

## INFORME CAPITAL &amp; CORPORATE PRIMER SEMESTRE 2020

**“La inversión cae un 54% en el primer semestre hasta los €1.720M por el impacto del Covid-19”**

La crisis económica derivada del coronavirus ha ralentizado la actividad del private equity en España. Tras un 2018 y 2019 históricos, según las estimaciones de Capital & Corporate, el primer semestre del año finaliza con €1.720M invertidos, un 54% menos que en igual período del año anterior. Al impacto de la crisis sanitaria mundial se suma la escasez de grandes operaciones (megadeals) que han impulsado y polarizado la inversión durante los últimos años. Al cierre del primer semestre sólo 2 inversiones alcanzaron los €100M de equity, frente a las 6 de igual periodo del año pasado.

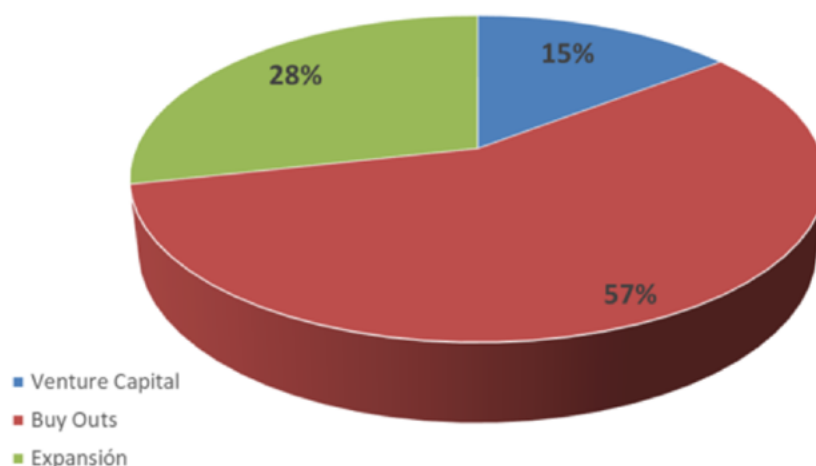
Lidera el semestre la toma de control de la malaqueña Freepik Company por la gestora sueca EQT Partners, valorada en unos €250M, seguida de Maxam (por Rhône); Evolutio, spin off de BT, (por Portobello), Palex Medical (por Ergon) y Metalmed (por Mediterrania). El segmento de Infrastructure Private Equity ha sido protagonista de grandes inversiones realizadas por Asterion Industrial Partners -como Sorgenia y Energy Assets Group (EAG) y que, como en años anteriores, se analizan de forma separada, por lo que no computan en el volumen de inversión semestral. Por lo demás, el impacto del Covid no ha impedido que se mantenga el dinamismo en los segmentos de middle market (entre €10M y €100M por operación) y de venture capital. Además, el sector finaliza el semestre con grandes operaciones anunciadas y todavía pendientes de cierre, como la OPA sobre Másmóvil, con la que KKR, Cinven y Providence quieren adquirir el 100% de la cuarta operadora española, valorada en €2.963M. La oferta de los tres fondos promete disparar la cifra anual de inversión y excluir la compañía de Bolsa.

Tras finalizar 2019 en máximos históricos, y después de tres ejercicios consecutivos en cifras récord, reduciendo la diferencia que existía con Europa y superando la inversión como porcentaje del PIB (0,69% en España vs 0,53% de media en Europa), la industria de private equity ha iniciado este año 2020 con prudencia y cautela. El semestre ha culminado con €1.720M invertidos, lo que implica una caída del 54% frente al mismo período de 2019. Recordemos que la industria culminó el ejercicio pasado con un nuevo récord de inversión del sector en España, cifrado en €8.890M, tras un primer semestre con €3.700M invertidos. Factores como la gran liquidez existente, la entrada de nuevos actores, la gran oferta en deuda y el importante volumen de

“dry powder” apuntaban a un nuevo ejercicio positivo para apuntalar este crecimiento, pero, desafortunadamente, la crisis sanitaria, de naturaleza muy diferente a la de 2008-2009, ha dado paso a un periodo de ralentización.

Por fases de desarrollo del proyecto, los buyouts han vuelto a ganar claramente por volumen invertido, con una intensa actividad de las gestoras nacionales en el mid-market. Las cinco grandes inversiones del primer semestre (Freepik, Maxam, Evolutio, Palex Medical, y Metalmed) corresponden a buyouts con un total de 28 LBOs analizados por Capital & Corporate concentrando un 57% del volumen total con una inversión próxima a los €980M. Respecto al capital expansión (growth

### VOLUMEN DE INVERSIÓN POR FASES



Fuente: Capital & Corporate

capital), el semestre culmina con 35 deals que suman una cifra de €490M invertidos (28% del total). La inversión del venture capital también se mantuvo elevada, confirmando el dinamismo de los años precedentes con un volumen próximo a los €250M en sus distintas tipologías (semilla, arranque, other early stages y late stage).

La pandemia por Covid-19 ha transformado de forma imprevisible y radical el escenario económico global, retrasando en muchos casos los planes de desinversión. Muchos procesos de venta se han parado o abortado y, como consecuencia, también la captación de recursos. Posiblemente, el impacto será mayor en las desinversiones, ya que, previsiblemente, algunas

firmas de private equity optarán por esperar uno o dos años más para vender sus participadas si consideran que el momento actual no es el más adecuado. Pero se espera que la industria pueda capitalizar también muchas oportunidades de inversión. Los fondos españoles afrontan la nueva ola de oportunidades de inversión que vendrá equipados con cerca de €4.000M de dry powder (equity disponible para invertir), a gran distancia todavía del máximo registrado en 2008 (€6.000M).

Como en las recesiones financieras anteriores, de las que el sector salió fortalecido, la industria ha vuelto a poner el foco en la gestión de cartera. Todos los fondos han estado centrados en trabajar estrechamente con sus compañías participadas

### 10 PRINCIPALES INVERSIONES (1ER SEMESTRE 2020)

EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	TIPO
Freepik Company (Freepik)	EQT Partners (EQT Mid Market Europe)	p.mayoritaria	entre 250 y 300	LBO
Maxam	Rhône Capital	26% (71%)	Conf.	LBO
Evolutio (antigua BT España)	Portobello Capital (Portobello Fund IV) Oquendo Equipo directivo	100%	más de 200	LBO
Palex Medical	Ergon Capital (Ergon Capital Partners IV) Corphin Capital ( Corphin Capital Fund IV)	cerca del 65%	más de 150 (entre 25 y 75 de equity)	SBO
MetaMed	Mediterranea Capital Partners FMO, Proparco, DEG y EBRD (LPs de Mediterranea Capital III)	100%	más de 100	LBO
Salesland	ACON Investments (ACON Latin America Opportunities Fund IV)	70%	más de 100	LBO
San Clemente Solar Project	Helia Renovables	100%	96	LBO
Deoleo	CVC Capital Partners Acreedores	51% 49%	50	Restructuring
USA-Group (Ugarteburu, Depresa, CNC Lan y USA Componentes)	Portobello Capital (Portobello Fund IV) Equipo Directivo Easo Ventures y otros socios	100%	50 aprox.	LBO
Solitiium	Proa Capital (Proa Capital Iberian Fund II)	p.minoritaria	Conf.	Exp.

Fuente: Capital & Corporate

adaptando su financiación a la nueva realidad generada por la crisis para asegurar la liquidez necesaria e implementar planes de actuación y contingencia. Además de fijar un escenario de "nueva normalidad", han estado muy cerca de sus LPs, para mantenerlos al corriente de la evolución de sus inversiones. En general, se han centrado más en apuntalar sus carteras que en las nuevas inversiones.

“ **Por fases de desarrollo del proyecto, los buyouts han vuelto a ganar claramente por volumen invertido, con una intensa actividad de las gestoras nacionales en el mid-market** ”

De cara al segundo semestre, una vez superada la etapa de mayor gestión del impacto en los portafolios, previsiblemente, el private equity podrá volver a enfocarse en buscar oportunidades de inversión con los fondos levantados durante los últimos años. Aunque es probable que el segundo semestre de 2020 y seguramente también 2021 siga marcado por una continuidad de la gestión de las participadas, se prevé un repunte significativo de la actividad inversora. Hay que recordar que muchos fondos hicieron muy buenos deals invirtiendo en 2008-2009 y muchos otros no querrán dejar pasar la oportunidad ahora. Además, las grandes inversiones anunciadas -y aún pendientes de cierre- prometen mantener el buen ritmo inversor, con **Másmóvil** a la cabeza. La evolución de la Bolsa en los últimos años y la valoración de las empresas cotizadas está convirtiendo a las OPAs en una opción atractiva para los grandes fondos internacionales.

Pese a la caída en el volumen invertido, la buena noticia es la leve reducción del 7% en el número de operaciones

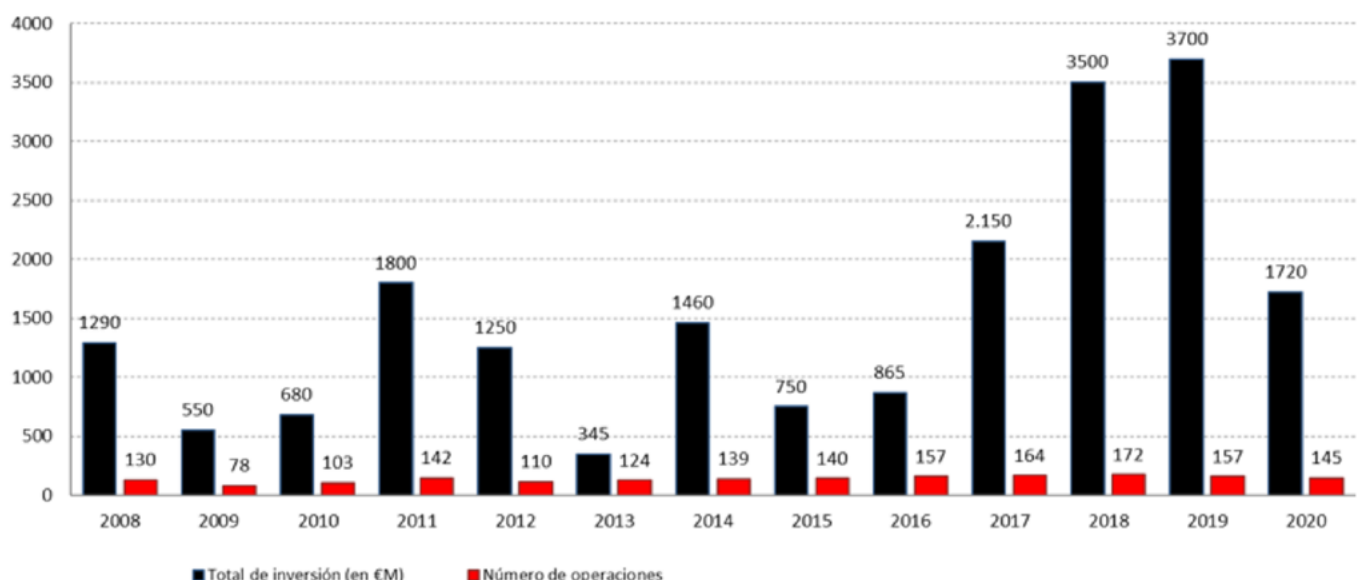
analizadas por Capital & Corporate, con un total de 145 transacciones (127 inversiones y 18 desinversiones), frente a 157 operaciones (125 inversiones y 32 desinversiones) de 2019, y 172 transacciones de 2018 (-15%), 2017 (164), 2016 (157), 2015 (140) y 2014 (139).

## SE MANTIENE EL AUGE DEL INFRASTRUCTURE PRIVATE EQUITY

Las operaciones directas de "infrastructure private equity funds" han vivido un buen semestre en España. Esta tendencia observada por C&C tiene que ver con por la evolución natural del propio mercado y con el dinamismo de la inversión del private equity en el área de infraestructuras (*Infrastructure Private Equity*). Un fenómeno auspiciado por la actividad de fondos como **Asterion Industrial Partners** y el renovado dinamismo de otras gestoras internacionales, como **3i** o **Ardian**, que cuentan con un extenso track record en nuestro mercado y que durante el periodo analizado han cerrado o anunciado inversiones a través de sus fondos especializados en infraestructuras. Siguiendo nuestros criterios habituales, hemos analizado sólo aquellas inversiones donde la sociedad adquirida es una compañía, dejando de lado las transacciones sobre activos. Como en años anteriores, las inversiones en este segmento se analizan de forma separada, por lo que no computan en el volumen de inversión semestral.

