## FINANCIERO / SEGUROS

El sector financiero es un claro ejemplo de la tendencia que ha protagonizado el 2022. A pesar de que se ha cerrado un mayor número de deals que en ejercicios anteriores, el volumen de capital invertido en las operaciones corporativas es menor. De este modo, si en 2021 el sector Financiero / Seguros ocupaba la segunda plaza con €20.535M, el pasado año se cerró con una inversión de €7.912M (8,9% del total), un 61,4% menos, aunque se cerraron 58 operaciones por las 36 de los doce meses previos.

**BBVA y Santander** son, por segundo año consecutivo, los principales players del sector con sus sendas OPAs por sus negocios en el exterior. **BBVA** alcanzó una participación del 85,97% en su filial turca **Garanti**, la entidad bancaria más potente del país, tras el cierre de la OPA que había lanzado en 2021 sobre el 50,15% del capital que no controlaba y que, en un principio, contemplaba el desembolso de cerca de €2.500M. Finalmente, el banco liderado por Carlos Torres Vila desembolsó €1.410M por el 36,12%. La OPA no incluía dos filiales de **Garanti**, **Garanti Faktoring** y **Garanti Yatırım Ortaklığı**, que cotizan en la Bolsa de Estambul. Estas dos filiales representan cada una menos del 1% de los activos consolidados del grupo **Garanti**. **BBVA** comenzó su andadura en Turquía en 2011, tras hacerse con el 25,01% de **Garanti** que estaba en manos de **Dogus** y **General Electric**. En 2015, la entidad española se convirtió en el primer accionista, al

augmentar su participación hasta un 39,90% mediante la compra de un paquete adicional de acciones a **Dogus**. En 2017, **BBVA** incrementó su participación hasta el 49,85%. **Santander**, por su parte, lanzó una OPA por el 19,75% que no controlaba de **Consumer USA**, su filial financiera en EE.UU. La oferta se realizó a través de **Santander Holdings USA**, firma con la que se fusionará la estadounidense, con el objetivo de excluirla de la Bolsa de Nueva York. Inicialmente, se ofreció un precio de unos €35 por acción, pero finalmente éste se elevó a €37,2, cerrando la oferta en unos €2.200M. De este modo, la entidad presidida por Ana Botín confirma su apuesta por el mercado norteamericano, un área en la que otras entidades nacionales, como **BBVA**, han dejado de prestar servicios de banca comercial.

Más allá de las operaciones puramente financieras, el segmento asegurador ha vivido un año especialmente activo. Las operaciones para ganar tamaño y cuota de mercado se han popularizado entre las grandes firmas, contribuyendo a reducir la tan común atomización del mapa asegurador nacional. Entre las principales operaciones destaca la alianza estratégica entre **Mutua Madrileña y El Corte Inglés** y que supuso la adquisición del negocio de seguros de **El Corte Inglés**, que incluye el 50,01% de cada una de las dos sociedades que desarrollan dicha actividad: **SECI y CESS**, y la entrada por parte de **Mutua** en el accionariado de **El Corte Inglés**. El deal supuso el pago de €550M por el negocio asegurador y €555M por la participación del 8% en el capital de **El Corte Inglés**. En el marco de esta operación, el Grupo **Mutua** se convierte en el proveedor en exclusiva para **El Corte Inglés** de productos aseguradores y de ahorro. Por su parte, **CESS**, la antigua correduría de seguros del grupo de grandes almacenes, pasa a convertirse en agencia de seguros vinculada a **Mutua Madrileña** para comercializar los productos de la alianza. Además, ambas firmas han constituido una agencia de valores que comercializará los fondos de inversión y los planes de pensiones de **Mutuactivos**, así como de terceros (participada al 50,01% por Grupo **Mutua** y en un 49,99% por **El Corte Inglés**) y que comenzará a operar en el primer trimestre de 2023.

**Catalana Occidente** continúa desarrollando su estrategia de crecimiento vía M&A. El pasado mes de julio acordó la compra de **Mémora**, el mayor grupo funerario de la Península Ibérica, con 139 tanatorios, 39 crematorios, 18 cementerios bajo gestión, que cuenta con el fondo **Ontario Teachers** como principal accionista. Aunque el precio inicial de la transacción se cerró en €387,5M, finalmente el grupo asegurador controlado por la familia Serra ha desembolsado €401,3M. La compañía explica que esos €13,8M adicionales se deben a ajustes financieros. **Catalana Occidente** detalló que el Enterprise value del grupo funerario es de €600M, incluyendo la deuda.

Por otro lado, **Santalucía** se impuso a **Aegon** y **Mapfre** en la puja abierta por **Unicaja** para reordenar sus acuerdos de bancaseguros. La aseguradora se hizo con la alianza de seguros de vida y pensiones de **Liberbank** por €358M. De este modo, **Santalucía** adquiriría el 50% más una acción de **CCM Vida y Pensiones de Seguros y Reaseguros**; y el 50% más una acción de **Liberbank Vida y Pensiones, Seguros y Reaseguros**. La aseguradora realizó un pago inicial de €318M, más un earn out de hasta €40M, en función de la consecución de determinados objetivos de negocio durante los próximos 10 años. Ambas compañías ya eran socios a través de **Unicorp Vida**, entidad en la que se ha integrado la alianza de seguros de vida y pensiones de **Liberbank** tras el cierre de la operación. Por su parte, **Mapfre** recibió unos €130M por la ruptura del acuerdo de bancaseguros.

| SECTOR FINANCIERO / SEGUROS 2022   |                             |   |   |                       |  |
|--|-----------------------------|---|---|-----------------------|--|
| EMPRESA  | COMPRADOR                   | VENDEDOR  | % ADQUIRIDO<br>(% ALCANZADO)                            | DEAL VALUE<br>(EN €M) | ASESORES   |
| Garanti BBVA   | BBVA                        |   | 50,15%<br>(100%)<br>OPA                                 | unos 2.249            | CF: Bank of America<br>CL: Garrigues   |
| Santander Consumer USA (SCUSA)   | Banco Santander             | Accionistas Minoritarios  | 19,75%<br>(100%)<br>OPA                                 | unos 2.200            | SCUSAF: Piper Sandler<br>SCUSAL: Covington & Burling / Hughes<br>Hubbard & Reed<br>CF: JP Morgan<br>CL: Wachtell, Lipton, Rosen & Katz |
| SECI (Seguros de Vida y Accidentes)<br>CESS (Correduría de seguros)                                    | Mutua Madrileña             | El Corte Inglés   | 50,01%  | 550                   | VF: Goldman Sachs/ KPMG / Deloitte /<br>Bank of America<br>VL: Uría Menéndez<br>CF: Societé Generalé / Deloitte<br>CL: Garrigues       |
| Grupo Mémora   | Grupo Catalana Occidente    | Ontario Teachers' Pension Plan<br>Board<br>Equipo Directivo                       | 100%  | 387,5                 | VL: Linklaters<br>CF: Deloitte<br>CL: Cuatrecasas  |
| CCM Vida y Pensiones de Seguros y<br>Reaseguros<br>Liberbank Vida y Pensiones, Seguros y<br>Reaseguros | Santalucía                  | Unicaja   | 50%   | 358                   | VL: Uría Menéndez<br>CL: Pérez-Llorca  |
| Groupe Assurances du Crédit Mutuel<br>España (GACM España)   | Axa                         | Crédit Mutuel   | 100%  | 310                   | VL: Bredin Prat/ Pérez Llorca<br>CL: Hogan Lovells   |
| Allfunds Bank  | Bolsa                       | Hellman & Friedman<br>BNP Paribas<br>GIC  | 6,4%  | unos 288              | VF/Entidades Colocadoras: BNP Paribas /<br>Citigroup / Jefferies / Morgan Stanley  |
| Neon Pagamentos  | BBVA                        |   | 21,7%<br>(29,7%)  | 265                   |  |
| Sa Nostra  | CaixaBank                   | Caser   | 81,31%<br>(100%)  | 262                   | VL: Gómez-Acebo & Pombo  |
| UBS Gestión<br>UBS Wealth Management   | Singular Bank               | UBS   | 100%  | unos 200              | CL: Garrigues  |
| CCM Vida y Seguros   | Unicaja                     | Mapfre  | 50%   | 131,4                 |  |
| Kantox   | BNP Paribas                 | Idinvest (Eurazeo)<br>Partech Ventures<br>Cabiedes & Partners<br>Otros inversores | 23%<br>23%<br>p. minoritaria<br>p. minoritaria<br>(91%) | 120                   | CL: KPMG Abogados / Garrigues  |
| Negocio de Banca Privada de BNP Paribas  | Banca March                 | BNP Paribas   | 100%  | unos 100              | CF: Deloitte<br>CL: Gómez-Acebo & Pombo  |
| Technoprobe  | Corporación Financiera Alba |   | 2,8%  | 95                    |  |
| Prosegur Cash Australia  | Armaguard Group             |   | Fusión por Absorción                                    | Conf.                 |  |

Fuente: Capital & Corporate

En el ámbito asegurador destacan, también los procesos de consolidación del sector llevados a cabo por **Brokers Alliance y PIB Group**. En el primer caso, tras la integración de **Banasegur** en 2021, Miura Partners ha continuado en 2022 engordando su proyecto asegurador **Brokers & Partners** con las adquisiciones de **Ores & Bryan**, una de las corredurías líderes en el seguro de crédito y caución para empresas, con sede en Málaga; y **Brokers Consultores**, con sede en Sevilla y especializada en seguros agrícolas y generales. El objetivo del fondo español es crear un grupo líder

en España asociándose con corredurías referentes en sus respectivos segmentos de negocio. En el caso de **PIB Group**, los fondos británicos de capital riesgo **Apax y Carlyle** continúan engordando su correduría a golpe de chequera. El bróker británico ya suma cinco compras en España, cuatro de ellas cerradas en 2022: **Campos y Rial, Confide, Engloba y Tractio Risk**. De cumplirse la hoja de ruta marcada por los fondos, la compañía se convertiría en la quinta mayor correduría de seguros en España, tras Aon, Marsh, WTW y Howden.

## SE MANTIENE EL INTERÉS POR LAS COTIZADAS

Las compañías cotizadas españolas se mantienen en el punto de mira de los inversores, tanto nacionales como internacionales. El descenso de la capitalización bursátil de algunas empresas, dado el elevado nivel de volatilidad al que se han enfrentado los mercados cotizados durante todo el 2022, el elevado dry powder disponible y la incertidumbre ante operaciones de calado, se convierten en un perfecto caldo de cultivo para que los corporates apuesten por el lanzamiento de OPAs, tanto en nuestro país, como en sus filiales en el extranjero.