El gran protagonista, tanto por número como por volumen invertido, ha vuelto a ser **Asterion Industrial Partners**, con sus inversiones en **Sorgenia** (€1020M de deal value), **Energy Assets Group (EAG)** (€542M-), **AMP Clean Energy** (unos €73M) y **Cableworld**. La gestora liderada por Jesús Olmos sigue encontrando oportunidades de inversión para su primer vehículo, Asterion Industrial Infra Fund I -levantado €1.100M- y centrado en inversiones en energía, telecomunicaciones y tecnologías de

**VOLUMEN Y NÚMERO DE OPERACIONES CONTABILIZADAS (2009-2020)**  
**(LOS DATOS SE REFIEREN AL PRIMER SEMESTRE DE CADA EJERCICIO)**



## PRINCIPALES INVERSIONES ANUNCIADAS INFRASTRUCTURE PRIVATE EQUITY

EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE (EQUITY €M)	ASESORES
Sorgenia	Asterion Capital Partners El fondo de infraestructuras italiano F2i	25% 75%	1020	VF: Lazard/ Colombo & Associati VL: Molinari e Associati CL: Ashurst Entidades Financieras: Mediobanca /Intesa Sanpaolo
Energy Assets Group (EAG)	Asterion Industrial Partners (p.mayoritaria) Électricité de France (EDF), a través de EDF Invest Swiss Life	100%	542	VF: Evercore VL: Linklaters EDF Invest y Swiss Life F: Cantor Fitzgerald Asterion L: Clifford Chance
Aggregated Micro Power Holdings (AMP Clean Energy)	Asterion Industrial Partners (Asterion Industrial Infra Fund I)	OPA sobre el 100%	unos 73	VF: Evercore VL: Travers Smith CL: Herbert Smith Freehills VDD: FinnCap / Whitman Howard DDF: KPMG
Grupo CableWorld	Asterion Industrial Partners (Asterion Industrial Infra Fund I)		Conf.	
Autovía Gerediaga Elorrio (Agesa)	3i (3i Infrastructure)	80%	70	VL: Cuatrecasas CL: Uría Menéndez
Novasol Invest La Isla	Ardian Infrastructure White Summit Capital AG Tacna Solar & Panamericana Solar	50,50%	Conf.	VL: Cuatrecasas CL: Linklaters

Fuente: Capital & Corporate

la información. Sus tres socios fundadores, Jesús Olmos, Winnie Wutte y Guido Mitrani, mantienen su elevado ritmo inversor tras culminar el año 2019 con 4 inversiones de su fondo inaugural.

**Ardian**, otro de los private equities con un extenso track record y oficina en España, sigue activa también en este segmento en España con su inversión en Novasol Invest La Isla, propietaria de una planta solar en Sevilla, en coinversión con la firma suiza White Summit Capital y de Tacna Solar & Panamericana Solar. La gestora británica **3i** también ha vuelto a invertir en España a través de su brazo de infraestructuras. Esta vez, con la compra del 80% de **Autovía Gerediaga Elorrio (Agesa)**, en una operación valorada en unos €70M.

## PLAYERS MÁS ACTIVOS

Pese al entorno de incertidumbre, los fondos internacionales mantienen su apuesta por España. Durante el primer trimestre de 2020 ha destacado la actividad de **EQT Partners**, la gestora sueca liderada por Asís Echániz en España, que ha vuelto a apostar por nuestro país con una gran inversión en el mundo digital: la toma de control de **Freepik Company**, conocida por ser el "google español de las imágenes". Ésta es la segunda operación que realiza Carlos Santana, Responsable de Private Equity de EQT en España, desde su incorporación a la firma a finales de 2018 y tras la compra de Igenomix en 2019. A diferencia de la operación anterior, EQT ha realizado esta inversión con su vehículo de mid-market, con tickets de entre €100M y €300M por operación para impulsar el crecimiento de la empresa malagueña hacia EE.UU. y otros países de Europa.

Con esta nueva inversión, el equipo de EQT ha ganado el pulso a otros competidores industriales y financieros como KKR. Tras sus inversiones en Parques Reunidos e Igenomix anunciadas en 2019, el balance de EQT en España es de dos desinversiones (Parkia e Islalink) y de varias inversiones más realizadas en crédito, como es el caso de Metalcaucho.

**Ergon Capital**, por su parte, también ha vuelto a invertir en España con Palex Medical, distribuidor líder de equipos y soluciones medtech de alto valor añadido para hospitales y laboratorios públicos y privados en Iberia. El fondo está presente en nuestro país desde 2007 con oficina en Madrid, dirigida por Pablo Álvarez Couso desde 2013, y con un foco especial en el mid market. La gestora es dueña en España de otra compañía, Indo Optical, especializada en fabricación de lentes oftálmicas y comprada a Sherpa Capital en 2018. La toma de control de Palex constituye la primera operación de su nuevo fondo, Ergon Capital Partners IV, que dispone de cerca de €600M. Su antiguo dueño, **Corpfm Capital**, conserva una participación minoritaria junto a Ergon y el equipo gestor.

Durante el primer semestre, el private equity estadounidense **Rhône Capital** ha reforzado su apuesta por el gigante de explosivos Maxam con la compra de un nuevo paquete accionario con el que pasa a controlar la compañía. En concreto, alcanza el 71% del líder europeo en explosivos de uso civil para minería y obras públicas. La entrada de Rhône Capital en el accionariado de Maxam tuvo lugar en 2019 cuando el fondo estadounidense Advent vendió el 45% del grupo a Rhône Capital en una operación que valoró la compañía en más de €600M.

Entre los fondos internacionales, pero con equipo local en España, destaca **ACON Investments**, que este semestre ha adquirido Salesland, proveedor líder de servicios de venta directa y marketing en Latinoamérica y la Península Ibérica. Ubicado en Madrid y con otras dos participadas en España, -Contenur y Germaine de Capuccini-, el equipo de ACON Southern Europe Advisory -liderado por Marcos Semmler, Marcos Lladó y Stefan Lindemann- ha creado una plataforma para afianzar los lazos entre la empresa mediana ibérica y EE.UU. o Latinoamérica con la que espera seguir creciendo en el Sur de Europa.

Las gestoras nacionales han demostrado su relevancia en la dinamización del sector, consolidando el crecimiento del mid market. Entre ellas destaca **Portobello Capital**, con sus inversiones en Evolutio (antigua BT España) y en el fabricante vasco USA Group. La gestora sigue invirtiendo su nuevo fondo de €600M tras un ejercicio 2019 especialmente activo en ventas, con los exits de Iberconsa, Centauro, Laulagun y The Ice Cream Factory y en el que también tomó el control de Elmubas, el fabricante español de comida para mascotas.

**Nexus Iberia** ha acelerado también su actividad inversora con su entrada en el capital de tres compañías: TwentyFour Seven, Grupo Bienzobas y Martín e Hijos (Maresa Logística). La gestora liderada por Maite Ballester y Pablo Gallo ha cerrado su primer fondo, Nexus Iberia Private Equity Fund I, con recursos por valor de €170M y con un total de cinco inversiones ya en cartera. Otra gestora española especialmente activa ha sido **Meridia capital**, capitaneada por el empresario Javier Faus, con un total de 3 inversiones en Wecamp, Akiles Technologies y Zummo Innovaciones Mecánicas (Zummo). El mismo balance que la gestora barcelonesa **Suma Capital**, con sus tres nuevas inversiones en Nice People at Work (Npaw), Party Fiesta y Nnaisense.

En el segmento de venture capital, destaca la actividad inversora de **Inveready** con un total de 6 operaciones en Agile Content, Oxolife, SEC Newgate (SECG), Qrem, Volava y Ironchip. La gestora liderada por Josep María Echarri es, además, uno de los accionistas de Másmóvil de cara a la potencial venta con la OPA presentada a KKR, Cinven y Providence a principios del mes de junio. **Repsol Corporate Venture**, el brazo de la petrolera para acelerar la incorporación de tecnologías y modelos de negocio innovadores, ha estado también especialmente activa con inversiones en TactoTek, Sylvestris, GNE Finance, Nnaisense y Sylvestris. Y, para terminar, **Adara Ventures** cierra por su parte el semestre con tres inversiones en CounterCraft, Beonprice y Fluzo.

## INVERSIÓN POR SECTORES

El Covid-19 es un evento imprevisible, un cisne negro que afecta a las empresas de manera dispar, no ligada a su calidad crediticia, sino más bien al sector donde operan. Hay sectores muy afectados directamente por la pandemia, como restauración, HoReCa, ocio, turismo, y hoteles, donde la actividad inversora se ha visto muy impactada, mientras

otros -como el tecnológico, sanitario, energía o alimentación- son percibidos por los inversores como mercados defensivos, más seguros y atractivos.

Donde la actividad está siguiendo su curso con cierta normalidad, son precisamente los sectores mejor parados del semestre. A la cabeza se sitúa el sector tecnológico (**IT/Telecom/Internet**), concentrando un 44% de la inversión semestral (unos €755M invertidos) en un total de 50 inversiones. En concreto, el 39% del total de inversiones realizadas. Entre ellas, destacan grandes operaciones como Freepik y Evolutio que ocupan, además, las primeras posiciones del ranking semestral por tamaño. Los negocios online y TMT se han visto impactados de forma positiva por la pandemia, debido, entre otras cosas, al incremento del teletrabajo, con la potencial ventaja de que este aumento se consolide en el futuro, acelerando la penetración digital en España.

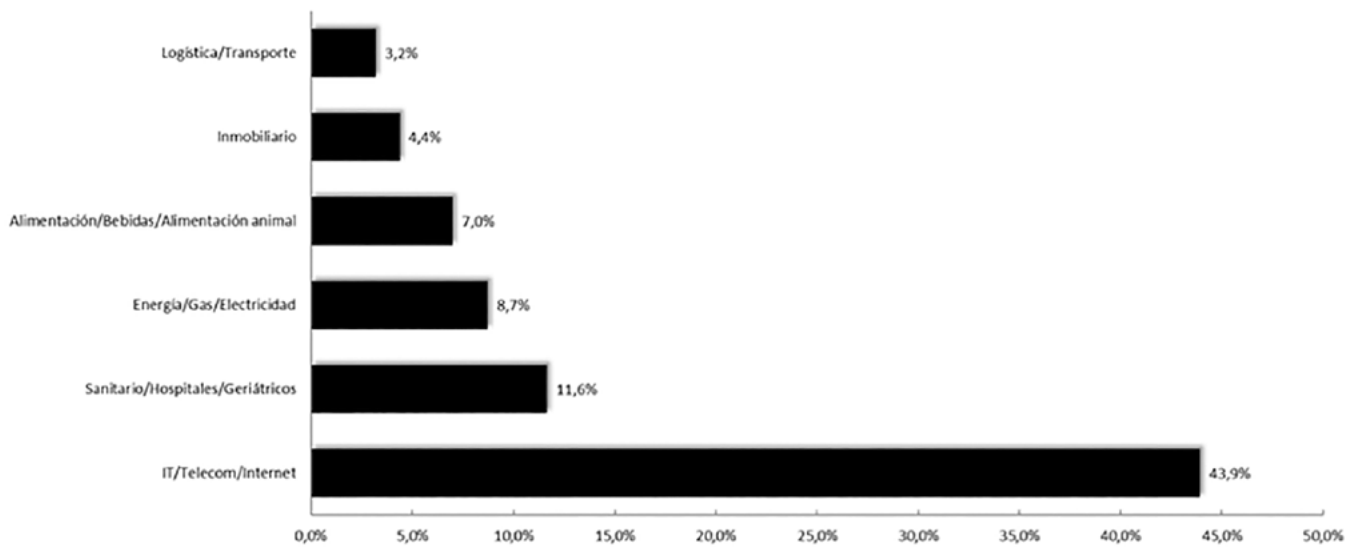
“ **A la cabeza se sitúa el sector tecnológico, concentrando un 44% de la inversión semestral en un total de 50 inversiones. Entre ellas destacan grandes operaciones como Freepik y Evolutio** ”

La preferencia sectorial se ha dirigido también al sector **Sanitario** en un total de 8 inversiones que suman más de €200M de equity, con Palex Medical o Metamed entre las mayores por tamaño. La actual crisis ha puesto de manifiesto la necesidad de fortalecer un ámbito urgente y crítico en nuestro país, como es el de la asistencia sanitaria. Pero, más allá del coronavirus, el sector sanitario siempre ha estado en el foco de inversión del private equity.