A lo largo de 2022 se completaron 8 OPAs llevadas a cabo por compañías españolas. El importe agregado de estas operaciones ascendió a €8.035M (9% del total), superando así los €7.063,6M de 2021. A este importe, habría que añadir la oferta lanzada por **Siemens Energy** por su filial **Siemens Gamesa**, valorada en más de €4.000M y que se completará en 2023. De hecho, en las últimas semanas la junta extraordinaria de Siemens Gamesa ha aprobado la exclusión de Bolsa (tras 22 años como cotizada), después de que la matriz se hiciera con el 92,72% del capital tras la adhesión a la OPA

de exclusión del 77,88% de los accionistas minoritarios, que aceptaron la oferta de €18,05 por título. Por otro lado, recientemente, el operador bursátil **Euronext** también habría lanzado una OPA sobre la plataforma española de distribución de fondos para inversores institucionales **Allfunds**, que valoraba la compañía en €5.500M. Al cierre de la presente edición del Informe sobre el mercado de M&A en España se ha sabido que el operador bursátil europeo ha roto las conversaciones con Hellman & Fridman, GIC y BNP Paribas, principales accionistas de Allfunds y ha retirado su oferta indicativa para hacerse con el 100% de las acciones de la firma española. Tras el anuncio de la OPA, el operador bursátil se disparó un 4% en Bolsa mientras Allfunds, por su parte, cayó un 13% en el parqué de Ámsterdam. Poco se sabe de los siguientes pasos de la plataforma española tras la cancelación, aunque hasta la fecha y tras la entrada del capital riego en su accionariado está llevando a cabo una activa estrategia de crecimiento inorgánico. En 2022 se ha hecho con el 100% de **Web Financial Group (WebFG)**, la plataforma de distribución de fondos y wealhtech, por €145M; y pocos meses después, adquirió una participación mayoritaria en la británica **MainStreet Partners**, una plataforma que ofrece servicios en ESG para grupos financieros.

### PRINCIPALES OPAS SOBRE COMPAÑÍAS ESPAÑOLAS 2022

| SECTOR  | EMPRESA                        | COMPRADOR              | VENDEDOR                                    | % ADQUIRIDO<br>(% ALCANZADO) | DEAL VALUE<br>(EN €M) | ASESORES  |
|---|--------------------------------|------------------------|---|------------------------------|-----------------------|---|
| Financiero / Seguros  | Garanti BBVA                   | BBVA                   |   | 50,15%<br>(100%)<br>OPA      | unos 2.249            | CF: Bank of America<br>CL: Garrigues  |
| Financiero / Seguros  | Santander Consumer USA (SCUSA) | Banco Santander        | Accionistas Minoritarios                    | 19,75%<br>(100%)<br>OPA      | unos 2.200            | SCUSAF: Piper Sandler<br>SCUSAL: Covington & Burling / Hughes Hubbard & Reed<br>CF: JP Morgan<br>CL: Wachtell, Lipton, Rosen & Katz                                   |
| Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial           | Zardoya Otis                   | Otis                   | Familia Zardoya<br>Accionistas minoritarios | 49,99%<br>(100%)<br>OPA      | 1.646                 | VF: Bank of America<br>VL: Gómez-Acebo & Pombo<br>CF: Morgan Stanley / Deloitte<br>CL: Uría Menéndez/ Wachtell, Lipton, Rosen & Katz<br>Bank of America L: Linklaters |
| Logística / Transporte  | Go-Ahead                       | Globalvia<br>Kinetic   |   | 100%<br>OPA                  | 796                   | VF: Rothschild & Co<br>CL: Linklaters   |
| Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad | Greenalia                      | Smarttia<br>Alazady    | Greenalia                                   | 13,59%<br>(100%)<br>OPA      | 388                   | Greenalia L: Uría Menéndez<br>Financiación: Santander<br>Santander L: Clifford Chance   |
| Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos              | Biotest                        | Grifols                |   | 10,12%<br>(100%)<br>OPA      | 362                   | CF: Nomura Securities International/ UBS Europe SE<br>CL: Osborne Clarke/ Proskauer Rose  |
| Comunicación / Media / Editoriales / Televisión                     | Mediaset España                | Media for Europe (MFE) |   | 27,23%<br>(82,92%)<br>OPA    | unos 300              | Financiación: UniCredit<br>Financiación L: Clifford Chance  |
| Inmobiliario / Construcción   | Metrovacesa                    | FCC Inmobiliaria       | Santander<br>BBVA<br>Otros inversores       | 11,6% OPA<br>(17%)           | 125,2                 | VF: Bank of America<br>VL: Hogan Lovells / Uría Menéndez<br>CL: Ecija Abogados<br>Bank of America L: Linklaters   |

En cuanto al resto de corporates nacionales, las OPAs de **BBVA** por su filial turca **Garanti** (€2.249M), y la ya mencionada por **Consumer USA**, por parte de **Banco Santander** (€2.200M), encabezan el listado de ofertas públicas de adquisición en 2022. Les sigue otra OPA que también se lanzó en 2021 y que se ha completado en los últimos doce meses. Se trata de la oferta lanzada por el gigante norteamericano de los ascensores **Otis** sobre el 49,99% de la española **Zardoya Otis** por €1.646M. La multinacional ya controlaba el 50,01% restante del capital, así como el 50,07% de los derechos de voto, desde 1972. La oferta se dirigía, de modo efectivo, a la adquisición de 235,149 millones de títulos. Tras el cierre de la operación, el grupo estadounidense alcanzó el 95,49% del capital del fabricante de ascensores Zardoya. Concretamente, la oferta, de €7,07 por título, fue aceptada por el 91,01% de las acciones a las que se dirigía, es decir, por el 45,49% del capital social de la empresa. El importe total que debía desembolsar Otis era de €1.513,1M, aunque tiene la baza de poder obligar al resto de accionistas a vender su parte, al superar la barrera del 90%, suponiendo un pago adicional de €150M. También con componente internacional, el consorcio formado por **Globalvia** y la australiana **Kinetic (Gerrard Investment Bidco)** formuló una OPA sobre el 100% del operador británico de autobuses y ferrocarriles **Go-Ahead**. En agosto, la junta de accionistas del operador británico dio respaldo mayoritario a la oferta, que finalmente se cerró en €796M. El cierre de la transacción estaba condicionado a la aprobación de la opa por parte del 75% de los accionistas, así como a autorizaciones de controles de fusiones y adquisiciones y de inversiones extranjeras en la Unión Europea. A través de la operación, los accionistas de Go-Ahead recibirían €15,45 en efectivo y dividendo por cada acción.

“ **A lo largo de 2022 se completaron 8 OPAs llevadas a cabo por compañías españolas. El importe agregado de estas operaciones ascendió a €8.035M (9% del total)** ”

Sin embargo, en España también se han visto varios movimientos de calado. El pasado mes de agosto, la energética **Greenalia** abandonaba el BME Growth tras la OPA presentada por el CEO de la firma, Manuel García, y su Presidente, José María Castellano. La oferta, a un precio de €17,5, se dirigía al 13,59% de la compañía que no controlan, valorando el grupo en €388M. Finalmente, alcanzaron una aceptación en su oferta del 83,02% de las acciones a las que se dirigía, representativas del 11,29% del capital de la compañía. García controlaba el 81,2% del capital de la entidad que fundó a través de la sociedad Smarttia, y Castellano, contaba con un 5,2% por medio de Alazady España, siendo así los máximos accionistas del grupo. Por su parte, **Grifols** también anunció la adquisición de la totalidad de las acciones de **Tiancheng Pharmaceutical Holdings**, compañía alemana que posee el 89,88% de las acciones ordinarias y el 1,08% de las acciones preferentes de la farmacéutica europea **Biotest**. Una vez finalizada la OPA y cerrada la adquisición de **Tiancheng Pharmaceutical Holdings**, **Grifols** controla el 96,2% de los derechos de voto de **Biotest AG** y cuenta con el 69,72% de su capital social. La

oferta ha supuesto el pago de €362M por 1,25 millones de acciones ordinarias a €43 por acción y 8,34 millones de acciones preferentes a €37. Completan el mapa de OPAs en España la lanzada por **MFE-Media For Europe** sobre el 27,23% de **Mediaset España** (unos €300M); y la lanzada por **FCC** sobre **Metrovacesa**. Tras lograr una aceptación del 48%, la compañía controlada por el magnate mexicano Carlos Slim alcanzaba el 17% del capital de la española, frente al 5,4% anterior (€125,2M).

## EL MERCADO ALTERNATIVO LIDERA LOS ESTRENOS BURSÁTILES

Tras la tímida recuperación de las salidas a Bolsa en 2021, con tres compañías que debutaron en el Continuo, 2022 ha vuelto a repetir la cifra de 2020 con un único estreno. Si en ese año, fue el Covid-19 el que frenó los estrenos bursátiles, en el pasado ejercicio fue la inestabilidad de los mercados internacionales y su volatilidad la que se tradujo en un perfecto freno a las OPVs. Únicamente **OPDEnergy**, que curiosamente frenó su salto al IBEX en 2021 por estas causas, se convirtió en una compañía cotizada y se estrenaba en el parque logrando un precio por acción de €4,75, lo que le otorgaba una capitalización de €503M. Posteriormente, llevó a cabo una ampliación de capital de €200M (que disparaba su valoración hasta los €772M), asegurada con la aportación que hará Indumenta Pueri, el holding familiar de los hermanos Domínguez de la Maza, dueños de la marca de ropa de moda infantil Mayoral, haciéndose con un 6% del capital. De ellos, unos €8M (un 4% del total) fueron suscritos por inversores minoristas y contaron con sobredemanda. En este sentido, la venta se llevó a cabo en cuatro segmentos: uno dirigido a inversores cualificados y dispuestos a pagar al menos €100.000 por acciones de la compañía; otro para los empleados, un tercero para la alta dirección y para personas estrechamente vinculadas a la empresa, y un último dirigido a cualquier inversor.

La actividad bursátil en España continúa centrándose en la Bolsa de las Pymes. El BME Growth asistió a 15 estrenos durante 2022, misma cifra que 2021, de los que 5 fueron nuevas SOCIMIs que se estrenaban en el Mercado Alternativo. De este modo, diez años después del nacimiento de las SOCIMIs, el mercado inmobiliario español ha experimentado un gran desarrollo y profesionalización, contando con un total de 112 vehículos de inversión inmobiliaria cotizados en España, con activos por valor de más de €54.000M. Destaca el salto de **Emperador Properties** como el de mayor tamaño. La SOCIMI del grupo filipino Emperador debutó en el BME Growth a un precio de €4,2 por acción, lo que le otorgaba una valoración total de €428,6M. El grupo tiene por objetivo sumar un mecanismo de financiación que permita aumentar su capacidad para captar recursos para su futuro crecimiento. De este modo, se plantea adquirir activos sostenibles en grandes ciudades de España, principalmente oficinas, centros y locales comerciales. Actualmente Emperador es propietaria de la Torre Emperador Castellana, en Madrid y Torre Diagonal One, en Barcelona. **Ibervalles Socimi**, la compañía fundada por la familia Isidro, también saltó al parque en un listing de €148M. La SOCIMI busca dar entrada a inversores institucionales que se hagan con la mayoría del capital. En este sentido, su Plan Estratégico 2022-2024, con el que se estrenó en el parque, contempla una inversión de €230M

en activos que les permitirá consolidar una cartera de €440M. Le siguen los debuts de **IBI Lion** (€28M), **Matritense** (€20,3M) e **Inhome Prime Properties** (€11M).

Más allá del segmento inmobiliario, BME Growth asistió al estreno de otras 10 compañías de sectores como Biotecnología (1), Energía (3), Farmacéutico (1), Financiero / Seguros (1), IT / Telecom / Internet (3) y Mobiliario (1). Destaca el salto de la tecnológica **atSistemas**, que se estrenó en el BME Growth mediante una OPV que valoró la compañía en €152M. La compañía realizó una colocación privada de 715.857 acciones entre más de 500 inversores minoritarios, entre los que se encontraban principalmente empleados. Además, tras su debut en la Bolsa de las Pymes, se hizo con la compañía escocesa **New Verve Consulting**, especializada en productos Atlassian. La

compra de la compañía forma parte del proceso de expansión internacional de la tecnológica española. En el ámbito de las renovables **Umbrella Solar Investment (USI)** se convirtió en la décima compañía en debutar en el Mercado Alternativo a un precio de €5,50, obteniendo una valoración inicial de €118,5M.

La salida al BME Growth de **Substrate AI** (€94,9M) es otra de las más destacadas del año, al ser la primera empresa española de inteligencia artificial en saltar al parque; junto con las firmas de renovables **Energy Solar Tech** (€64,5M) y **Enerside Energy** (€35M), y la tecnológica **Seresco** (€35,5M). Por debajo de estos movimientos están los estrenos de la farmacéutica **Labiana Health**, con una doble OPS valorada en €32,2M, **Hannun** (€31,6M), **Vytrus Biotech** (€15,3M) y **Axon Partners Group** (€15,1M).

### PRINCIPALES SALIDAS A BOLSA 2022

| SECTOR  | EMPRESA  | MERCADO               | %                     | DEAL VALUE (EN €M) | ASESORES   |
|---|--|-----------------------|-----------------------|--------------------|--|
| Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad | Opdenergy  | Continuo              | 100% OPV              | 772                | Coordinadores globales: Banco Santander/ Barclays Bank Ireland/ Société Générale<br>Joint Bookrunners: JB Capital Markets<br>Co-lead Managers: Banco Cooperativo Español/ GVC Gaesco Valores<br>Entidades colocadoras: Banca March/ Renta 4 Banco<br>L: Latham & Watkins<br>Bancos L: Linklaters |
| Inmobiliario / Construcción   | Emperador Properties                                     | BME Growth            | 100% Listing          | 428,6              | VL: Uría Menéndez<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de Liquidez: Renta 4 Banco<br>VDDF: KPMG  |
| Inmobiliario / Construcción   | Sogax Real Estate SOCIMI                                 | Euronext Access París | 100% Listing          | 367,25             | VF: Renta 4 Corporate<br>Listing Sponsor: Renta 4 Corporate  |
| IT / Telecom / Internet   | AnyTech365 (Fusión con la SPAC Duet Acquisition Corp)    | Nasdaq                | 100% Listing          | unos 265           | AnyTech365 L: Cuatrecasas<br>Duet L: Nelson Mullins Riley & Scarborough / Pinsent Masons / Arthur Cox<br>J. Streicher Technical Services L: Uría Menéndez  |
| IT / Telecom / Internet   | atSistemas   | BME Growth            | 100% OPV              | 152                | VL: Cuatrecasas<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de liquidez: Renta 4 Banco<br>DDF: Crowe Advisory<br>DDL, Fiscal, Laboral: Cuatrecasas  |
| IT / Telecom / Internet   | Shotl (Fusión con la SPAC Queen's Gambit Growth Capital) | Nasdaq                | 100% Listing          | unos 151           | SwVL F: Barclays<br>SwVL L: Cravath, Swaine & Moore/ Slaughter and May/ Maples<br>Queen's Gambit Growth Capital F: Guggenheim Securities<br>Queen's Gambit Growth Capital L: Vinson & Elkins/ Walkers<br>Entidad colocadora: Barclays/ Guggenheim Securities                                     |
| Inmobiliario / Construcción   | Ibervalles Socimi  | BME Growth            | 100% Listing          | 148                | VF: BDO<br>VL: Uría Menéndez<br>Asesor registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de Liquidez: Renta 4 Banco   |
| Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad | Umbrella Solar Investment (USI)                          | BME Growth            | 100% Listing          | 118,5              | VL: Martínez Echevarría Abogados<br>Bancos L: Ramón y Cajal Abogados,<br>Asesor Registrado: VGM Advisory Partners<br>Proveedor de Liquidez: Bankinter<br>DDF: Crowe Accelera Management<br>DDL: Martínez Echevarría Abogados   |
| IT / Telecom / Internet   | Substrate AI   | BME Growth            | 30% OPV<br>BME Growth | 94,9               | VL: Devesa & Calvo Abogados<br>Asesor Registrado: Deloitte<br>Proveedor de Liquidez: Renta 4 Banco<br>DDF: Kreston Iberaudit FRP   |
| Inmobiliario / Construcción   | Core Spain Holdco Socimi                                 | Euronext Access París | 100% Listing          | 83,9               | VF: BNP Paribas<br>Listing Sponsor: Armanext   |

PRINCIPALES SALIDAS A BOLSA 2022

| SECTOR   | EMPRESA                           | MERCADO                | %                          | DEAL VALUE<br>(EN €M) | ASESORES   |
|--|-----------------------------------|------------------------|----------------------------|-----------------------|--|
| Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad                  | Energy Solar Tech                 | BME Growth             | 100% Listing               | 64,5                  | VF: Grant Thornton<br>VL: Gómez-Acebo & Pombo<br>Asesor Registrado: GVC Gaesco Valores<br>Proveedor de Liquidez: GVC Gaesco Valores<br>DDF: Grant Thornton<br>DDL: Fiscal. Laboral: Gómez-Acebo & Pombo<br>VF: BNP Paribas<br>Listing Sponsor: Armanext  |
| Marketing / Estudios de Mercado / Publicidad / Centrales Inmobiliario / Construcción | Jungle21                          | Euronext Access París  | 100% Listing               | 52                    | VF: BNP Paribas/ Credit Agricole<br>Listing Sponsor: Armanext  |
| Inmobiliario / Construcción  | Aref Thalassa Spain SOCIMI        | Euronext Access París  | 100% Listing               | 44,2                  | VF: BNP Paribas/ Credit Agricole<br>Listing Sponsor: Armanext  |
| Inmobiliario / Construcción  | Apodaca Inversiones Inmobiliarias | Euronext Access París  | 100% Listing               | 38,16                 | VF: CaixaBank<br>Listing Sponsor: VGM Advisory Partners  |
| IT / Telecom / Internet  | Seresco                           | BME Growth             | 100% Listing               | 35,53                 | VL: Martínez Echevarría Abogados / Gómez-Acebo & Pombo<br>Asesor Registrado: VGM Advisory Partners<br>Proveedor de Liquidez: Solventis<br>Entidad Agente: Banco Sabadell<br>DDL: Martínez-Echevarría Abogados<br>VL: Latham & Watkins/ Linklaters<br>Coordinador global: Alantra<br>Entidades colocadoras: Renta 4/ Andbank/ Alantra<br>DDF: EY<br>DDL: Fiscal. Laboral: Ramón v Caiat Abooados  |
| Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad                  | Enerside Energy                   | BME Growth             | 25% OPV<br>BME Growth      | 35                    | VL: Gómez-Acebo & Pombo<br>Asesor Registrado: Norgestión<br>Proveedor de liquidez: GVC Gaesco<br>Entidades colocadoras: GVC Gaesco / JB Capital / CaixaBank<br>Coordinador global: JB Capital / CaixaBank<br>DDF: L / Fiscal / Laboral: BDO<br>Listing Sponsor: Banco Comercial Portugués  |
| Farmacéutico / Parafarmacéutico / Cosmético  | Labiana Health                    | BME Growth             | 100% OPS                   | 33,2                  | VL: Gómez-Acebo & Pombo<br>Asesor Registrado: Norgestión<br>Proveedor de liquidez: GVC Gaesco<br>Entidades colocadoras: GVC Gaesco / JB Capital / CaixaBank<br>Coordinador global: JB Capital / CaixaBank<br>DDF: L / Fiscal / Laboral: BDO<br>Listing Sponsor: Banco Comercial Portugués  |
| Inmobiliario / Construcción  | Macc TX1 SOCIMI                   | Euronext Access Lisboa | 100% Listing               | 32,8                  | Asesor Registrado: DCM Asesores<br>Proveedor de Liquidez: GVC Gaesco Valores   |
| Mobiliario / Cocina / Muebles de oficina / Madera                                    | Hannun                            | BME Growth             | 100% OPS                   | 31,6                  | VL: Uría Menéndez<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de Liquidez: Renta 4 Banco<br>DDF: Crowe Auditores España<br>Entidad Agente: Banco Sabadell<br>Listing Sponsor: DCM   |
| Inmobiliario / Construcción  | IBI Lion                          | BME Growth             | 100% Listing<br>BME Growth | 28                    | VL: Arcania Legal Tax & Corporate<br>Asesor registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de Liquidez: Renta 4 Banco<br>DDF: Mazars Financial Advisory<br>DDL: Inmobiliaria: Uría Menéndez<br>VL: Devesa & Calvo Abogados<br>Listing Sponsor: Fellow Funders<br>Financiación: Banco Sabadell  |
| Hoteles / Cadenas Hoteleras / Spas   | Hoteles Bestprice                 | Euronext Access París  | 100% Listing               | 20,4                  | VL: Garrigues<br>Asesor Registrado: GVC Gaesco Valores<br>Proveedor de liquidez: GVC Gaesco Valores<br>DDF, L. Fiscal. Laboral: ILV Silver<br>VL: Garrigues<br>Bancos L: Roca Junyent<br>Asesor Registrado: Impulsa Capital<br>Entidades Colocadoras: JB Capital Markets/ GVC Gaesco Valores<br>Proveedor de Liquidez: GVC Gaesco Valores<br>DDL: L. Fiscal. Laboral: KPMG<br>VL: Ruíz Gallardón Abogados<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de liquidez: Renta 4 Banco<br>DDF, L: Auren |
| Inmobiliario / Construcción  | Matritense Real Estate Socimi     | BME Growth             | 100% Listing               | 20,3                  | VL: Uría Menéndez<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de Liquidez: Renta 4 Banco<br>DDL: Inmobiliaria: Uría Menéndez<br>VL: Devesa & Calvo Abogados<br>Listing Sponsor: Fellow Funders<br>Financiación: Banco Sabadell  |
| Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial                            | Embention                         | Euronext Access París  | 100% Listing               | 19,3                  | VL: Garrigues<br>Asesor Registrado: GVC Gaesco Valores<br>Proveedor de liquidez: GVC Gaesco Valores<br>DDF, L. Fiscal. Laboral: ILV Silver<br>VL: Garrigues<br>Bancos L: Roca Junyent<br>Asesor Registrado: Impulsa Capital<br>Entidades Colocadoras: JB Capital Markets/ GVC Gaesco Valores<br>Proveedor de Liquidez: GVC Gaesco Valores<br>DDL: L. Fiscal. Laboral: KPMG<br>VL: Ruíz Gallardón Abogados<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de liquidez: Renta 4 Banco<br>DDF, L: Auren |
| Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial / Biotecnología            | Vytrus Biotech                    | BME Growth             | 100% Listing               | 15,36                 | VL: Uría Menéndez<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de Liquidez: Renta 4 Banco<br>DDL: Inmobiliaria: Uría Menéndez<br>VL: Devesa & Calvo Abogados<br>Listing Sponsor: Fellow Funders<br>Financiación: Banco Sabadell  |
| Financiero / Seguros   | Axon Partners Group               | BME Growth             | 15% OPS                    | 15,1                  | VL: Garrigues<br>Asesor Registrado: GVC Gaesco Valores<br>Proveedor de liquidez: GVC Gaesco Valores<br>DDF, L. Fiscal. Laboral: ILV Silver<br>VL: Garrigues<br>Bancos L: Roca Junyent<br>Asesor Registrado: Impulsa Capital<br>Entidades Colocadoras: JB Capital Markets/ GVC Gaesco Valores<br>Proveedor de Liquidez: GVC Gaesco Valores<br>DDL: L. Fiscal. Laboral: KPMG<br>VL: Ruíz Gallardón Abogados<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de liquidez: Renta 4 Banco<br>DDF, L: Auren |
| Inmobiliario / Construcción  | Inhome Prime Properties Socimi    | BME Growth             | 100% Listing               | 11                    | VL: Uría Menéndez<br>Asesor Registrado: Renta 4 Corporate<br>Proveedor de liquidez: Renta 4 Banco<br>DDF, L: Auren   |