Las siguientes posiciones de la tabla son para los sectores de **Energía** (€150M) y **Alimentación** (€110M). Pese al Covid-19, la sofisticación del mercado de energías renovables sigue atrayendo a los fondos de private equity, que están concentrando sus esfuerzos en España. El mercado energético, que siempre ha sido foco de atención y objeto de múltiples transacciones, ha vuelto a concentrar importantes operaciones durante el primer semestre tras protagonizar en 2019 la mayor inversión realizada por el private equity en España en toda su historia, Cepsa, y de cerrar importantes inversiones anteriores como Naturgy (por CVC en 2018).

El mercado de alimentación, normalmente resistente a los cambios de ciclo, sigue generando confianza y seguridad al private equity. La mayor inversión por importe ha sido una operación de restructuring, Deoleo, controlada por CVC, que ha cerrado la ampliación de capital de €50M en el marco de su reestructuración de deuda. Por su parte, el sector **Inmobiliario** se ha situado también entre las primeras posiciones del ranking, con operaciones como el Proyecto Valdemarín, la nueva inversión protagonizada por GPF Capital Real Estate, o la capitalización de préstamos de Quabit por parte de Avenue Capital.

## VOLUMEN DE INVERSIÓN POR SECTORES



De cara a los próximos meses, se prevé que en los sectores más afectados haya operaciones de consolidación y que se generen oportunidades de crecimiento inorgánico para los operadores mejor posicionados en sus industrias y con un balance sólido a través de procesos de build up y de integración de compañías interesantes con problemas de liquidez. Por otro lado, es probable que en el último trimestre de 2020 surjan oportunidades de inversión de tipo distress en los sectores más castigados por la crisis, como, restauración, ocio, comercio al por menor, hostelería o turismo.

En la distribución sectorial por número de inversiones, el podio sigue siendo para IT/Telecom/ Internet (con 50 inversiones, 39% del total), seguido muy de lejos por los negocios de Energía (12 inversiones); Sanitario (8 inversiones), Biotecnología (7) y Alimentación (6).

## PRINCIPALES INDICADORES Y TENDENCIAS:

En resumen, la actividad del capital riesgo en España durante el primer semestre de 2020 se centra en los siguientes aspectos esenciales:

- **Caída del volumen de inversión tras tres ejercicios históricos.** La actividad inversora cae un 54% tras tres años consecutivos en volúmenes históricos de inversión al adaptarse a una nueva normalidad incierta, presidida por la incertidumbre. La pandemia ha ralentizado la tendencia de crecimiento que el sector venía experimentando de forma constante durante los últimos años en España. La buena noticia es la leve reducción del 7% en el número total de operaciones analizadas, donde el impacto es mucho menor.

- **Foco en la continuidad y gestión de cartera.** Como la gran mayoría de las empresas, la industria ha estado y está muy focalizada en la continuidad del negocio de sus compañías participadas y la gestión del portfolio, tratando de minimizar el impacto de la crisis en las carteras. El gran reto a corto plazo es la supervivencia, especialmente mediante la búsqueda de financiación y de liquidez y, a medio plazo, la adaptación de los modelos de negocio, anticipando los cambios estructurales de cada industria.
- **El apetito inversor no cesa, animado por la gran liquidez y los bajos tipos de interés.** Aunque los fondos están centrados en trabajar estrechamente con sus participadas, no dejan de seguir muy de cerca las oportunidades de inversión que puedan surgir en sectores interesantes a largo plazo. La mayoría están buscando activamente nuevas oportunidades, al ser conscientes de que el momento actual puede ser propicio para invertir en activos más atractivos aprovechando las bajas valoraciones. A diferencia de la crisis de 2008, ahora hay liquidez gracias a que la gran mayoría de las gestoras levantaron capital durante los últimos años. Al importante dry powder (unos €4.000M disponibles para invertir en España), se suma la gran oferta en deuda.
- **Alargamiento de los periodos de inversión.** El ritmo de desinversión y de rotación de cartera se verá impactado por la pandemia y el horizonte de inversión de las compañías en cartera se ampliará, ajustando los calendarios de ventas por la crisis. Según una encuesta reciente de Bain & Company, más del 80% de los fondos de private Equity en España prevén que el horizonte de desinversión de las sociedades en cartera se ampliará de uno a tres años.
- **Desajuste entre los precios ofrecidos y los esperados.** Al no haberse vivido nunca una situación como la actual, la incertidumbre sobre sus efectos dificulta el ritmo de inversión y la valoración de las operaciones. La percepción de riesgo



del comprador hace que exija una mayor rentabilidad, que puede distar de las expectativas del vendedor. En este sentido, la fijación de precios de los activos es uno de los principales desafíos. Este posible distanciamiento en precios implica, posiblemente, periodos más largos de negociación. La citada encuesta de Bain & Company en España revela que los fondos esperan que el Covid-19 reduzca las valoraciones entre un 10% y un 20% de media. Desde el año 2012 a 2018, los precios se han movido al alza, pero en 2019 empezaron a descender.

- **Apuesta por sectores defensivos como IT, energía, salud y alimentación.** Los fondos miran hacia sectores más sólidos y poco cíclicos, con el foco puesto en empresas de energía, infraestructuras, sanidad, tecnología y alimentación, especialmente subsegmentos como la "marca blanca". Esto se debe a la previsible lenta vuelta a la actividad de algunos de los sectores más perjudicados por la pandemia, como el ocio y el turismo o el comercio minorista de productos no alimenticios.
- **Menor apalancamiento bancario y crecimiento de la financiación alternativa.** La banca será más restrictiva en sus financiaciones, obligando al private equity a inyectar más equity en las operaciones. Una situación que pueden aprovechar los fondos de deuda para salir beneficiados de la crisis participando en aquellas operaciones donde puedan dotar a las compañías de una estructura de amortización flexible para superar este periodo de estrés financiero. En este sentido, el direct lending y el private debt pueden ser un sustituto natural para compensar el menor apalancamiento bancario en los futuros buyouts, de manera que los futuros retornos de inversión del private equity no se vean perjudicados. Resulta significativo que las cinco grandes inversiones del semestre en España hayan sido, precisamente, buyouts. En una de ellas, Evolutio, Oquendo Capital ha entrado también como socio minoritario acompañando a Portobello Capital y complementado la financiación bancaria.
- **Oportunidades en carve outs, operaciones de PtoP, OPAs y build ups:** Las oportunidades para los fondos pasan no sólo por aportar capital y financiación extra para futuras compras, sino también en procesos de inversión en cotizadas, operaciones de Public To Private (PtoP), carve outs y procesos de consolidación sectorial (vía build ups). Las operaciones P2P (OPAS sobre activos cotizados en bolsa), son particularmente interesantes (ej. Másmóvil) en el contexto actual. Además, la mayoría de los fondos prefieren o pretenden centrarse en procesos exclusivos y optar por tesis de inversión basadas en la consolidación de mercados. Muy probablemente los fondos optarán por llevar a cabo add ons y procesos de build up para reforzar sus carteras con la finalidad de ganar cuota de mercado en sus sectores y segmentos.
- **Crecimiento de la actividad en special situations.** En los próximos meses se prevé un protagonismo creciente de los fondos distress, turnaround, special situations así como de la citada financiación alternativa. Los vehículos de

secundario también tendrán un mayor protagonismo como alternativa para recapitalizar las carteras y apoyar a las compañías participadas. Desde el inicio de la pandemia, hemos asistido a un incremento del deal flow para "special opportunities". El cambio de ciclo favorece a los fondos con estrategias de special situations, distress y turnarounds, al crecer las situaciones y operaciones de distressed debt, reestructuración y búsqueda de liquidez. El potencial de crecimiento del direct lending también es importante si tenemos en cuenta que la financiación alternativa en España sigue representando menos del 25% del total de la financiación corporativa, frente al 50% de media en la Unión Europea o el 75% en EE.UU.

## ANÁLISIS DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES POR DEAL VALUE

### EQT ADQUIERE FREEPIK, LÍDER EN CONTENIDOS AUDIOVISUALES DIGITALES FREEMIUM

La gran inversión del private equity del semestre ha sido una nueva operación de EQT Partners en España, con la que refuerza su compromiso a largo plazo con nuestro país. La gestora sueca ha adquirido a través del fondo EQT Mid Market Europe una participación mayoritaria en la malagueña Freepik Company (Freepik). Según ha podido saber C&C, el importe de la operación se situaría entre los €250M y los €300M, aunque ni EQT ni la empresa han hecho pública la cifra.

“ **De cara a los próximos meses se prevé un protagonismo creciente de los fondos distress, turnaround y special situations, así como de la financiación alternativa** ”

En la operación, -cuyo cierre final está previsto para los primeros días del mes de julio-, la gestora cotizada en la Bolsa de Estocolmo se habría impuesto a fondos como KKR y a otros grupos competidores industriales. EQT ha querido que los fundadores continúen en la gestión al compartir la visión a largo plazo de la empresa. El equipo directivo de Freepik, incluidos los cofundadores, Alejandro y Pablo Blanes y Joaquín Cuenca, continuará liderando la compañía en base a su trayectoria de crecimiento e innovación de producto y se mantiene como socio minoritario. En tan solo diez años, han logrado que Freepik preste servicio a 32 millones de usuarios al mes y que, siendo una compañía de capital 100% español, cuente con una huella internacional muy potente, con presencia en 200 mercados.

El proceso fue iniciado en agosto de 2019 y, finalmente, se prolongó durante 9 meses, en una negociación rápida y fluida al que concurrieron un total de 16 ofertas. Pero, ¿qué es Freepik? ¿Por qué ha atraído tanto interés? La empresa malagueña, también conocida como el "Google de las imágenes

y recursos gráficos”, es uno de los mayores contenedores de recursos gráficos de Internet. En concreto, la compañía, es la plataforma de referencia para creadores de contenido online y usuarios, líder global del segmento freemium. Hasta ahora, Freepik ha sido una start up atípica cuyo crecimiento se ha financiado con la caja que genera el negocio. Constituida en 2010, ha crecido sin inversores externos hasta convertirse en una de las plataformas de referencia en el ámbito de la creación y el diseño: fotografías de stock, iconos, plantillas PSD, tutoriales, templates para presentaciones... Actualmente, Freepik presta servicio a través de un amplio catálogo de recursos de gran calidad y cuidadosamente seleccionados y compuesto por más de 10 millones de iconos, vectores, fotografías y plantillas, entre otros.

EQT se ha hecho con la mayoría del capital de una empresa que presenta las siguientes métricas: 32 millones de usuarios únicos al mes; 110 millones de descargas mensuales de media de sus recursos, 10 millones de recursos gráficos disponibles en su portfolio; €31M de facturación en 2019 y 233 empleados en plantilla, habiendo incorporado a un 20% durante el confinamiento del Covid-19. Freepik es una empresa rentable, que crece, cuyo plan de negocio pasa por crecer en mercados internacionales como EE.UU. y Asia de forma orgánica y mediante futuros add ons.

El foco de EQT siempre ha sido desarrollar el ebitda con un approach industrial y hacer crecer el negocio. En esta nueva etapa, la gestora apoyará a Freepik con su presencia internacional, gracias a su plataforma global que cubre Europa, EE.UU. y Asia, y con sus conocimientos en el área digital, donde tiene experiencia en desarrollar empresas tecnológicas de alto crecimiento. Así lo ha explicado Carlos Santana, Managing Director en EQT Partners y responsable de la estrategia de Private Equity de la firma en España, al detallar que el objetivo es hacer crecer sus tres negocios -Freepik, Flaticon y SlidesG. La gestora sueca tiene en cartera compañías con modelos de negocio parecidos, como Epidemic Sound, un banco de música para YouTubers con un modelo de negocio freemium y que ofrece contenidos como Freepik.

Para EQT, la inversión supone una nueva operación de la estrategia de Mid Market, con la que antes se hizo con el operador de telecomunicaciones Adamo. Además la inversión llega después de un año 2019 muy activo para gestora sueca en España, liderada por Asís Echániz. El año pasado EQT cerró su gran inversión en nuestro país hasta la fecha, Parques Reunidos, realizada vía OPA junto a Corporación Financiera Alba y GBL como socios estratégicos, y también se hizo con la empresa biotecnológica Igenomix, adquirida a Charme Capital Partners.