## LAS SOCIMIS ELIGEN EURONEXT

Los mercados bursátiles internacionales continúan ganando adeptos entre las compañías españolas. Euronext Access es uno de los preferidos, principalmente por su flexibilidad, los menores requisitos regulatorios para comenzar a cotizar y la mayor exposición a inversores extranjeros. De hecho, en los últimos ejercicios, han sido muchas las SOCIMIs que optaban por cumplir con su salida al mercado en la Bolsa europea. Concretamente, las 10 SOCIMIs que se incorporaron a cotizar en 2022 al BME Growth y al Euronext Access cuentan con inmuebles valorados en €1.523M y el capital extranjero supone un 91,6% del valor de los inmuebles (solo el 76% pertenece a Euronext Access). En este sentido, el dry powder disponible por parte de fondos internacionales en la Bolsa europea asciende a €2.500M. Sin embargo, a pesar de estas cifras, la incertidumbre derivada de los eventos macroeconómicos que han azotado los mercados en los últimos doce meses también se ha reflejado en el mercado bursátil europeo. Si en 2021 asistimos al estreno de 16 compañías españolas en las diferentes plazas del Euronext Access, en 2022 esa cifra se reduce a 8, de las que 5 son SOCIMIs y el resto pertenece a otros sectores.

**Sagax Real Estate**, especializada en la compra y gestión de activos inmobiliarios logísticos e industriales ubicados en España, ha sido el mayor debut de una firma nacional en Euronext París del año. El listing, valorado en €367M, puso en circulación 325 millones de sus acciones. Por otro lado, la aseguradora gala **Axa** ha colocado en la bolsa parisina dos sociedades españolas, dedicadas a la vivienda en alquiler. Se trata de **Core Spain** (encabezada por Axa Core Europe Fund) y **Aref Thalassa** (cuyo principal propietario es Axa Residencial Europe Fund). La aseguradora ha dividido en estos vehículos las 740 viviendas para arrendamiento que compró a Testa, la mayor SOCIMI de residencial en alquiler (controlada por Blackstone), en abril del año pasado, por unos €285M. Tras su debut, ambas lograron una capitalización bursátil de €83,9M y €44,2M, respectivamente. Con menores resultados, también se estrenaron en Euronext **Apodaca Inversiones Inmobiliarias** (€38M) y **Macc 1X1**, siendo, ésta última, el único estreno en el Euronext Access Lisboa. La compañía madrileña, propiedad del fondo Cerberus, alcanzó una capitalización de €32,8M y, tras Merlin Properties (2020) y Ktesios (2021), es la tercera SOCIMI española que sale a la bolsa lusa.

Entre las pymes nacionales que han salido a cotizar en Euronext París destaca el movimiento realizado por **Jungle21**, propietaria de las marcas PS21, Redbilty, ES3 y True. El grupo publicitario estableció un valor de referencia de €3,14 euros por acción, alcanzando una valoración de €52M. Tras su estreno en París la firma capitaneada por Agustín Vivancos ha puesto en marcha una activa estrategia de crecimiento inorgánico y ha integrado otras cinco firmas en 2022: la boutique creativa **PINK**, el laboratorio de futuros **Invisible**, la compañía digital **FCK**, la cabecera de fútbol **Líbero** y la compañía de innovación y diseño industrial **Lúcid**. Por su parte, **Hoteles Bestprice** y **Embention** protagonizaron sendos listing en el mercado galo, alcanzando capitalizaciones de €20,4M y €19,3M, respectivamente.

## LAS SPAC CONTINÚAN EN LA BRECHA

Por otro lado, también con tintes internacionales, el NASDAQ norteamericano volvió a acoger a dos compañías españolas. La figura de las SPAC, que tantos titulares ocupó en 2021, volvió a ser el método escogido para acceder a este mercado. La creación de un vehículo de este tipo permite a una compañía privada pasar a ser pública sin necesidad de realizar todo el proceso de salida a Bolsa. Su objetivo es reunir el capital suficiente para, posteriormente, adquirir o fusionarse con otra compañía ya existente, ya sea cotizada o no, con la que obtener una rentabilidad, pero el fin último siempre es cotizar en el mercado bursátil. El auge de este modelo de vehículos no ha sido como se prometió hace unos años, con experimentos en los mercados europeos que han dejado mucho que desear. Aún así, no sería de extrañar que, de manera paulatina, veamos nuevas salidas en EE.UU. vía SPAC en los próximos años.

De este modo, el pasado mes de abril saltaba al NASDAQ la catalana **Shotl**, especializada en el desarrollo de tecnología para la gestión de viajes compartidos en furgonetas o minibuses bajo demanda. La firma con sede en Sant Cugat del Vallés, que desde 2021 está controlada por la dubaití Swvl, saltó al parqué tras fusionarse con la empresa de propósito especial **Queen's Gambit Growth Capital**. La SPAC, tras fusionarse con **Swvl** y **Shotl**, pasó a denominarse **Swvl Holdings**. La firma dubaití ha obtenido unos ingresos brutos por la transacción de €151,33M, de los cuales €102,51 M, proceden de la colocación privada de acciones, mientras que €48,82M, provienen de los fondos levantados por la Spac. Además, sujeto a la satisfacción o renuncia de ciertas condiciones, tras el cierre de la combinación de negocios Swvl tendrá acceso a capital adicional de €9,4M y una línea de financiación de capital de €444,4M.

Meses después, **AnyTech365** (conocida como **Anteco Systems**), compañía líder en seguridad y soporte de IT, se combinaba con la norteamericana **DUET Acquisition Corp.**, una SPAC enfocada en compañías tecnológicas disruptivas del middle market, con alto potencial de crecimiento. La combinación de negocios valoró **AnyTech365** con un enterprise value de €189M, logrando una capitalización de aproximadamente €265M, asumiendo un precio de €9,4 por acción. La transacción otorgaba un mínimo de €72,6M de ingresos netos a la empresa después del pago de los gastos de la transacción. El objetivo de AnyTech365 era utilizar los ingresos de la transacción para acelerar su estrategia de crecimiento, incluida la expansión de su negocio principal para satisfacer la mayor demanda, acelerar su asociación estratégica con Media Markt y buscar adquisiciones estratégicas.

## CAEN LAS FUSIONES

Tras un año como el 2021 en el que las fusiones de las 'telecos' Telefónica O2 y Virgin Media, así como la nueva ronda de integraciones bancarias con uniones de CaixaBank y Bankia, y Unicaja y Liberbank, colocaron el segmento de las fusiones en una posición destacada. En 2022 la cifra cae, tanto por volumen de inversión

(con unos €2.900M), como por número de deals (11 operaciones, frente a las 15 de 2021). Sin embargo, podemos decir que se mantiene la tendencia del ejercicio previo y las fusiones corporativas de negocios se vuelven a colocar entre las operaciones más destacadas del ejercicio. En este sentido, destacan la OPA de **Banco Santander** sobre su filial financiera en EE.UU., **Consumer USA** (€2.200M). Tras el cierre de la OPA, la entidad presidida por Ana Botín fusionará su filial con el holding del grupo en el país, **Santander Holdings USA**. Le siguen los ya mencionados debuts en el NASDAQ de **Shotl** y **AnyTech365**, tras fusionarse con las SPACs **Queen's Gambit Growth Capital** (€151,33M) y **Duet Acquisition Corp.** (€265M), respectivamente.

Tras estas operaciones se sitúa el deal protagonizado por **Grupo Preving**, participado por **Artá Capital y Corpin Capital**. Con el objetivo de reforzar su liderazgo en el sector de seguridad y prevención de riesgos laborales, cerró un acuerdo para integrar Cualtis (antigua Ibermutuamur). Tras el cierre de la fusión por absorción los accionistas de ambas compañías y sus equipos directivos formarán parte del grupo resultante, por lo que Artá y Corpin se mantienen liderando el proyecto. De esta forma, nacía una entidad líder que contará con 3.500 personas trabajadoras y más de 127.000 clientes. El proyecto conjunto que surge a partir de esta fusión sitúa el tamaño corporativo del nuevo grupo en el entorno de €220M, que se traduce en una cuota de mercado cercana al 20%.

## PRINCIPALES FUSIONES 2022

| SECTOR   | SOCIEDAD ABSORBIDA   | SOCIEDAD ABSORBENTE  | TIPO DE OPERACIÓN    | DEAL VALUE (EN €M) | ASESORES   |
|--|--|--|----------------------|--------------------|--|
| Financiero / Seguros                                     | Santander Consumer USA (SCUSA)   | Banco Santander  | Fusión por absorción | unos 2.200         | SCUSAF: Piper Sandler<br>SCUSAL: Covington & Burling / Hughes Hubbard & Reed<br>CF: JP Morgan<br>CL: Wachtell, Lipton, Rosen & Katz  |
| IT / Telecom / Internet                                  | AnyTech365   | Duet Acquisition Corp (Spac)   | Fusión               | unos 265           | AnyTech365 L: Cuatrecasas<br>Duet L: Nelson Mullins Riley & Scarborough / Pinsent Masons / Arthur Cox<br>J. Streicher Technical Services L: Uría Menéndez  |
| IT / Telecom / Internet                                  | Shotl  | Queen's Gambit Growth Capital  | Fusión               | unos 151           | Swvl F: Barclays<br>Swvl L: Cravath, Swaine & Moore/ Slaughter and May/ Maples<br>Queen's Gambit Growth Capital F: Guggenheim Securities<br>Queen's Gambit Growth Capital L: Vinson & Elkins/ Walkers<br>Entidad colocadora: Barclays/ Guggenheim Securities |
| Servicios a empresa / Seguridad / Limpieza / Mensajería  | Cualtis  | Grupo Preving  | Fusión por absorción | 143,9              | VF: Deloitte<br>VL: Cuatrecasas<br>Artá y Corpin F: Arcano Partners<br>DDF/L/Fiscal/Laboral: Deloitte  |
| Financiero / Seguros                                     | Prosecur Cash Australia  | Armaguard Group  | Fusión por Absorción | Conf.              |  |
| IT / Telecom / Internet                                  | Uala Beauty  | Treatwell  | Fusión por Absorción | Conf.              | CL: Osborne Clarke   |
| Restauración   | Iparvending Group<br>Easy Vending Group  |  | Fusión               | Conf.              | F/DDF: PKF Attest<br>Iparvending L: Carrera Abogados & Economistas   |
| Marketing / Estudios de Mercado / Publicidad / Centrales | Photoslurp   | Flowbox  | Fusión por Absorción | Conf.              | CL: Lindahl/Cuatrecasas  |
| Biotecnología  | Alifarm  | AB-Biotics   | Fusión por Absorción | 3,5                | CL: Gómez-Acebo & Pombo<br>DDF/Fiscal: KPMG  |
| Alimentación / Bebidas / Alimentación animal             | Grupo Meta<br>Negocio harinero de Caja Rural de Navarra  |  | Fusión               | Conf.              |  |
| Inmobiliario / Construcción                              | Lostal, Sira Vázquez, Hierros y Acero de Mallorca, Valvulería del Norte, Tubos Domínguez, Saneamientos y Suministros y Fonca | Grupo Siete (Soluciones Integrales, Eficientes y Técnicas para la Edificación) | Fusión por absorción | Conf.              | DDF/Fiscal/Laboral: BDO<br>Valoración: PwC   |

El resto de operaciones que componen el mapa de las fusiones corporativas con componente español en 2022 se sitúa por debajo de los €100M de deal value. Especial mención merece la fusión entre **Prosegur Cash Australia y Armaguard Group**, la mayor empresa de logística de valores y gestión de efectivo de Australia. La operación se articuló mediante la aportación por parte de Prosegur Australia a Armaguard del 100% del capital social de las sociedades filiales que desarrollan los negocios de Prosegur Cash en Australia, libres de caja y deuda, a cambio de la entrega de acciones de Armaguard representativas del 35% del capital social de dicha sociedad. Como consecuencia, la sociedad conjunta está participada por Armaguard al 65% y Prosegur Australia al 35%.

A comienzos de año irrumpía en el mercado nacional **Grupo Siete**, con el objetivo de convertirse en un referente en el mercado nacional de la distribución de componentes de calefacción, climatización, fontanería, saneamiento, obra civil y materiales de construcción. La compañía nació tras la fusión de siete empresas referentes del sector: **Lostal, Siro Vázquez, Hierros y Acero de Mallorca, Valvulería del Norte, Tubos Domínguez, Saneamientos y Suministros y Fonca**. Tras el cierre del deal, Grupo Siete contaba con una facturación agregada de casi €90M y con un total de 40 puntos de venta repartidos por toda España. Por otro lado, durante 2022 también asistimos a las fusiones de diferentes negocios del mismo sector, con el objetivo de ganar masa. Es el caso de las plataformas de belleza **Uala Beauty y Treatwell**; **Iparvending Group e Easy Vending** también fusionaron sus negocios con el objetivo de convertirse en el tercer operador de vending de España, dando como resultado un operador con una facturación superior a los €50M. Al igual que **Photoslurp y Flowbox, o Alifarm y AB-Biotics**. Destaca también el acuerdo entre **Caja Rural de Navarra** y el grupo catalán **Vall Companys** para fusionar en una empresa participada (a través de **Grupo La Meta**) los negocios dentro del sector molinero de los que la entidad posee el 100% y entre los que se encuentran compañías como Harivasa, Harinera del Mar, Haribéricas, Harinera de Tardienta o Harinas Selectas.

## EL MAPA INTERNACIONAL, EN EL PUNTO DE MIRA

La internacionalización de las operaciones de M&A continúa siendo una tendencia al alza. En los últimos ejercicios, las transacciones crossborder se han convertido en una pieza fundamental para los corporates nacionales a la hora de ganar tamaño y diversificar su presencia geográfica, al igual que para los inversores foráneos que quieren aprovechar las buenas oportunidades que sigue ofreciendo nuestro país. De este modo, en 2022, se registraron 354 operaciones transfronterizas con un importe agregado de €39.512,6M, casi un 44,5% de la cifra de inversión total. En comparación con el ejercicio anterior, el volumen de inversión de las operaciones crossborder se reduce a la mitad, aunque aumenta el número de operaciones cerradas en un 10%. La importante apuesta del middle market nacional por su expansión internacional y los movimientos de grupo como Telefónica, Cellnex o BBVA, junto al creciente interés de los inversores

internacionales por nuestro país continúan siendo claves para impulsar la cifra de este tipo de operaciones.

Por segundo año consecutivo, la actividad de los inversores españoles fuera de nuestras fronteras supera a la inversión extranjera en España, gracias principalmente a las 121 operaciones cerradas por players nacionales fuera de nuestro país, que suman €20.522,8M (un 71% menos que en 2021, cuando alcanzaron los €72.325M en 91 deals). Durante el año, los corporates españoles han protagonizado movimientos en el exterior en forma de desinversiones estratégicas para rediseñar su presencia geográfica y adquisiciones para potenciar su crecimiento en áreas concretas, diversificar ingresos y estar menos expuestas a países determinados. En el capítulo de compras, en 2021, los industriales españoles cerraron 102 adquisiciones fuera de nuestras fronteras por un valor total de €17.698,6M, un 44,7% del volumen invertido en operaciones cross border y un 19,9% de la cifra total de inversión. En la misma línea, aumenta el número de desinversiones de filiales extranjeras de compañías españolas con 19 deals con un importe total de €2.824,2M (3,17% del total), frente a los €15.277M y 16 operaciones del año anterior.

“ **La importante apuesta del middle market nacional por su expansión internacional y los movimientos de grupo como Telefónica, Cellnex o BBVA, son claves para impulsar la cifra de operaciones crossborder** ”

En la misma línea que la presencia de españoles en el exterior, las operaciones de players foráneos en España han aumentado en cuanto a número, pero se ha reducido su deal value. De este modo, un 65,8% de los deals transfronterizos corresponden a compras de players extranjeros en nuestro país, frente al 66% de 2021. En concreto, los compradores extranjeros cerraron 233 adquisiciones en nuestro país por importe de €18.989,7M, lo que representa un 22% de la cifra total de inversión y un 48% de la inversión crossborder. Vemos como continúan liderando las operaciones segmentos resilientes como IT o energías renovables, aunque también vemos como comienzan a aumentar los deals en otros como Logística, Industria, Financiero o Inmobiliario. Los precios continúan siendo atractivos y el coste de la financiación aún no se ha encarecido demasiado, lo que ha llevado al comprador internacional a apostar una vez más por el mercado español. En total, los inversores extranjeros han completado durante el 2022, 22 deals más que a lo largo del ejercicio anterior, aunque han inyectado €18.645,3M menos que en 2021. Con respecto a las desinversiones de inversores foráneos en nuestro país, aumentan a 25, alcanzando los €8.679,9M (9,76% del total).

Por geografías, Europa se sitúa como la región más activa en operaciones crossborder en el mercado español, junto a Norteamérica, con un 83,8% de los deals internacionales. De ellos, el continente europeo aporta el 64,9% y el mercado norteamericano aumenta su porcentaje hasta el 18,9%, frente al 67,7% y el 17,5% respectivamente de 2021. Por su parte, Latinoamérica se sitúa en tercera plaza por

número de deals (29), mientras que Asia asciende (21), la actividad de Oceanía (5 operaciones) y África (3 deals) se mantienen en mínimos.

Por países, EE.UU. vuelve a ser el que más transacciones transfronterizas realiza con España (60). Por detrás, Reino Unido (31), Francia (53), Italia (33), Alemania (33) y Portugal (11). En consecuencia, se reduce el peso en general de Reino Unido como compañero de viaje de las empresas españolas y ascienden las transacciones con Italia, Alemania y, principalmente, con Francia. En Asia, Japón (4) supera el número de operaciones con China (3) y asciende el de otros países como Singapur (2). Por su parte, Brasil (9) supera a México (4) como principal país con operaciones transfronterizas con España. Como señalamos en todos nuestros informes, estas cifras podrían ser superiores si contabilizáramos los deals llevados a cabo por filiales extranjeras que en C&C no tenemos en cuenta por no ser consideradas transacciones nacionales.

Entre los flujos de inversión hacia España destacan los procedentes de EE.UU. (46), seguidos de Francia (42), Reino Unido (18), Italia (20) y Alemania (26). Un año más, también los estadounidenses son los que más han desinvertido en España (9 operaciones), por encima de las 5 ventas de 2021. Tras ellos nos encontramos a Francia y Alemania (3), Reino Unido y Suiza (2) y Finlandia, Bélgica, Luxemburgo, Canadá, Singapur y Abu Dabi, con una única venta cada una. Mientras, los españoles salen principalmente de México (3), Reino Unido (2), EE.UU. (2), Italia (2) y Portugal (2). Por continentes, Europa (8) y Latinoamérica (5) se imponen en las desinversiones de españoles en el extranjero. En el capítulo de compras, continúan con el foco puesto en EE.UU. (12) a la hora de invertir en el exterior, por delante de Reino Unido (11), Francia (11) e Italia (11). La actividad en Portugal se mantiene en 6 operaciones y Alemania sube hasta los 6 deals. En general, los corporates siguen comprando más activamente en Europa (63), Norteamérica (13) y Latinoamérica (19).