#### **RHÔNE CAPITAL ALCANZA EL 71% DE MAXAM AL ADQUIRIR UN 26% ADICIONAL A SÁNCHEZ-JUNCO**

Rhône Capital ha adquirido un nuevo paquete accionarial en Maxam con el que pasa a controlar la compañía. En concreto, José Fernando Sánchez-Junco, Presidente del grupo desde

mediados de los años 90, ha vendido su participación del 26% al private equity estadounidense, que ya era propietario del 45% y alcanza así el 71% del capital del gigante español de explosivos.

Estos cambios en la estructura de capital de Maxam han tenido lugar en plena pandemia. Rhône Capital comunicó este movimiento a principios de abril al Departamento de Defensa de la Comisión Europea. La toma de control del gigante de explosivos español supone un paso más desde la entrada del fondo estadounidense en el accionariado del grupo en el verano de 2019. Hace ahora justo un año, compró al fondo estadounidense Advent el 45% de Maxam por €270M, valorando la compañía en más de €600M. Advent, a su vez, había adquirido el gigante de explosivos a Vista Capital, el private equity de Banco Santander, y a Portobello (entonces Ibersuizas). Por lo tanto, Maxam es uno de esos pocos activos en España que han ido pasando a manos de sucesivos fondos en sus diferentes etapas de expansión y crecimiento.

### **“ EQT ha tomado el control de la malagueña Freepik en una operación situada entre los €250M y los €300M y realizada a través de su estrategia de Mid Market ”**

Rhône Capital se lanzó a la operación en un momento especialmente duro, y pese a que el impacto del coronavirus llegó a paralizar la actividad en las plantas nacionales e internacionales de Maxam. Las 80 fábricas tuvieron que suspender su actividad por los efectos de la pandemia. Además, el grupo atravesó en 2019 dificultades financieras que dieron lugar a una reestructuración de deuda, firmada en un acuerdo de financiación sindicada con un macrocrédito de €600M. En concreto, Maxam refinanció su pasivo, con vencimiento en 2024, en julio de 2019.

Junto a Rhône Capital, los principales accionistas del gigante español de explosivos son los grupos familiares Euro Park, Mecamur y Opera Holding, que totalizan un 17,5% del capital. Un grupo de directivos y exdirectivos, poseen otro 11,5%. Los socios minoritarios están organizados, a su vez, en una plataforma que representa a más de un centenar de pequeños inversores, trabajadores y exempleados.

La compañía fundada por Alfred Nobel en 1872, está presente en los cinco continentes, cuenta con filiales en 50 países y redes comerciales en un centenar, y se dedica fundamentalmente a productos y servicios de voladuras, explotación de canteras y construcción de infraestructuras a nivel mundial. Un 35,4% del negocio tiene lugar en la Unión Europea, seguido de EE.UU. (21,7%), África (17,6%); y Australia (5,2%). El negocio el de los explosivos civiles supone un 64,5% de la facturación y la división de defensa casi el 20%.

Creado en 1996, Rhône Capital es un private equity global con sede en Nueva York, Londres y París, con unos €5.000M en activos bajo gestión. La firma fundada por Robert Agostinelli



y Steven Langman, centra sus inversiones en compañías líderes en el mercado, con presencia paneuropea o trasatlántica y oportunidades de crecimiento global. El fondo, de perfil muy discreto, está liderado en España por el ex Presidente de Aena, Jose Manuel Vargas, desde 2017.

### PORTOBELLO IRRUMPE EN LAS TELECOMOS CON EL LANZAMIENTO DE EVOLUTIO, SPIN OFF DE BT

El mercado de las comunicaciones en España cuenta con un nuevo actor tras el lanzamiento de Evolutio, spin off de BT, por parte de Portobello Capital. La gestora española ha cerrado la compra del negocio doméstico de BT España lanzando una nueva compañía de telecomunicaciones y servicios cloud, surgida a partir de los activos de BT Group adquiridos. En concreto, la antigua BT España Compañía de Servicios Globales de Telecomunicaciones es la filial española de la británica BT Global Services, previa escisión del negocio global mediante la creación de una nueva subsidiaria 100% de BT. El importe de la operación no se ha hecho público, pero según fuentes del mercado superaría los €200M.

“ **El mercado de telecomos en España cuenta con un nuevo actor tras el lanzamiento de Evolutio, spin off de BT, por parte de Portobello Capital** ”

El fondo de deuda Oquendo Capital ha vuelto a apoyar a Portobello en esta nueva inversión entrando, además, como socio minoritario en Evolutio. La operación es un nuevo ejemplo de coinversión entre el private equity y el direct lending, fruto de la propia evolución del mercado de deuda y del nivel de sofisticación de las soluciones demandadas por los sponsors financieros y

las compañías. En la puja por el operador competían también MásMóvil, Orange España y otros dos fondos de private equity: Carlyle y Aurelius Equity. Los tres candidatos que pasaron el primer corte fueron Carlyle, Portobello y MásMóvil.

Evolutio, que hereda el equipo profesional y directivo de BT España, se ha marcado como objetivo “ser el socio estratégico en la integración de servicios cloud para las principales compañías globales del mercado español”. El grupo aspira a liderar el mercado nacional en servicios para grandes multinacionales y empresas locales. La compañía gestionará más del 85% de la cartera de clientes de BT en España, manteniendo la mayor parte de sus activos. El negocio español, que estará dirigido por miembros del actual equipo directivo, proporciona servicios de red a unas 600 grandes empresas, incluyendo la mayoría de las compañías del IBEX-35, y generó unos ingresos de €270M (pro forma) en el ejercicio 2018/19. Los activos de la transacción incluyen una red troncal de fibra óptica propia y alquilada de 5.600 km, redes urbanas de fibra óptica en

Barcelona y Madrid propiedad de la compañía, y tres centros de datos.

Evolutio contará con una plantilla de casi 1.000 profesionales, casi todos procedentes del anterior equipo profesional de BT en España, y mantendrá al hasta ahora equipo directivo de la empresa. En concreto, Jacinto Cavestany será el CEO de Evolutio, cargo que hasta ahora ocupaba en BT España. Por su parte, el Socio de Portobello Capital, Luis Peñarrocha, ha subrayado que el proyecto empresarial nace con “una vocación clara de crecimiento y superación que le permitirá convertirse en una compañía líder en desarrollo de servicios de conectividad, cloud y ciberseguridad, y un referente del sector de servicios globales de telecomunicaciones”.

### ERGON TOMA EL CONTROL DE PALEX MEDICAL Y CORPFIN REINVIerte JUNTO AL EQUIPO DIRECTIVO

Las grandes perspectivas del sector sanitario español siguen atrayendo a los fondos de private equity. La gestora paneuropea Ergon Capital, de origen belga, ha adquirido una participación mayoritaria de Palex Medical, líder en distribución de equipamiento y tecnología sanitaria para el sector hospitalario público y privado, a Corpfin Capital, la familia Knuth y el equipo directivo.

En concreto, Corpfin ha desinvertido un porcentaje mayoritario en el grupo, adquirido por Ergon Capital. Tras la operación, la gestora española mantiene una participación minoritaria en la compañía junto con el fondo belga y el management. Por su parte, la familia Knuth, que reinvertió junto con Corpfin en 2016, completa su desinversión en la compañía, que facturó €190M en 2019, duplicando su cifra de ventas respecto a 2015.

“ **Corpfin Capital ha desinvertido un porcentaje mayoritario en Palex Medical, adquirido por Ergon Capital, la gestora paneuropea de private equity** ”

Palex opera en un sector en constante expansión gracias a una demanda creciente, anclada en unos fundamentos sólidos. Fundada en 1955 por la familia Knuth, Palex es el mayor distribuidor de equipamiento, tecnología y soluciones hospitalarias avanzadas para el sector público y privado en España y Portugal. La compañía cuenta con un amplio catálogo de productos de más de 650 fabricantes, principalmente bajo contratos en exclusividad, que son distribuidos a más de 1.500 clientes públicos y privados.

En esta nueva etapa, Palex quiere seguir creciendo tanto en España como internacionalmente, en línea con su trayectoria histórica como líder en España en distribución de equipamiento y tecnología sanitaria, donde cuenta con una tradición de décadas. Los planes de Ergon Capital y de Corpfin Capital respecto a la compañía en esta nueva etapa pasan por seguir impulsando su estrategia de crecimiento, tanto orgánico como

inorgánico, llevada a cabo desde 2016 bajo la batuta de Corpfin. También prevén continuar con la consolidación sectorial, mediante la adquisición de empresas complementarias en el mercado de distribución de equipamiento médico. El equipo directivo de Palex cuenta con gran experiencia en la integración de compañías dado que, sólo durante el periodo de inversión de Corpfin Capital, ha llevado a cabo cerca de 10 integraciones, entre las que destacan Grupo Taper, Madex 4D, Biogen y Bemascé. En 2019, Palex Medical facturó €190M, duplicando su cifra de ventas respecto a 2015.

Ergon Capital es una gestora respaldada por diversos inversores institucionales europeos entre los que Groupe Bruxelles Lambert, a través de su filial Sienna Capital, su inversor de referencia. La firma invierte en compañías líderes con una posición competitiva sostenible en nichos de mercado atractivos ubicados en Benelux, Francia, Alemania, Italia e Iberia. Desde su creación en 2005, a través de sucesivos programas de inversión, Ergon ha levantado €1.900M, invertidos en 23 compañías (de las cuales 7 en Benelux, 3 en Francia, 3 en Alemania, 8 en Italia y 2 en España) y ha completado 49 operaciones de consolidación cuyo valor total supera los €4.000M.

#### MEDITERRANIA CIERRA SU MAYOR INVERSIÓN HASTA LA FECHA CON LA COMPRA DE METAMED JUNTO A VARIOS LPs

Mediterrania Capital Partners ha cerrado su mayor inversión hasta la fecha al liderar el consorcio inversor que ha adquirido el 100% de MetaMed, uno de los principales operadores privados de servicios radiológicos de diagnóstico por la imagen en Oriente Medio y Norte de África con presencia en Egipto, Jordania y Arabia Saudita. La gestora de private equity especializada en inversiones para pymes en África ha realizado la operación a través de su tercer fondo, Mediterrania Capital III, y junto a varios LPs de dicho vehículo, -FMO, Proparco, DEG y EBRD-, que completan el consorcio inversor. La transacción, cuyo valor total supera los €100M, se ha financiado exclusivamente con equity en una combinación de capital sustitución y de capital desarrollo e incluye una inyección de recursos para acelerar la ejecución del plan de negocio de MetaMed, según ha explicado a C&C Albert Alsina, Socio Fundador y CEO de Mediterrania.

La operación ha sido especialmente compleja, por la sofisticada estructura corporativa del grupo con varias empresas ubicadas en diferentes países y jurisdicciones con sus respectivas regulaciones, así como por la presencia de socios minoritarios a los que se han aportado nuevas soluciones de liquidez. El equipo liderado y dirigido desde Barcelona por Daniel Viñas, Socio de Mediterrania Capital Partners, llevaba varios meses negociando con Gulf Capital, la gestora de capital riesgo propietaria de Metamed, ubicada en Dubái.

Para Mediterrania, la compra de MetaMed supone la mayor coinversión realizada con sus LPs, tras las cerradas en compañías como la constructora marroquí TGCC o Randa, la firma tunecina de producción de pasta. "Ofrecemos a nuestros inversores la posibilidad de coinvertir con nuestros fondos y,

afortunadamente, tenemos una base inversora con voluntad de invertir lo que nos permite realizar transacciones de hasta €100M. Nuestros LPs tienen una confianza total en nuestro equipo y en nuestra habilidad para originar y ejecutar transacciones atractivas con capacidad de generar valor a través de nuestro modelo de gestión", añade Alsina, Fundador y CEO de Mediterrania.

#### “ Para Mediterrania la compra de Metamed supone la mayor coinversión realizada con sus LPs, valorada en más de €100M ”

Mediterrania Capital Partners quiere liderar la consolidación del mercado privado de servicios médicos en la región a través de una combinación de crecimiento orgánico e inorgánico. En 2018, la gestora se hizo con la mayoría del capital de Cairo Scan, el operador privado líder de servicios médicos radiológicos de diagnóstico por la imagen en Egipto. La intención ahora es integrar completamente los negocios de MetaMed y Cairo Scan, creando el operador privado líder de servicios radiológicos de diagnóstico por imagen en el Norte de África y Oriente Medio, con más de 45 centros. Al frente de Ray Lab, la plataforma resultante de la fusión, estará el Dr. Hatem El Gabaly, fundador y Presidente de Cairo Scan, y antiguo Ministro de Sanidad en Egipto entre 2005 y 2011. El grupo resultante facturará cerca de €35M en un negocio con márgenes atractivos y que emplea a unas 2.000 personas.

Daniel Viñas, Socio de Mediterrania Capital Partners responsable de la operación, ha explicado que "la combinación de MetaMed con Cairo Scan nos permitirá consolidar nuestra posición en Egipto y acelerar la expansión a nuevos mercados como Jordania, Arabia Saudita y países vecinos, donde el potencial de crecimiento de los servicios médicos de diagnóstico por imagen es enorme". Mediterrania Capital Partners cuenta actualmente con oficinas y equipos ubicados en Malta, Barcelona, Casablanca, Argel, El Cairo y Abiyán. Este año, la ha cumplido otro hito importante al cerrar con éxito su tercer fondo (MC III) de €286M, ampliando su alcance geográfico y su base inversora. El nuevo vehículo cuenta ya con seis compañías participadas cartera.

## BUYOUTS

Resulta significativo que las cinco grandes inversiones del primer semestre de 2020 en España hayan sido buyouts, analizados con detalle en la parte inicial del informe: **Freepik, Maxam, Evolutio, Palex Medical** y **Metamed**. El buen momento de los LBOs se explica por la abundancia de liquidez, los bajos tipos y el mejor acceso a la financiación, con el direct lending complementando la financiación bancaria. Oquendo Capital, por ejemplo, ha entrado como socio minoritario en Evolutio junto a Portobello Capital.

**PRINCIPALES BUYOUTS  
(1ER SEMESTRE 2020)**

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE	TIPO	ASESORES
IT / Telecom / Internet	Freepik Company (Freepik)	EQT Patners (EQT Mid Market Europe)	p.mayoritaria	entre 250 y 300	LBO	VF: Drake Star Partners VL: Callol, Coca & Asociados CF: LionTree CL: Allen & Overy VDDF: Deloitte DDF: KPMG DDTecnología: Netlight DDFiscal: Freshfields DDComercial y de Mercado: BCG
Otros / Diversos	Maxam	Rhône Capital	26% (71%)	Conf.	LBO	
IT / Telecom / Internet	Evolutio (BT España Compañía de Servicios Globales de Telecomunicaciones)	Portobello Capital Oquendo Capital Equipo Directivo	100%	más de 200	LBO	VF: Credit Suisse VL: Allen & Overy CF: Natixis Partners CL: Jones Day VDDF: EY / PwC DDF/Laboral y Fiscal: KPMG DDComercial: Oliver Wyman
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Palex Medical	Ergon Capital Corpfm Capital ( Corpfm Capital Fund IV)	65%	más de 150 (entre 25 y 75 de equity)	SBO	VF: Optima Corporate VL: Pérez-Llorca Equipo Directivo L: Uría Menéndez CF: Houlihan Lokey CL: Herbert Smith / Uría Menéndez / VF: The Vector Company VDDF y Comercial: PwC VDDL/Fiscal: Roca Junyent VDDLaboral: Sagardoy DDL: Uría Menendez DDF/Fiscal: KPMG DDComercial: Roland Berger Debt Advisory: Marlborough Partners Structuring: Electa Group
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	MetaMed	Mediterranea Capital Partners FMO, Proparco, DEG y EBRD (LPs de Mediterranea Capital III)	100%	más de 100	LBO	CF: Deloitte L: Zaki Hashem & Partners / Zu'bi /Covington / Cary Olsen / Dentons/Zammit Pace/ FJVA DDFiscal: Cuatrecasas DDComercial: Efeso DDESG, Sostenibilidad: ERM
IT / Telecom / Internet	MAPAL Software (MAPAL) y filiales	Providence Equity Partners Providence Strategic Growth (PSG)	100%	Conf.	LBO	VF: Deloitte Financial Advisors VL: Baker & McKenzie CL: Uría Menéndez
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	San Clemente Solar Project	Helia Renovables	100%	100 aprox.	LBO	VL: Gómez-Acebo & Pombo CL: Uría Menéndez
Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial	USA-Group (Ugarteburu, Depresa, CNC Lan y USA Componentes)	Portobello Capital (Portobello Fund IV) Equipo Directivo (Mikel Uribe, su Director General) Easo Ventures y otros socios	100%	Conf.	LBO	VF: Alantra VL: BSK Legal & Fiscal CF: Norgestión CL: King & Wood Mallesons VDDL/Fiscal: Deloitte DDF/Fiscal: EY DDEstratégica y de Mercado: Arthur D. Little Entidad Financiera: Banco Santander
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Sociedades de Proyecto Bonete	Helios Energy Investment (Helios)	100%	Conf.	LBO	CL/DD: Watson Farley & Williams Entidades Financieras: Banco de Sabadell/ Kommunkredit Austria/ Crédit Industriel et Commercial (CIC)/ Nomura International / Siemens Bank

**PRINCIPALES BUYOUTS  
(1ER SEMESTRE 2020)**

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE	TIPO	ASESORES
Logística / Transporte	CityBike	Sherpa Capital Private Equity	p.mayoritaria	más de 200	LBO	VF: Arcano VL: Escala Legal CF: KPMG CL: DLA Piper
Marketing / Estudios de Mercado / Publicidad / Centrales	Salesland	ACON Investments (ACON Latin America Opportunities Fund IV)	70%	Conf.	LBO	VF: GBS Finance VL: Deloitte Legal CL: Hogan Lovells DD: Deloitte
Financiero / Seguros	Union Financiera Asturiana (UFASA)	JZ International (JZ International Fund III)	57,28%	17	LBO	VL: Clifford Chance CL: Uría Menéndez
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Clínica Muiños y el IBO (Grupo Miranza)	Magnum Capital	100%	Conf.	LBO	DDF/Fiscal: PwC DDL: Pinsent Masons
IT / Telecom / Internet	Crealsa Investments Spain (Crealsa)	Iman Capital Partners (Iman Capital) Socios fundadores (José Molina y Javier Chisbert)	p.mayoritaria p.minoritaria	Conf.	MBO	VF: EY VL: Cuatrecasas CF: Arcano CL: Gómez-Acebo y Pombo DD: KPMG DDComercial: Capgemini
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Miguelturra Solar	Q-Energy	100%	Conf.	LBO	CL: Gómez-Acebo & Pombo
Comunicación / Media / Editoriales / Televisión	TwentyFour Seven	Nexus Iberia (Nexus Iberia Private Equity Fund I)	p.mayoritaria	Conf.	LBO	VF: Auren Corporate CF: EY DDF/L: EY
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Grupo Bienzobas	Nexus Iberia (Nexus Iberia Private Equity Fund I) Socios fundadores de la compañía Un grupo de coinversores	100%	Entre 10 y 25	LBO	VL: Clemente Jiménez Ontiveros Abogados CL: EY DDF: PwC DDESG: Attalea Partners Financiación: GBS
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Zummo Innovaciones Mecánicas (Zummo)	Meridia Private Equity (Meridia Private Equity I) Rafael Olmos, socio fundador y CEO	p.mayoritaria p.minoritaria	Conf.	MBO	CL: Herbert Smith Freehills DDF/L/Laboral y Fiscal: KPMG DDComercial: PwC DDSeguros: Willis
Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras	Party Fiesta	Suma Capital	33% (51%)	Conf.	LBO	

Fuente: Capital & Corporate

Aún con todo, la ralentización de la actividad inversora también ha impactado en las compras apalancadas. En C&C hemos contabilizado un total de **28 buyouts**, frente a los 42 LBOs de 2019 y los registros de 2018 y 2017 (31). Por volumen de inversión, los buyouts ocupan un 57% del volumen total invertido alcanzando una cifra próxima a los €980M, frente a los €2.500M (67% del total) de igual periodo del año pasado y al 45% registrado durante el primer semestre de 2018.

De los buyouts analizados, un total de 5 superan los €100M de deal value frente a los 10 LBOs de 2019. En general, los

buyouts son más abundantes cuando el ciclo económico es positivo pero, frente a la crisis financiera anterior, la situación actual es muy distinta. El sector bancario está más saneado y hay un mayor número de proveedores de financiación alternativa con gran liquidez disponible. Por ejemplo, los fondos de deuda pueden ser el sustituto natural para compensar el menor apalancamiento bancario en las operaciones de buyout.

**Providence Equity Partners** ha realizado una nueva inversión en España al adquirir el 100% de **MAPAL Software (MAPAL)** y sus filiales, especializadas en el desarrollo y suministro de

software de gestión de restaurantes. La operación, realizada a través de Providence Strategic Growth (PSG), ha permitido dar salida a algunos directivos de las empresas target que eran socios particulares de las compañías. La inversión forma parte de un gran proyecto por el que Providence ha integrado MAPAL y la británica Flow Hospitality para crear un proveedor paneuropeo líder de soluciones tecnológicas para el sector de la hostelería. De hecho, Jorge Lurueña, el Socio fundador y Director General de MAPAL, dirigirá la entidad resultante de la fusión con el apoyo de los equipos gestores de MAPAL y Flow.

En las siguientes posiciones del ranking de LBOs destacan varias inversiones en energías renovables, lideradas por la compra de **San Clemente Solar Project** por **Helia Renovables**, el fondo lanzado por Bankinter en alianza con Plenum Partners. El fondo israelí Helios ha entrado en España con la compra del proyecto las **Sociedades de Proyecto Bonete a Cobra** (Grupo ACS). Otro de los principales players nacionales del sector, **Q-Energy**, ha seguido ampliando su cartera con nuevas inversiones, como la compra de **Miguelterra Solar** a Naremaca Inversiones.

**ACON Investments**, por su parte, ha anunciado la adquisición de **Salesland**, proveedor líder de servicios de venta directa y marketing en Latinoamérica y la Península Ibérica. El siguiente LBO en el ranking es una inversión del fondo norteamericano **JZ International (JZI)**. En concreto, la número 14 de su tercer fondo, JZ International Fund III, mediante la compra del 57,28% de **Union Financiera Asturiana (UFASA)**, prestamista independiente líder en consumo en España, por un importe de €1M. **Iman Capital**, el private equity fundado por Andrés Rubio, ex Senior Partner de Apollo Global Management en España, ha adquirido **Crealisa**, empresa de referencia en el sector fintech español que ofrece servicios de descuento de pagarés y anticipos de facturas a través de su plataforma web a pymes y autónomos.

Entre las gestoras nacionales, destaca **Portobello Capital** que, además de lanzar **Evolutio**, ha anunciado la compra, a través de su Fondo IV de €600M, de una participación mayoritaria en el fabricante vasco **USA Group**, especializado en la fabricación de piezas fundidas de alta precisión para el sector automovilístico. Las tres familias propietarias de USA-Group buscaban un socio y Portobello logró entablar negociaciones en exclusiva. En la operación ha participado también la sociedad de capital privado vasco Easo Ventures. La facturación de USA-Group ronda los €40M y el ebitda se sitúa en torno a €7M. **Magnum** ha reforzado su posición en el campo de la oftalmología con la compra de **Clínica Muñños y el IBO (Grupo Miranza)**. Por su parte, **Sherpa Capital** ha cerrado la tercera inversión de su vehículo especializado en el mid-market al tomar una participación mayoritaria en **CityBike**, la división de micromovilidad de bicicletas del Grupo Moventia y referente europeo en el sector, que se mantiene como socio minoritario. El importe no ha trascendido, pero, según fuentes del mercado, superaría los €20M en su parte fija, a la que habrá que añadir los variables.

Las siguientes posiciones del ranking de buyouts son para las inversiones de **Nexus Iberia** en la productora audiovisual

**TwentyFour Seven** y en **Grupo Bienzobas**, especializado en prestar servicios de oncología para compañías aseguradoras y grupos hospitalarios. Y, también en el mid market, y **Meridia Capital** ha tomado el control de la valenciana **Zummo**, dedicada al diseño, producción y comercialización de máquinas automáticas de extracción de zumo. La última operación de la tabla es para **Suma Capital**, que en pleno confinamiento ha relevado a los fundadores como socio mayoritario de **Party Fiesta** al elevar al 51% su participación en la enseña de artículos de fiesta y disfraces. La operación se ha desarrollado mediante una ampliación de capital tras la que la familia Hernández se mantiene como socio minoritario.

## EXPANSIÓN

El segmento de capital expansión (growth capital) culmina el primer semestre de 2020 con un total 35 deals que suman una cifra de €490M (28% del total invertido). El segmento cede posiciones muy ligeramente en número de operaciones (frente a los 38 deals analizados en el primer semestre de 2019) y crece un 4% en términos de porcentaje sobre el volumen de inversión total (frente al 24% que ocupó en igual periodo de 2019). Respecto a 2018, el porcentaje es un 17% inferior, ya que en el primer semestre de ese año las inversiones de growth capital concentraron el 45% del volumen total. Por tamaño, los deals se reducen: ninguno alcanza los €100M de equity, después de que en 2019 tres inversiones de capital expansión superaran los €200M.