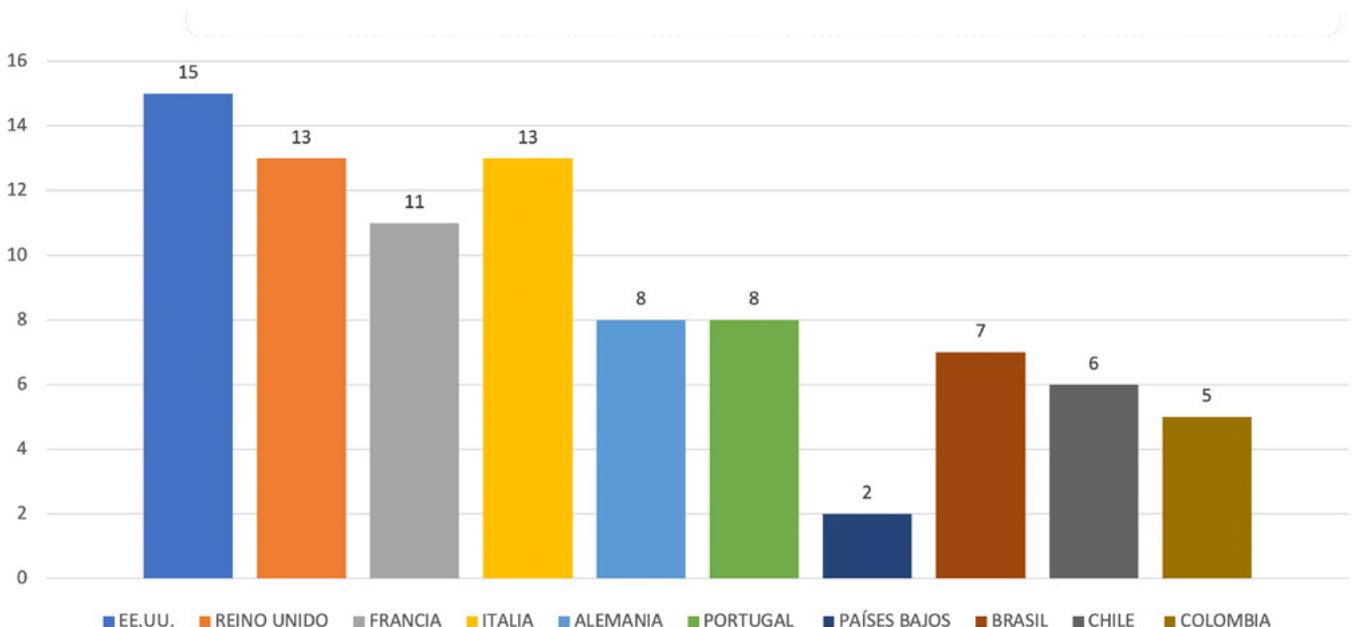
## EL VIAJE DE LOS ESPAÑOLES

Las compañías españolas continúan aumentando su exposición en mercados internacionales como elemento clave en sus estrategias de crecimiento. Una tendencia que hemos ido viendo en aumento en los últimos años. Tener una presencia geográfica diversificada y rentable ya no es algo opcional para mejorar sus resultados, sino que es clave a la hora de ser competitivas en el entorno global actual. Del mismo modo, les permite diversificar sus ingresos ante posibles cambios de ciclo futuro o crisis inesperadas como la derivada del Covid-19. En 2022, los players españoles cerraron 102 operaciones crossborder (28,8%) valoradas en €17.698M, lo supone un 19,9% de la cifra de inversión en el mercado de M&A durante el año y un 44,8% del importe agregado de todas las operaciones transfronterizas cerradas en los últimos 12 meses. La constante maduración del middle market nacional ha hecho que los industriales españoles miren a los mercados europeos y latinoamericanos como principales destinos de sus estrategias de crecimiento vía adquisiciones.

EE.UU. continúa un año más como principal mercado estratégico para los corporates nacionales, con 12 operaciones cerradas el pasado año. Destacan movimientos como la OPA de Banco Santander sobre su filial financiera en EE.UU., **Consumer USA** (€2.200M); la compra de **Immucor** por **Werfen** (€2.042); la adquisición, por parte de **Ferrovial**, del 49% de **New Terminal One**, el consorcio designado para diseñar, construir y operar la Nueva Terminal 1 del Aeropuerto Internacional John F. Kennedy (JFK) de Nueva York, a **Carlyle** (€1.064M); o la compra de **Georgia Global Utilities (GGU)** por **Aqualia** (€158,4M).

Por regiones, las compras de los españoles son claramente europeas. El mercado comunitario es, sin duda, el destino favorito con 63 deals, con Reino Unido, Francia e Italia a la cabeza, empatados

## PRINCIPALES OPERACIONES REALIZADAS POR ESPAÑOLES EN EL EXTRANJERO



con 11 operaciones. En definitiva, casi dos tercios de los corporates nacionales prefieren crecer en Europa, más cercana y segura, pero aún con buenas oportunidades de inversión. Reino Unido se sitúa en primer lugar con una operación que, además, es una de las más grandes del año: la adquisición de las filiales de torres y emplazamientos de telecomunicaciones de **CK Hutchison** en Reino Unido por parte de **Cellnex Telecom**. Un deal que se acordó en 2021 (con una inversión total de €10.000M), pero que no recibió las autorizaciones pertinentes hasta 2022. Hay que descender varios puestos en el ranking hasta la siguiente operación europea. Se trata de la compra, por parte de Grifols de **Tiancheng Pharmaceutical Holdings** (€1.091M), que controlaba el 89,88% de la alemana **Biotest**, y la posterior OPA sobre la farmacéutica. El cierre de la oferta supuso el pago de €362M por 1,25 millones de acciones ordinarias y 8,34 millones de acciones preferentes. También destacan las compras de las unidades productivas de **Embraer** en Portugal (**Embraer Metálicas y Embraer Compósitos**) por parte de la española **Aernnova** (unos €150M); o la compra del 20% de la británica **PayPoint** por **Disashop** (€120M). Francia también es uno de los principales destinos de la inversión española, aunque las adquisiciones de corporates nacionales llevadas a cabo este año tienen un importe menor a €50M. Destacan la compra de **Monsieur Marguerite** por **Colvin**; **Stratagem** por **Alvic** (controlada por **KKR** y **Artá Capital**); y **Ododo** por **Amenitiz**.

Sin embargo, varias de las grandes operaciones del año por volumen de inversión se llevaron a cabo fuera de los principales mercados. Es el caso del negocio de telefonía móvil de **Oi**, adquirido por **Telefónica**, **Telecom Italia (TIM)** y **América Móvil** (€3.258M); la OPA de **BBVA** por su filial turca **Garanti** (€2.249M); así como la compra de **Entel Chile** por parte de **Telefónica** y **KKR** (€365M).

Deteniendo la mirada en Latinoamérica, Brasil ocupa la primera plaza en las adquisiciones de corporates nacionales con 7 operaciones. Más allá de las compras de **Telefónica** y **Aernnova**, destacan las compras de **Neon Pagamentos** por **BBVA** (€265M); **Deten Química** por **Cepsa** (€112M) y **Eve UAM** por **Acciona** (€27M). En Chile, por su parte, se completaron 5 deals por parte de empresas españolas, seguido de Colombia (4), Costa Rica (1), México (1) y Ecuador (1).

En cuanto a las desinversiones, Europa y Latinoamérica ocupan la primera y la segunda plaza con 8 y 5 operaciones completadas, respectivamente. EE.UU. se iguala a Asia con dos deals, ambos en Oriente Medio, y África cierra la tabla con una operación en Túnez. La mayor de ellas se llevó a cabo en Alemania. El pasado mes de septiembre Iberdrola llegó a un acuerdo con el fondo **Energy Infrastructure Partners (EIP)** para la venta de una participación del 49% en el parque eólico marino **Wikinger**, que la compañía opera en aguas alemanas del Mar Báltico. El deal se cerró por €700M. Por su parte, **Enagás** continúa con su proceso de rotación de activos, anunciado en su Plan Estratégico. De este modo, a través de su filial **Enagás Chile**, y junto con **Omers Infrastructure**, llegó a un acuerdo para vender de manera conjunta sus respectivas participaciones accionariales (en torno al 80%) en la chilena **GNL Quintero**, al consorcio formado por **EIG** y **Fluxys**. La participación de la española se valoró en €639M. Además, 2022 ha sido el año en el que Ferrovial ha completado la venta total de su división de servicios. La última rama que mantenía en cartera era la británica **Amev Group**, que proporciona servicios

críticos en Reino Unido, entre los que se incluyen mantenimiento de infraestructuras, consultoría y facility management. La multinacional traspasó el 100% de su filial a una sociedad controlada por los fondos **One Equity Partners** y **Buckthorn Partners**, por un deal value de €301,3M. Por otro lado, Telefónica vendió a **KKR** el 60% de su filial de fibra en Colombia (€264M), **Macquaire** se hizo con el control del gaseoducto de Morelos, en México, controlado hasta entonces por **Enagás** y **Elecnor** (€154,2M); **Invivo Capital** traspasó la suiza **Versantis** a **Genfit** (€140M) y **Enel** se hizo con el 51% de **Endesa X Way** (€122,4M).

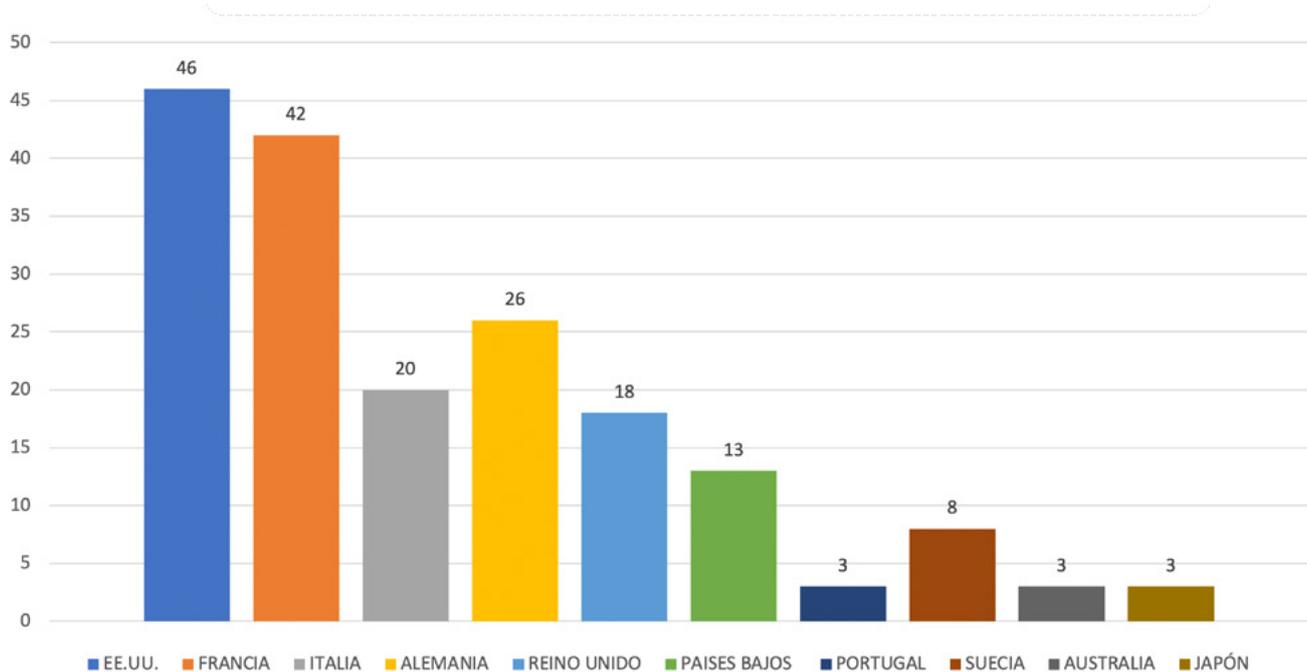
## DE FUERA VENDRÁN

Como suele ser tradicional, España continúa siendo uno de los destinos de inversión más solicitados tanto por private equities internacionales y corporates foráneos. En 2021, un 65,8% de los deals cross-border han estado liderados por compradores internacionales (233) sumando, además, €18.989,7M, un 48% del importe total invertido en operaciones transfronterizas durante el ejercicio. Un año más, la proximidad hace que los inversores europeos sean los más activos en España. En concreto, 157 de los deals con compradores foráneos tenían nacionalidad comunitaria. De entre ellos, los más activos fueron un año más los franceses, que ejecutaron 42 adquisiciones en España a lo largo del año, doblando el número de 2021 (27) y alcanzando una cifra de €1.151M. Aquí se encuentra la mayor adquisición realizada por un Corporate galo en nuestro país: la adquisición de **Eolia Renovables** por el consorcio formado por **Engie** y **Crédit Agricole Assurances** (€2.200M). Hasta ese momento, **AIMCo** (**Alberta Investment Management Corporation**) controlaba la firma de renovables patria, con una participación, superior al 97,33%. Por otro lado, **Cegid** adquirió a **Oakley Capital** el 100% de **Grupo Primavera** por €500M y **Axa** se hizo con **Groupe Assurances du Crédit Mutuel España (GACM España)**, por €310M.