La mayor parte de las operaciones de capital expansión han vuelto a estar protagonizadas por gestoras nacionales. Lidera la tabla **Tresmares Capital**, la nueva plataforma de financiación alternativa impulsada por el Banco Santander junto a Borja Oyarzábal y Borja Pérez Arauna. La nueva gestora ha entrado en el capital de la compañía cántabra **Formaspack** con la adquisición de una participación minoritaria en la empresa especializada en el reciclaje de PET. La gestora de private equity respaldada por Banco Santander apoyará con €50M de capital y financiación al grupo para potenciar su expansión e impulsar su internacionalización. En esta nueva etapa, el proyecto continuará liderado por la Familia Sastre, que mantendrá una posición mayoritaria en el capital y, mediante su segunda generación, que estará también al frente de la compañía.

En segunda posición, destaca **MCH Private Equity**. Mientras ultima el cierre de su quinto fondo de €400M, la gestora liderada por José María Muñoz, Jaime Hernández Soto y Andrés Peláez ha entrado, a través del Fondo Spain Oman Private Equity Fund (SOPEF), como socio minoritario en **TCI Cutting**, líder tecnológico a nivel mundial en la fabricación de máquinas de corte por agua "waterjet" y referente europeo en la fabricación de láser fibra. El resto del capital queda en manos del socio fundador, Emilio Mateu, hasta ahora socio mayoritario y CEO de la compañía.

**Aurica Capital**, la sociedad de Banco Sabadell, ha entrado la empresa navarra **STI Norland**, uno de los referentes interna-



**PRINCIPALES OPERACIONES DE CAPITAL EXPANSIÓN (1ER SEMESTRE 2020)**

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M (EQUITY)	ASESORES
Embalaje/Papel/Cartón	Formaspac	Tresmares Capital	p.minoritaria	50	VF: Norgestión CL: Cuatrecasas
Industria / Montajes industriales / Maquinaria industrial	TCl Cutting	MCH Private Equity ( Fondo Spain Oman Private Equity Fund)	p.minoritaria	Conf.	F: PWC VL: Gomez Acebo y Pombo CL: JLL Abogados DDComercial: Roland Berger
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	STI Norland	Aurica Capital (Aurica III -Banco Sabadell-)	42%	Conf.	VF: Bankinter VL: Ramón y Cajal Abogados CL: EY DDF/Fiscal: EY
Logística / Transporte	Martín e Hijos (Maresa Logística)	Nexus Iberia (Private Equity Fund I)	p.minoritaria	Entre 10 y 25	VL: Santiago Mediano Abogados CL: Acebo Rubio Abogados DDF/Fiscal/Laboral: BDO
IT / Telecom / Internet	Onna Technologies	Nauta (Nauta Tech Invest IV) Dawn Capital Dropbox Slack Fund Ben Blume Atómico	p.minoritaria	24	
Logística / Transporte	Wallbox	Seaya Ventures Endeavor Catalyst Iberdrola Ventures Perseo	p.minoritaria	23	CL: Hogan Lovells
Químico / Petroquímico / Petróleo / Pinturas / Plásticos / Caucho	TactoTek	Repsol Corporate Venturing 3M Ventures Comes Technologies Limited	p.minoritaria	23	VF: Bryan, Garnier & Co
IT / Telecom / Internet	Ontruck	Oil & Gas Climate Initiative (OGCI) Cathay Innovation Atómico Idinvest Partners Total Carbon Neutrality Ventures Endeavor Catalyst (nuevo inversor)	p.minoritaria	17	
IT / Telecom / Internet	Colvin	Samaipata Ventures Milano Investment Partners (MIP) P101 AD4Ventures (Mediaset)	p.minoritaria	14	
IT / Telecom / Internet	Nice People at Work (Npaw)	Suma Capital (SC Growth Fund II)	25%	13	VL: Across Legal CF: Deloitte DDF: PwC DDESG: Attalea Partners
Bioteología	Patia	Talde Private Equity	p.minoritaria	Conf.	VF: Arcano
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Cubiq Foods	Blue Horizon Ventures	35%	Conf.	VL: King & Wood Mallesons CL: Gómez-Acebo & Pombo
IT / Telecom / Internet	Preply	All Iron Ventures Hoxton Ventures Point Nine Capital The Family EduCapital Diligent Capital Varios business angels	p.minoritaria	11	
IT / Telecom / Internet	The Hotels Network	Elaia Partners (Elaia Delta Fund) Seaya Ventures Seedrocket 4Founders	p.minoritaria	10	CL: Garrigues
Bioteología	Accure Therapeutics	Alta Life Sciences	p.minoritaria	7,6	CL: EY Bionure F: Mampa CF Bionure L: DWF-RCD iProteos L: Manubens DD: EY
Logística / Transporte	Zeleros	Altran Red Eléctrica Angels Capital Goldacre Ventures Road Ventures Plug and Play Ziur Composites	p.minoritaria	7	
IT / Telecom / Internet	Pulpomatic	Swanaab Mexico Ventures Tinello Capital	p.minoritaria	5	VL: Gómez-Acebo & Pombo CL: Cuatrecasas / Fouriaw Abogados

cionales en seguidores solares y estructuras para parques de gran tamaño. En concreto, ha comprado el 41,5% a la familia fundadora a través de su fondo Aurica III. Según ha podido saber C&C, el 58,5% restante del capital de la navarra queda en manos de la familia Blanco. El grupo facturó más de €80M en 2018 (últimos datos conocidos).

Durante el primer semestre de 2020 **Nexus Iberia**, la gestora liderada por Mayte Ballester, ha acelerado el ritmo inversor de su primer fondo cerrado definitivamente en €170M con la entrada en el capital de **Martín e Hijos (Maresa Logística)**. El grupo resultante de la integración de los operadores logísticos Marítimas Reunidas (Maresa) y Martín e Hijos, empresas españolas con más de 60 años de experiencia en el sector, prevé incrementar su cuota de mercado con nuevas adquisiciones. En la siguiente posición destaca la gestora barcelonesa **Suma Capital** con la compra, a través de su fondo de capital crecimiento SC Growth Fund II, del 25% de la tecnológica catalana **Nice People at Work (Npaw)** por un importe aproximado de €13M. Tras la operación los socios fundadores, Ferrán Gutiérrez y Sergi Vergés, mantienen el control de la compañía.

“ **El segmento de capital expansión culmina el primer semestre con 35 deals que suman €490M, el 28% del volumen total invertido** ”

Otra gestora veterana, **Talde Private Equity**, ha entrado en la biotecnológica guipuzcoana **Patia** para consolidar su expansión internacional y avanzar en el desarrollo de test genéticos para prevenir la diabetes y sus complicaciones. La operación se ha desarrollado en una ampliación de capital suscrita por el fondo de capital riesgo, que se une así al resto de inversores de la firma vasca, encabezados por Permedika y Sinca Inbursa.

En un contexto marcado por la pandemia han seguido naciendo nuevos players y motores de I+D de la industria farmacéutica. El fondo **Alta Life Sciences (Alta LS)**, impulsado por Altamar Capital Partners y el inversor norteamericano Guy Nohra, ha lanzado la biotecnológica **Accure Therapeutics** tras unir dos start ups del hub de Barcelona: Bionure e Iproteos. En concreto, ha completado una ronda serie A de €7,6M (\$8,1M) en la compañía, con la participación del CDTI. Alta Life Sciences ha entrado como socio minoritario en la nueva empresa, que desarrollará una cartera de nuevos medicamentos para hacer frente a enfermedades del SNC.

Como viene siendo habitual, entre las principales inversiones de capital expansión del semestre destacan varias rondas de financiación en start ups españolas -algunas de seguimiento (follow ons), y de tamaño importante. **Seaya Ventures** ha entrado en **Wallbox** en una ronda de €23M para impulsar el crecimiento del desarrollador y fabricante de cargadores de vehículos eléctricos en China y EE.UU. En concreto, el venture capital española ha liderado un segundo tramo de €12M en la compañía. Por su parte, **Repsol Corporate Venturing**, el fondo de venture capital de la compañía multienergética, ha adquirido una participación en la compañía finlandesa **TactoTek** dentro

una ronda de financiación del mismo importe, €23M, suscrita por la compañía finlandesa.

Otras dos rondas de tamaño importante han tenido como protagonistas, a **Onna Technologies** (€24M) y **Ontruck**, que ha captado €17M para expandir su plataforma digital de transporte en una ronda liderada por el fondo de la Oil & Gas Climate Initiative. Por su parte, **Colvin** ha cerrado una ronda de €14M para seguir creciendo en la venta de flores online en Europa. El fondo italiano MIP ha liderado la ronda, suscrita también por P101 y Samaipata, socios antiguos de la start up, que han vuelto a confiar en su potencial de crecimiento. El resto de rondas de financiación del semestre son de tamaño más reducido: **Preply** (All Iron Ventures, Hoxton Ventures y otros, por €11M), **Zeleros** (€7M, por Altran, Red Eléctrica y otros inversores) y **Pulpomatic** (€5M, por Swanlaab y Mexico Ventures, entre otros).

Pese al claro predominio de las entidades nacionales, los inversores extranjeros también han protagonizado inversiones en el segmento de capital expansión. Es el caso del venture capital francés **Elaia Partners**, que sigue apostando por España con su inversión, a través de Ealia Delta Fund, en la compañía de tecnología hotelera **The Hotels Network** en una operación valorada en unos €10M. **Blue Horizon Ventures** ha entrado en España de la mano de Moira Capital Partners (Moira), la gestora de Javier Loizaga. La gestora suiza ha comprado el 35% de **Cubiq Foods**, compañía española que desarrolla una tecnología única para producir grasas saludables. Tras la operación, el resto del accionariado queda en manos de la propia Moira (46%) y de los socios fundadores (19%).

## FUNDRAISING

Todo apunta a que los efectos de la crisis también impactarán en el fundraising durante este año 2020 y quizá también en los venideros, no sólo en España, sino en el mercado de private equity en general. Muchos inversores han parado los programas o están reduciendo su exposición al asset class hasta tener una visión más clara de cómo evolucionarán las carteras actuales. Si los portafolios de los gestores españoles superan la crisis con retornos positivos, el interés por el activo crecerá, al haber demostrado estabilidad en varios ciclos económicos diferentes. En términos de fundraising, venimos de un año precedente, el 2019, en el que la captación de nuevos recursos en España se situó, según ASCRI, en €1.813,4M, frente al 2018, cuando se superaron los €2.178M, dando muestra del creciente interés de los institucionales por el private equity español.

El private equity ha demostrado ser mucho más rentable y estable de lo que muchos inversores pensaban, tanto en épocas de crecimiento como de recesión. La prolongada etapa de tipos de interés reducidos unido a la volatilidad de los mercados está incidiendo en que cada vez más inversores confíen su dinero al private equity, dadas las expectativas de retorno que presenta frente a otras alternativas más tradicionales. A favor de la captación de recursos, el otro gran termómetro de la salud del sector junto a las desinversiones, juegan también

el creciente apetito del inversor internacional hacia el asset class en un entorno de bajas rentabilidades de otros activos.

Entre los fondos cerrados destaca el vehículo inaugural de **Asterion Industrial Partners**, que ha cerrado su primer fondo con compromisos por valor de €1.100M, convirtiéndose así en el mayor fondo de inversión español especializado en infraestructuras. El vehículo, llamado Asterion Industrial Infra Fund I, está centrado de energía, telecomunicaciones y tecnologías de la información. Sus tres socios fundadores, Jesús Olmos, Winnie Wutte y Guido Mitrani han creado una gestora independiente orientada al mid market europeo, con un crecimiento importante de la cartera, que suma seis inversiones. Con sede en Madrid y con presencia en Londres y París, Asterion combina su experiencia transaccional y operativa con un enfoque industrial y una gestión activa.