Por volumen de inversión, Alemania lidera el ranking de países europeos que cierran operaciones en España, con 26 operaciones que generaron un deal value de €3.882M. La principal operación del sector la protagonizó **Rheinmetall**. La compañía alemana llegó a un acuerdo con **Maxam** para comprar la empresa española del sector de defensa **Expal Systems**. Aunque el importe de la operación no se dio a conocer, la compañía española arrojaba un EV de €1.200M. Por otro lado, la germana **Delivery Hero** ha continuado su escalada en el accionariado de **Glovo**. Actualmente, es propietaria del 95% del unicornio español tras adquirir el 51,2% por €1.160M a diferentes inversores, entre los que se encontraban Seaya Ventures, Cathay Innovation, Drake Enterprises, Luxor Capital, Korelya, Idinvest, Pernod Ricard, Active Venture Partners o Hedosophia, entre otros. También cabe destacar la compra de **mAbxience** por **Fresenius Kabi** (€495M) o la de **Miranza**, controlada hasta entonces por **Magnum Capital**, por parte de **Veonet** (€250M).

Italia, por su parte, continúa aumentando su interés por las compañías españolas. La cifra de deals ha alcanzado las 20 operaciones en 2022, aunque la mayor parte de ellas con un importe inferior a €50M. Por encima se sitúan la compra de la farmacéutica **Lacer**, en la que el grupo farmacéutico italiano **Italfarmaco** se impuso en el proceso competitivo puesto en marcha tras el fallecimiento de su Presidente y

## PRINCIPALES OPERACIONES REALIZADAS POR EXTRANJEROS EN ESPAÑA



Fuente: Capital & Corporate

máximo accionista, Helmut Andress, en 2021 (€500M); y la compra del 51% del negocio de movilidad eléctrica de Endesa por parte de **Enel X Way**, filial controlada al 100% por **Enel** (€122,4M). Por otro lado, parece que el Brexit ha comenzado a pasar factura a Reino Unido. El país siempre ha estado especialmente activo en cuanto a número de operaciones en España, pero durante los últimos doce meses sólo se han contabilizado 18 deals. Las ventas de **Grupo Primavera y Redext**, controlada por **Apse Capital**, y las compras de **Cyberlake Group** por **Outright Games** e **Integrho** por **SD Worx**, son las principales operaciones completadas por firmas británicas en España. El mapa de inversores comunitarios continúa ampliándose en España. Cada vez son más los países que buscan oportunidades en nuestras fronteras. Mención especial para los Países Bajos (13), Suecia (8) y Bélgica (5).

Más allá del viejo continente, EE.UU. se convierte en líder indiscutible en el ranking por naciones con 46 deals completados en España y un importe agregado de €2.759M, casi un 7% de la cifra total de inversión extranjera en nuestro país. La OPA de la multinacional Otis sobre **Zardoya** encabeza el listado. Por detrás se encuentran otras operaciones como la escalada de **JP Morgan** en el accionariado de **Nortegas** (en la que entró en 2017), tras adquirirle un 15% de su participación a **Abu Dhabi Investment Council (ADIC)**, por €250M. Destacan también la fusión de la catalana **Shotl** con la SPAC **Queen's Gambit Growth Capital**, la venta de **La Finca Global Assets** por **Värde Partners** (€130M); o la adquisición de **VCN Biosciences** por **Synthetic Biologics** (€66,4M). Asia, con 12 operaciones en España, se coloca en tercera posición superando a Latinoamérica (5), Oceanía (3) y África (2).

## LAS FIRMAS DE ASESORAMIENTO MUEVEN FICHA

Como hemos desvelado a lo largo de este informe sobre el mercado de M&A en España, aunque la cifra de inversión del ejercicio analizado diste mucho de la lograda en 2021, el número de deals completados en 2022 es mucho mayor. La frenética actividad en el mercado de fusiones y adquisiciones nacional cada vez es mayor, abarcando nuevos modelos de negocio y con el foco en el low – middle market, principalmente. Esta intensidad también ha tenido su impacto en el segmento de firmas de asesoramiento. Despachos de abogados y boutiques de M&A han protagonizado a lo largo del año interesantes operaciones de concentración tanto dentro como fuera de nuestras fronteras, para seguir creciendo de forma más rápida y eficaz, aprovechando al máximo sus sinergias.

Mientras nuevas firmas internacionales eligen España como nueva plaza para desarrollar su actividad, la creación de nuevos despachos y boutiques sigue creciendo. Además, otras diversifican su actividad y presencia geográfica con la apertura de nuevas delegaciones y el lanzamiento de áreas innovadoras, cada vez más necesarias ante un ecosistema cada vez más maduro como el español. El pasado ejercicio confirmó que el mercado de fusiones e integraciones de firmas de asesoramiento está activo. Y es que, la mayor parte de despachos, boutiques y bancos de inversión apuestan por esta vía para crecer.

## INTEGRACIONES Y OPERACIONES SOCIETARIAS

El crecimiento inorgánico se mantiene como una tendencia en alza para despachos y boutiques. A lo largo de 2022 hemos asistido al cierre de integraciones y compras para crecer en determinadas zonas geográficas o diversificar su actividad incorporando o reforzando diferentes áreas de práctica.

La firma de origen alemán, **ETL Global**, con presencia en España desde 2016, ha sido una de las grandes protagonistas del ejercicio 2022 al realizar tres integraciones. La boutique especializada en servicios profesionales de asesoramiento legal, fiscal y auditoría, ha aumentado su presencia en las Islas Baleares con la integración de **Reichmann Asesores y Pizà Assessoria Fiscal**; y se ha reforzado en Cataluña con **Estivill Assessors**. Además, ha firmado un acuerdo con la plataforma online de M&A **Deale** para crear sinergias de sus negocios e impulsar la actividad de M&A en las firmas. Por otro lado, **Gefiscal**, filial de la firma alemana, se ha hecho con **Adverto Consultores** para crecer en Extremadura, lanzando una nueva área especializada en el asesoramiento de recursos humanos. Por su parte, Andersen continúa con su estrategia de crecimiento inorgánico y tras las integraciones de **CHR Legal** y **Soler & Mann Abogados** en 2021, el pasado ejercicio cerró dos nuevas adquisiciones: la integración del despacho portugués en la firma española y la de la valenciana **Sanz Torró Legal Tax**. La Big Four **EY** también ha realizado dos nuevas incorporaciones a su estructura. Por un lado, su división legal ha integrado a **Samaniego Law**, la primera firma de abogados alternativa iberoamericana y una de las primeras firmas de servicios legales alternativos (Alternative Legal Service Providers – ALSPs -) en el mundo hispanohablante, con oficinas en Madrid y Miami. Por otro, se ha hecho con la consultora tecnológica **ODM** especializada en servicios tecnológicos enfocados a la transformación digital, desarrollo de software, implementación de soluciones SAP, gestión de servicios y automatización inteligente, entre otros. **Deloitte** también ha llevado a cabo la integración de **Vantum Corporate**, incorporando el servicio de dirección financiera Part Time dirigido a startups y pymes innovadoras.

Muchos han sido los despachos que han llevado a cabo estrategias de crecimiento inorgánico para sumar masa y crecer en nuevas geografías. De este modo, **Grant Thornton** abrió su nueva oficina en Canarias de la mano de **Cuyás Abogados** y el exministro José Manuel Soria, **Sagardoy** aumentó su presencia en el País Vasco con la integración de Rafael Alcorta Abogados, **Martínez-Echevarría Abogados** integró a **San Simón & Duch** y **Zurbarán Abogados** hizo lo propio con **[A] Code**. En clave internacional, **Cuatrecasas** crece en Portugal con la integración del despacho **SLCM** y **González Franco** integró a la firma alemana **Worth Street Group**. Por su parte, **BDO Abogados** reforzaba su equipo de concursal en Madrid con la incorporación del despacho **Alemaný & Muñoz de la Espada** y **Vento** integró a **Sánchez-Iniesta Abogados**.

En materia de M&A, **Alantra**, la firma independiente de banca de inversión y gestión de activos del middle market, ha completado dos operaciones. Por un lado, se ha hecho con una importante participación minoritaria en **Avolta Partners**, firma de asesoría francesa, líder en transacciones en el sector tecnológico europeo. También, ha entrado en el capital de **Deko Data**, firma de reciente creación que

utiliza soluciones de Advanced Data Analytics e IA para crear valor en la empresa. Además, las consultoras Baker Tilly España y AddVAN-TE, han alcanzado un acuerdo de fusión de todas sus actividades profesionales en España. **Morison ACPM**, por su parte, crecía en Cataluña con la integración de **Fenoy y Llargues**. Más allá de las fusiones, **Arcano** anunció a principios de 2022 la disolución de la joint venture que había lanzado hace dos años con **Bluebull** para continuar apostando por los sectores de especialización de la compañía. Mientras, **BlueBull** seguirá especializado en modelos de negocio digital y tecnología.

## NUEVAS FIRMAS

El desarrollo del mercado transaccional español no ha pasado desapercibido para despachos legales y boutiques de M&A que, como principales asesores de las operaciones corporativas, ven año tras año como aumenta el número de transacciones con componente nacional. Como consecuencia, contar con un equipo instalado en nuestras fronteras o crear una nueva firma que cubra las necesidades específicas de un sector, se convierte en parte fundamental para garantizar el éxito. La actividad de los inversores internacionales sigue creciendo en nuestro país, los corporates españoles siguen ganando tamaño fuera y las firmas de asesoramiento globales no quieren dejar pasar la oportunidad que tienen ante ellas. Uno de los grandes ejemplos de este ejercicio ha sido la apertura de su oficina de Madrid de **Macquarie Capital Advisory & Capital Solutions**. De este modo, el gigante australiano de los fondos de inversión instala en nuestro país su negocio de banca de inversión, con Salvador Rodrigo, ex responsable de M&A de JB Capital, al frente. También ha desembarcado en Madrid la firma británica **MJ Hudson**. De este modo, el proveedor de servicios especializado en la industria de gestión de activos, llega a España, sumando, además, a María Merry del Val, ex Goldman Sachs y RBS y socia fundadora de la consultora **Attalea Partners**, a su equipo. El objetivo es potenciar la división de ESG de la firma británica, con un claro enfoque en los sectores de private equity y venture capital. También, **True North Partners (TNP)** ha aterrizado en España en 2022. La boutique de consultoría financiera ha inaugurado su nueva sede en Madrid, que se une a las que la compañía ya tiene en Londres, Johannesburgo, Frankfurt, Dubai y Ámsterdam, y ha puesto al frente a Borja Sánchez (ex PwC) como responsable de la firma en el país.

En lo que a nuevas firmas se refiere, destaca la creación de **Sastre Beceiro Abogados**, una nueva boutique legal especializada en derecho medioambiental liderada por Mónica Sastre. A comienzos de año también inició su andadura el despacho **Cadarso & Goyos Ball**, con el foco puesto en litigación y arbitraje; contratación civil y mercantil; responsabilidad contractual y extracontractual; propiedad intelectual, industrial y competencia desleal; publicidad y derechos de imagen; y conflictos societarios. Además, **Gabinete Jurídico Fermín Morales**, fundado en 1997 por el abogado Fermín Morales, cambió su denominación a **Morales Abogados Penalistas** tras su unión con Óscar Morales. Del mismo modo, **Escalona & De Fuentes** cambiaba su nombre tras la marcha del socio José Ignacio Alemany.

## NUEVAS SEDES Y ÁREAS

A pesar de que la vía inorgánica es uno de los principales caminos para posicionarse en nuevas geografías y ganar tamaño, para las firmas de asesoramiento no es siempre su mejor opción. Son muchas las que optan por crecer orgánicamente abriendo oficinas en nuevas ciudades y creando nuevas áreas de especialidad para ajustarse a las necesidades del mercado. En 2022 tenemos en **Delvy Law & Finance** un claro ejemplo. La firma catalana continúa con sus planes de expansión y, tras la apertura de su oficina en Pontevedra a finales de 2021, la firma legal especializada en el asesoramiento a startups, ha aterrizado en Andorra y Málaga a lo largo de 2022. Por su parte, **Monereo Meyer Abogados** ha acelerado su estrategia de internacionalización con la apertura de una oficina en Lisboa y, además, ha lanzado una nueva área de Ciberseguridad y Penal, colocando al frente a los abogados Marta Arroyo Vázquez, especializada en Derecho Penal Económico, y Rodrigo López Crespo, especializado en Derecho de las Nuevas Tecnologías. **García-Valdecasas & Viola**, boutique barcelonesa especializada en derecho mercantil, fiscal, deportivo y tecnológico, también ha abierto una nueva oficina en la capital, al igual que **Antonio Almendros Abogados**. **Broseta**, por su parte, ha desembarcado en Barcelona. Para ello, ha integrado a un equipo de más de 50 profesionales, que hasta la fecha conformaban el equipo de **Andersen Cataluña**, liderados por los socios Toni de Weest Prat, Álvaro Gámez y José María Rebollo.

En clave internacional, **Abdón Pedrajas Littler** ha abierto su tercera sede en España, concretamente en Valencia, que se suma a las de Madrid y Barcelona, además de la que tienen en Lisboa y el Algarve. La nueva oficina está liderada por Javier Molina (ex Cuatrecasas). **Arcano Partners**, por su parte, lanzó su oficina en Milán y **Attolón** desembarcó en Chile con el fichaje de Tomás Álvarez. También, **King & Wood Mallesons (KWM)** ha elegido España para la puesta en marcha de su departamento de Nuevas Tecnologías, Propiedad Intelectual e Industrial. De este modo, la firma se suma a la ola de despachos que están reforzando su área digital ante la avalancha de empresas que están abordando una transformación digital.

Las tendencias del mercado de M&A también tienen su reflejo en las firmas de asesoramiento. Muchas han optado por poner en marcha nuevos departamentos o áreas para dar respuesta a las necesidades actuales del mercado. De este modo, **Cuatrecasas** ha creado un grupo centrado en reestructuraciones, insolvencia y situaciones especiales, compuesto por más de 30 profesionales. Al igual que **GBS Finance**, que también ha lanzado su nueva plataforma de Special Situations. Del mismo modo, **NK5** ha puesto en marcha Ker, una nueva línea de negocio destinada al asesoramiento de pequeñas y medianas empresas que atraviesan situaciones de inestabilidad operativa o financiera.

**Auren** ha creado Metaverso 360, un servicio de asesoramiento integral con un enfoque 360 grados destinado a personas y empresas que quieren hacer una inmersión en el mundo del metaverso. Además, tras cerrar una alianza con **Vectoriam**, ofrecerá servicios de consultoría de marketing de la mano de Vectoriam. Por su parte, la firma inmobiliaria **Altamira doValue** ha lanzado una unidad de negocio especializada en servicios legales que ofrecerá todo tipo de asesoramiento tanto a bancos como fondos de inversión. **Álvarez & Marsal** continúa su apuesta por España con la creación del

área Valuation and Business Modeling & Analytics que asesorará a empresas, fondos de private equity, hedge funds, bancos de inversión y otras entidades en cuestiones de valoración de empresas, así como en el análisis financiero de activos y la revisión de planes de negocio.

**Ceca Magán** también ha estado activo con el lanzamiento de su nueva área de asesoramiento en materia de seguros y reaseguros; al igual que **AGM Abogados**, cuya oficina de Madrid estrenó su área de Jurídico Laboral. La firma de banca privada **Diaphanum** también ha ampliado su radio de cobertura ofreciendo asesoramiento sobre inversiones en capital privado, deuda privada, infraestructuras y sector inmobiliario. **Bankinter**, por su parte, ha segregado su rama de inversión, **Bankinter Investment**, como una filial independiente. La firma agrupará los segmentos de originación y estructuración de operaciones de inversión alternativa, y asesoramiento en operaciones corporativas (principalmente fusiones y adquisiciones) y en operaciones de financiación estructurada y alternativa. Por otro lado, **Gesvalt** ha desarrollado una línea de negocio especializada en sostenibilidad; **Metricson** ha creado su departamento de fiscal y el bróker **Aon** lanzó una unidad especializada en la industria Offshore.

## CONCLUSIONES

- **Aunque se reduce la inversión total hasta los €88.849M, aumenta el número de operaciones corporativas con componente español cerradas en 2022 hasta los 839 deals.** La mayor parte de las mismas, con un deal value menor a €500M, demostrando la relevancia de los segmentos low y mid market para corporates y fondos, tanto nacionales como internacionales.
- **El sector IT/Telecom/Internet se mantiene como protagonista indiscutible del año gracias a los €17.345,87M que suman las 142 operaciones completadas** en el mercado de telecomunicaciones. Los grandes movimientos de Telefónica Brasil, Cellnex Telecom en Reino Unido y Enel X International, son las principales operaciones del año. Le siguen Energía (con €9.230,21M de inversión y 80 deals completados en 2022), Inmobiliario / Construcción (€8.057,29M y 65 deals), Financiero / Seguros (€7.919,89M y 58 deals) e Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial (€3.188,92M y 28 deals).
- **Las compañías cotizadas españolas se mantienen en el punto de mira de los inversores**, tanto nacionales como internacionales. A lo largo de 2022 se completaron 8 OPAs llevadas a cabo por compañías españolas. El importe agregado de estas operaciones ascendió a €8.035M (9% del total), superando así los €7.063,6M de 2021. Las ofertas de **BBVA** por su filial turca **Garanti** (€2.249M), y **Consumer USA**, por parte de **Banco Santander** (€2.200M), encabezan el listado de ofertas públicas de adquisición en 2022.
- **La actividad bursátil por parte de empresas españolas se sigue concentrando en los mercados alternativos.** El Mercado Continuo nacional solo asistió a un estreno en 2022: el de OPDEnergy, que había cancelado su salida a Bolsa un año antes

ante la volatilidad de los mercados. Por su parte, el pasado ejercicio BME Growth vio debutar a 15 nuevas compañías, de las que cinco eran SOCIMIs. Además, 10 firmas nacionales optaron por el mercado internacional comenzando su senda como cotizadas en el Euronext Access. La mayor exposición a inversores foráneos y la regulación más relajada está provocando que cada vez más corporates opten por estos mercados como opción inicial.

- **Caen las Fusiones**, tanto por volumen de inversión (con unos €2.900M), como por número de deals (11 operaciones, frente a las 15 de 2021). Sin embargo, se mantiene la tendencia del ejercicio previo y las fusiones corporativas de negocios se vuelven a colocar entre las operaciones más destacadas del ejercicio. En este sentido, destacan la fusión de Banco Santander Holdings USA con Consumer USA, así como las operaciones de Shotl y AnyTech365, tras fusionarse con las SPACs norteamericanas Queen's Gambit Growth Capital (€151,33M) y Duet Acquisition Corp. (€265M), respectivamente.

- **La internacionalización de las operaciones de M&A continúa siendo una tendencia al alza.** En 2022, se registraron 354 operaciones transfronterizas con un importe agregado de €39.512,6M, casi un 44,5% de la cifra de inversión total. En comparación con el ejercicio anterior, el volumen de inversión de las operaciones crossborder se reduce a la mitad, aunque aumenta el número de operaciones cerradas en un 10% gracias a la importante apuesta del middle market nacional por su expansión internacional y los movimientos de grupo como Telefónica, Cellnex o BBVA.
- **La actividad de los inversores españoles en el extranjero supera a la inversión foránea** en España, gracias principalmente a las 121 operaciones cerradas por players nacionales fuera de nuestro país, que suman €20.522,8M (un 71% menos que en 2021, cuando alcanzaron los €72.325M en 91 deals).

**CAPCorp**  
/ data

CONSULTE LOS DATOS  
DE UN DEAL

Si es suscriptor al **Pack Premium** puede acceder a **CAPCorp Data** a través de su clave de acceso.

Si no la recibe, solicítela en el **91 761 34 80**

- **3 Bases de Datos especializadas** en operaciones corporativas en España (empresa target española y/o inversor español).
  - › Capital Riesgo / Inversiones.
  - › Capital Riesgo / Desinversiones.
  - › Fusiones & Adquisiciones / Operaciones
- **Criterios de búsqueda:** año, sector, empresa target, rango de deal value, etc.
- **Datos aportados:** actores, datos financieros, asesores, etc.



Más información en:  
[www.capitalcorporate.com](http://www.capitalcorporate.com)