Las entidades nacionales privadas también han captado con éxito nuevos fondos. Un buen ejemplo es **GPF Capital**, que ha completado su tercer fondo de €300M, **GPF Capital III Partnership Fund**, enfocado en el segmento de la pequeña y mediana empresa con flexibilidad total en el horizonte temporal y capacidad de asumir inversiones fuera de España. Cinco años después de la fundación de la gestora por sus cuatro Socios, Ignacio Olascoaga, Guillermo Castellanos, Martín Rodríguez-Fraile y Lorenzo Martínez de Albornoz, la firma acumula ya €700M bajo gestión, ha reforzado su equipo con nuevos fichajes y ha diversificado su estrategia desarrollando un fondo específico de real estate, con el que ha principios de año ha comprado el Edificio Axis de Norman Foster en la Plaza Colón de Madrid y, más recientemente, se ha aliado también con A&G Banca Privada y CHQ Corp para liderar una inversión de más de €30M en una promoción premium en Madrid.

**Mediterrania Capital Partners** ha cerrado con éxito su tercer fondo de €286M ampliando su alcance geográfico y su base inversora. La gestora ha superado sus expectativas para su tercer fondo para África (MC III), con el que ha vuelto a duplicar tamaño desde que en 2008 irrumpiera en el mercado con un enfoque innovador. Como explica a C&C Albert Alsina, Fundador y CEO de Mediterrania, “con MC III hemos dado un salto importante en activos bajo gestión y hemos ampliado nuestra cobertura geográfica a Egipto, Costa de Marfil y África subsahariana, además de los países del Magreb”. Gracias a la concesión de la Licencia AIFM, con MC III hemos podido dar la bienvenida a nuevos inversores de varias nacionalidades, incluyendo españoles, y cerrar nuestro tercer fondo por encima de las expectativas”, explica Alsina.

**Nexus Iberia** ha cerrado su fondo inaugural -Nexus Iberia Private Equity Fund I- con recursos por valor de €170M y cinco inversiones ya realizadas en pymes. La gestora liderada por Maite Ballester y Pablo Gallo, es un fondo primerizo o “first time fund” que cuenta con el respaldo de INexus Capital, una de las gestoras de activos alternativos más importantes de México. El fondo realiza inversiones con un ticket de equity de entre €10M y €25M. Su cartera actual responde a la estrategia de apuesta por la pyme española con la que Nexus Iberia desembarcó en la industria española de private equity: invertir

en empresas españolas de tamaño medio con un ángulo de internacionalización a Latinoamérica (especialmente a México).

En el campo de la inversión en situaciones especiales, aunque el verdadero boom de este tipo de operaciones se verá, previsiblemente, en unos meses, ya se refleja en el fundraising. A cierre de junio de este año, el dry powder de los fondos especializados en deuda de situaciones especiales tocará máximos históricos al alcanzar los \$68.000M (€60.296M) según Preqin. **Sherpa Capital**. En tan solo unas pocas semanas y en plena pandemia, la gestora liderada por Eduardo Navarro ha anunciado un cierre final para Sherpa Special Situations III con €120M, donde más del 75% de los inversores son instituciones de Europa y Norteamérica. Como en las estrategias anteriores, el nuevo fondo seguirá actuando como socio operativo en situaciones de transformación e involucrándose en el día a día junto a los equipos directivos de sus participadas. El fondo planea realizar entre 8 y 10 operaciones de entre €10M y €25M de capital cada una. Además, ha creado un vehículo de co-inversión para operaciones considerablemente superiores dentro del mercado ibérico.

“ **La prolongada etapa de tipos de interés reducidos unido a la volatilidad de los mercados está incidiendo en que cada vez más inversores confíen su dinero al private equity** ”

Otra de las gestoras de referencia en la industria de las situaciones especiales en España, **PHI Industrial**, ha cerrado también con éxito su tercer fondo de €80M con el foco en empresas con problemas en sus cuentas de resultados, principalmente por falta de rentabilidad, y balances donde la deuda no sea el principal escollo. La firma liderada por Alexander Wit y Jordi Bricio, ha lanzado ya otros tres vehículos anteriores: un Fondo 1 de €20M, un Fondo 2 de €50M y un vehículo de co-inversión del Fondo 2 de €30M. Hasta la fecha, incluyendo add-ons, ha realizado 25 operaciones con una inversión total de más de €100M.

Por su parte, **Inveready** ha captado €110M a través de Gaea Inversión, con el foco en pymes españolas. La nueva sociedad de capital riesgo promovida y gestionada por la propia gestora de capital riesgo tiene como inversores a family offices y clientes de banca privada y ha cerrado tres operaciones: la compra, junto con MásMóvil, de la operadora portuguesa de telecomunicaciones Cabonitel; la toma de control de Ticnova, empresa catalana dueña de las cadenas de informática Beep y PCBox, y un préstamo convertible en acciones a Hispamoldes, en el marco de la adquisición de la mayoría del grupo gallego por parte de Quarza Inversiones.

Prácticamente el mismo importe, €100M, ha captado **Dunas Capital** para Dunas Aviation Fund I, un fondo innovador con una estrategia inusual en el mercado ibérico: la inversión en activos reales, y más concretamente, en activos de transporte.

Dunas Capital ha cerrado con éxito la captación de para su fondo con el que prevé realizar entre seis y ocho operaciones para crear una cartera diversificada de aviones comerciales.

“ Si los portfolios de los gestores españoles superan la crisis con retornos positivos, el interés por el private equity crecerá, al haber demostrado estabilidad en varios ciclos económicos diferentes ”

## EN PROCESO

Entre los fondos actualmente en proceso destaca el de la gestora **DeA Capital Alternative Funds**, perteneciente al grupo italiano De Agostini. La firma ha reforzado su apuesta por España con la apertura de una oficina en Madrid, liderada por Leopoldo Reaño. Su objetivo es desarrollar y gestionar Taste of Italy 2, el nuevo fondo con un objetivo de entre €250M y €300M enfocado a compañías medianas españolas e italianas activas en toda la cadena de valor del sector de alimentación y bebidas. La combinación de una fuerte especialización sectorial, una cultura familiar de más de 100 años de historia y una estrategia de inversión flexible, que incluye tanto minorías como mayorías, generan una propuesta única en el mercado español.

Por su parte, **Magnum Capital** ha iniciado este año la captación de recursos para su tercer fondo, con un tamaño objetivo próximo a los €500M. La gestora liderada por Ángel Corcóstegui, Enrique de Leyva y João Talone, cerró su fondo anterior, Magnum II, en 2017 con €425M. Entre las gestoras nacionales que siguen en fundraising destaca también **MCH Private equity**, que sigue avanzando en la captación para su quinto fondo, con el que realizó un primer cierre de €250M y tiene un tamaño objetivo de €400M. **Abac Capital** ha lanzado también su segundo fondo de €350M. Fundada en 2014 por Oriol Pinya, Javier Rigau y Borja Martínez De la Rosa, procedentes de Apax Partner, la gestora ha construido una cartera de 8 compañías participadas con su primer fondo, Abac Solutions, dotado con €320M. En paralelo al fundraising, Abac ha culminado también su primera desinversión con la venta de Metalcaucho, el fabricante de recambios de automóviles, con la que estrenó su fondo inaugural.

Por su parte, Javier Arana, ex-Alantra, ha lanzado el primer fondo de **ABE Capital Partners**, con el que tratará de atraer cerca de €200M para su vehículo, bautizado como ABE Private Equity Fund. Para la financiación de start ups, se han lanzado varios fondos en el segmento de venture capital. Tras 12 años invirtiendo en compañías de biotecnología, **Ysios Capital** ha anunciado el lanzamiento de su tercer fondo, Ysios BioFund III, con un importe comprometido de €155M y un objetivo de €200M. Fundada en 2008, hasta la fecha, la gestora española líder en inversiones en el sector biotecnológico tenía €190M bajo gestión distribuidos en dos fondos: Ysios BioFund

I, en fase de desinversión, e Ysios BioFund II Innvierte, cerrado con un tamaño final de €126M. En un momento en el que el Covid-19 ha puesto en primera línea a la biotecnología, la firma seguirá financiando compañías que desarrollen productos farmacéuticos innovadores.

En el segmento de venture capital, **K Fund** ha lanzado también su segundo fondo de €70M con el que seguirá acompañando en la transformación del ecosistema emprendedor español, a través de la inversión en start ups en fase semilla. Sobre el proceso de fundraising, Iñaki Arrola, cofundador de la firma, ha explicado que “el momento actual combina un ecosistema en madurez con este creciente interés de los fondos internacionales en España”. Tres de las cuatro primeras inversiones del nuevo fondo van de la mano de firmas internacionales de primer nivel. Una de estas operaciones es la de Bloobirds, que recientemente captaba €3M en una ronda liderada por el fondo británico PROfounders.

En plena pandemia, la aseguradora **Mapfre** ha lanzado también su primer fondo de fondos de private equity, junto a **Altamar y Abante**, de hasta €250M. Su estrategia será tomar participaciones en otras gestoras de capital riesgo que aprovechan sus recursos para invertir y diversificar así sus inversiones. En concreto, el fondo será gestionado por Abante Asesores SGIIIC y contará con Altamar Private Equity SGIIIC como asesor de inversiones. Su foco estará en gestoras europeas y de EE.UU.

## NUEVAS GESTORAS

Nuevas gestoras de private equity siguen llegando al mercado nacional. **Borja Oyarzábal** y **Borja Pérez Arauna**, promotores de **Tresmares Capital**, han creado el primer “customer centric” aplicado a las finanzas en España. Su estrategia es poner en el centro a las pequeñas y medianas empresas españolas con alto potencial de crecimiento para hacerlas crecer aplicando sistemas de inteligencia de mercado. Su misión es muy clara: lograr que las finanzas estén, realmente, al servicio de las pymes y convertirse en un auténtico aliado de las empresas españolas, dinamizando así la economía real. La mayor plataforma de financiación alternativa en España no hubiera sido posible sin el apoyo de Banco Santander, que aportará hasta €900M para un fondo de deuda privada y participará con un 40% en otro de private equity de €175M, además de apoyar con su balance, el producto tradicional del banco. El proyecto es especialmente innovador ya que, por primera vez en España, Tresmares pone a disposición de las pymes todas las fórmulas de financiación alternativa que existen en el mercado en una única gestora y con mayor flexibilidad.

**bd-capital** ha lanzado un fondo para el sur de Europa y ha incorporado a **Alejo Vidal-Quadras** como nuevo Socio Fundador y Responsable del Sur de Europa. La nueva firma de private equity tiene un enfoque operativo en empresas paneuropeas del midmarket con un fuerte potencial de crecimiento. El antiguo Responsable de España de KKR está actualmente en proceso de fundraising de un nuevo fondo dirigido al sur de

## PRINCIPALES SOCIEDADES Y FONDOS LANZADOS Y/O CERRADOS EN 2019

NOMBRE	INVERSORES /PROMOTORES	IMPORTE €M	ZONA DE INVERSIÓN
Asterion Industrial Infra Fund I	Asterion Industrial Partners	1.100 (final closing)	Europa
Senior Real Estate Credit Fund I	Incus Capital	600 (final closing)	Iberia
Magnum Capital III	Magnum Industrial Partners	500 (tamaño objetivo)	Iberia
GPF Capital	GPF Capital III Partnership GPF Capital Real Estate	300 (final closing) 100 (nuevo fondo Real Estate)	España
MCH Private Equity Fund V	MCH Private Equity	250 (first closing) 400 (tamaño objetivo)	Iberia
Abac Capital II	Abac Capital	350 (tamaño objetivo)	España
DeA Capital Alternative Funds	Taste of Italy 2	entre los 250 y los 300	España
Mediterranea Capital Partners	MC III	286 (final closing)	África (Egipto, Costa de Marfil y África subsahariana, además del Magreb)
Mapfre Private Equity FCR	Mapfre, Altamar y Abante	250	Europa y EE.UU.
Nexxus Iberia	Nexxus Iberia I	170 (final closing)	España/Latam
Alantra Private Debt II	Alantra	200 (final closing)	España, Francia e Italia
Alteralia Real Estate Debt Fund	Alantra	30 (first closing) 100 (final closing)	España
Ysios BioFund III	Ysios Capital	155 (first closing) 200 (tamaño objetivo)	España
ABE Private Equity Fund	ABE Capital Partners	200 (tamaño objetivo)	España
TDL II	TDL Management (Trea Asset Management)	entre los €120M y €180M (tamaño objetivo)	España
Sherpa Capital	Sherpa Special Situations III	120 (final closing)	España
Inveready	Gaea Inversión SCR	110	España
Dunas Capital	Dunas Aviation Fund I	100	España
Creas Impacto FESE	Creas	25 (compromisos actuales) 30 (tamaño objetivo)	España
Adara Venture Partners III	Adara Ventures	65 (compromisos actuales) 80 (tamaño objetivo)	Europa y EE.UU.
PHI Industrial	PHI III	80 (final closing)	España
K Fund II	K Fund	70 (tamaño objetivo)	España
Samaipata Ventures II	Samaipata	100 (tamaño objetivo)	Europa
Sabadell Asabys Health Innovation Investments	Asaby Partners	70 (tamaño objetivo)	España

Fuente: Capital & Corporate

Europa y con un foco especial en España y Portugal. Fundada en 2019 por Richard Baker, ex CEO y Presidente de compañías del FTSE, y Andy Dawson, ex Socio de Advent International, bd-Capital es una firma europea concebida con un enfoque operativo: líderes empresariales con experiencia en gestión e inversores de private equity trabajando codo con codo con todos los stakeholders de la empresa.

## DEUDA PRIVADA

En el apartado de fundraising también merece un apartado destacado el ámbito de la deuda privada. El crédito especializado se extiende en España y el buen momento que vive la financiación alternativa se deja ver también en el fundraising.

**Incus Capital** ha tomado posiciones para consolidar un nicho de mercado muy claro y específico: la financiación inmobiliaria en España y Portugal. La gestora de crédito multiestrategia ha cerrado con éxito un nuevo fondo de €600M, Senior Real Estate Credit Fund I, para ofrecer capital flexible y eficiente a proyectos del middle market ibérico con un enfoque "asset backed". El fondo ibérico, que invierte de forma paralela al tercer fondo de crédito europeo de €500M, ya ha cerrado una primera inversión de €30M en España y ha fichado a Javier Entrecanales -procedente de BNP Paribas Real Estate- para co-liderar esta nueva estrategia. De esta forma, Incus Capital amplía el espectro de soluciones de financiación para situaciones especiales y se consolida como una de las principales gestoras de financiación alternativa europeas.



Oquendo Capital y Banca March han lanzado el fondo Oquendo IV, dotado con €250M. El nuevo vehículo invertirá en compañías españolas de tamaño mediano con una alta calidad crediticia y vocación de crecimiento, a través de instrumentos flexibles de financiación. Durante los próximos cuatro años, el fondo prevé realizar entre 12 y 15 operaciones, por importes de entre €5M y €25M. La estrategia de inversión tiene un enfoque sectorial generalista, aunque se excluirán compañías que no cumplan la política ESG marcada por la gestora.

Por su parte, **Alantra Private Debt** también sigue diversificando sus estrategias de inversión. La firma ha captado €170M para su nuevo fondo de deuda, Alantra Private Debt II, con el que pretende alcanzar los €200M. Además, ha lanzado un fondo de deuda inmobiliaria en plena pandemia con el que prevé captar €100M antes de que acabe el año. El vehículo, que proporciona capital para la compra de activos, obras de rehabilitación o refinanciaciones, ya ha cerrado su primera inversión con la financiación a Fiteni. La promotora ha logrado financiación de €100M de un préstamo sindicado del Santander, Novo Banco y Bankinter, junto con la financiación alternativa de Alteralia.

Y, por último, la gestora de capital riesgo **Inveready** ha levantado su tercer fondo de venture debt con un volumen de €50M. El vehículo de financiación híbrida (deuda y capital) duplica el tamaño de su antecesor y está especializado en empresas tecnológicas con altas proyecciones de crecimiento. Solo con inversores existentes en fondos anteriores, la firma ya alcanzó compromisos para el nuevo vehículo equivalentes al 60% de su tamaño en apenas tres meses.

## DESINVERSIONES

A principios de año, la larga lista de procesos de desinversión en marcha parecía indicar que el año 2020 pasaría a la historia como uno de los grandes ejercicios en ventas. Sin

embargo, la llegada del Covid-19 ha paralizado el mercado de exits. Durante el primer semestre, tanto el volumen como el número de desinversiones del private equity en España se han ralentizado. El clima favorable del que venía disfrutando el sector para la venta de empresas, apoyado en el apetito inversor, la abundante liquidez disponible y el contexto general de múltiples elevados de venta, se ha visto impactado de lleno por la pandemia, que afecta especialmente a las valoraciones de las compañías participadas.

En total, durante el primer semestre de 2020 en C&C hemos analizado un total de 18 desinversiones, un 45% menos que en 2019 (32 exits), y un 37% por debajo de 2018 (29), frente a las 36 desinversiones registradas en 2017 y las 38 de 2016. Venimos de un año 2019 en el que la desinversión registró un volumen de €2.260,3M (a precio de coste) según datos de ASCRI, frente al dato de €2.039M de 2018.

Las cifras revelan, por tanto, que la mayoría de los fondos han optado por la cautela, a la espera de ver la evolución de una crisis no esperada para retomar sus operaciones de venta. Aunque al cierre de este informe sigue habiendo importantes procesos de desinversión activos (como Rovensa y Miya, entre otras) durante los últimos meses se han centrado en apoyar a la cartera existente en aspectos como optimizar la gestión de la tesorería, adaptarse al nuevo escenario post-coronavirus y la estrategia a seguir para retomar la actividad post Covid.

Tradicionalmente, la mayoría de las desinversiones en España se han realizado a través de la venta a grupos industriales, y durante este semestre ha sido siendo así, frente a las operaciones donde un fondo le compra a otro private equity participaciones mayoritarias (SBOs) como minorías. En el primer semestre, hemos analizado una única compraventa entre fondos, **Palex Medical** (compra por parte de Ergon a Corpin Capital) frente a las 7 analizadas en 2019.

Un gran ejemplo de compra de un grupo industrial en un proceso de consolidación sectorial que, previsiblemente, creará grandes sinergias ha sido la adquisición, en paralelo, de **Kiwoko**

### PRINCIPALES DESINVERSIONES 1ER SEMESTRE 2020

SECTOR	EMPRESA	VENDEDOR	% VENDIDO (% MANTENIDO)	COMPRADOR	DEAL VALUE (EN €M)	ASESORES
IT / Telecom / Internet	Atento	Bain Capital	62%	GIC, HPS y Farallon	Conf.	
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Acciona Energía Internacional (AIE)	KKR (KKR Infrastructure Fund)	33,33%	AXA Investment Managers Real Assets Acciona	445	RAA L: CMS Albiñana & Suárez de Lezo KKR L: Clifford Chance CL: Linklaters
Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras	Kiwoko Pet	TA Associates Meridia Capital (Meridia II)	80%	Emefin (sociedad patrimonial de Grupo Mulder)	Conf.	CF: EY CL: Cuatrecasas DDF: EY
Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras	Tiendanimal	Miura Private Equity (51%)	p.mayoritaria		Conf.	F: Arcano/Jefferies VL: RCD CF/DDF: EY CL: Garrigues
IT / Telecom / Internet	Panda Software	Gala Capital (34%) José Sancho, Presidente (60%)	94%	WatchGuard Technologies	entre 200 y 300	VF: Jefferies International VL: Uría Menéndez CL: Cuatrecasas / Paul Hastings

PRINCIPALES DESINVERSIONES 1ER SEMESTRE 2020

SECTOR	EMPRESA	VENDEDOR	% VENDIDO (% MANTENIDO)	COMPRADOR	DEAL VALUE (EN €M)	ASESORES
Automoción / Mecánica	Metalcaucho	Abac Capital	100%	BBB Industries	entre 150 y 200	VF: Greenhill VDDF/Fiscal: EY
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Palex Medical	Corpin Capital	desinversión parcial (p.minoritaria)	Ergon Capital	más de 150	VF: Optima Corporate VL: Pérez-Llorca Equipo Directivo L: Uría Menéndez CF: Houlihan Lokey CL: Herbert Smith / Uría Menéndez VF: The Vector Company VDDF y Comercial: PwC VDDL/Fiscal: Roca Junyent VDDLaboral: Sagardoy DDL: Uría Menendez DDF/Fiscal: KPMG DDComercial: Roland Berger Debt Advisory: Marlborough Partners Structuring: Electa Group
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Cegasa Portable Energy (incluye el 50% de Energía Portátil Cogeneración)	Sherpa Capital	100%	Compañía Minera Autlán (Autlán) y Ramón de la Sota	26,35	VF: PwC VL: DLA Piper CL: Gómez-Acebo y Pombo DD: EY
IT / Telecom / Internet	Voz Telecom	Inveready (Inveready Evergreen SCR) ICF (Capital MAB FCR) Grupo de directivo	94,9%	Gamma Communications	19,25	VF: Q Advisors Coordinador global: EBN Banco de Negocios L: Garrigues y Bird & Bird
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Proyecto eólico Pomerania	SI Capital Private Equity		Lietuvos Energija	Conf.	
Moda / Textil / Accesorios / Complementos / Cuero / Calzado	Canada House	Endurance Partners	100%	Grupo Nath	Conf.	
Inmobiliario / Construcción	Cartera de edificios en Barcelona	Partners Group		Barcelonesa de Inmuebles (Agrícola Mon)		VL: Uría Menéndez
Inmobiliario / Construcción	Panattoni Park Madrid Este	Bain Capital		Panattoni	Conf.	CL: Linklaters
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Industrias Cárnicas Sariz	Ricari	p.minoritaria	Socios Fundadores	Conf.	NI
Financiero / Seguros	Coverwallet	Kibo Ventures Index Ventures Foundation Capital Union Square CV Starr Two Sigma Ventures Business angels como Adeyemi Ajao, Luis Sanz o Andrés Torrubia	p.minoritaria	Aon	Conf.	
IT / Telecom / Internet	Verse	Lánzame Capital Greycroft Partners VAS Ventures E.Ventures, Expon Capital Spark Capital business angels otros inversores	100%	Square	Conf.	

y **Tiendanimal** por parte de **Emefin**, el family office de Grupo Mulder, una de las familias más ricas de Perú. La operación ha reportado jugosas plusvalías a los fondos de private equity que, en el caso de Meridia, llegan además ocho meses después entrar como socio minoritario (10,5%). En concreto, Emefin ha comprado el 80% de Kiwoko a **TA Associates** y a **Meridia Private Equity** y, unos meses después, ha comprado también una participación mayoritaria de Tiendanimal a **Miura Private Equity**, su propietario desde 2014, acelerando así el ritmo de desinversión de su segundo fondo. La fusión entre Tiendanimal y Kiwoko creará un nuevo gigante de las mascotas en España, con gran parte de la cuota de mercado y 200 puntos de venta, a los que se suman más de un centenar de clínicas y hospitales veterinarios. El nuevo grupo nace con ventas de €250M en 2019, de los que €132M corresponderían a Kiwoko y €113M a Tiendanimal. En España, Paul Mulder se ha puesto al frente de los consejos de ambas compañías con el apoyo de Javier Osa (co-fundador de Kiwoko) y Rafael Martínez-Avial, CEO de Tiendanimal.

Entre las grandes desinversiones por tamaño del semestre destaca también una transacción anunciada el pasado 7 de mayo de 2020. **Bain Capital** ha transferido todas sus acciones en **Atento** a un grupo de inversores institucionales entre los que figuran HPS Investment Partners (HPS), GIC y un fondo afiliado a Farallon Capital Management (Farallon). La adquisición se ha realizado a través de Atalaya Luxco Pikco, la entidad controlada por Bain Capital. Tras el cierre de la operación, HPS tendrá aproximadamente el 25% del capital, GIC el 22% y Farallon el 15% de la compañía. El importe de la desinversión no se ha hecho público. La toma de control de Atento por Bain Capital se remonta cuatro años atrás, cuando el fondo estadounidense compró el 100% de la compañía a Telefónica mediante una compleja operación que valoró la multinacional española en €1.039M.

En el sector energético, destaca la venta por parte de **KKR** del 33,33% de **Acciona Energía Internacional (AIE)** al grupo asegurador francés Axa y a la propia Acciona por €445M. El grupo y su nuevo socio han adquirido la participación al private equity estadounidense en una operación que valora el 100% de AIE en unos €1.337M. En virtud de la operación, Acciona ha adquirido una participación adicional del 13,33% en su filial eólica internacional por unos €178M, con lo que eleva su posición de control en la compañía desde el 66,67% hasta el 80%. Por su parte, AXA IM se hace con el 20% restante por €267M convirtiéndose en el nuevo partner estratégico en el negocio internacional de energías renovables de Acciona. AIE fue creada en 2014 para albergar la mayoría de los activos de generación de energía renovable de Acciona fuera de España. En el sector energético hemos asistido también a la venta de **Cegasa Portable Energy** realizada por **Sherpa Capital** a la cotizada mexicana Aulán por €26,35M. Una desinversión que ha reportado jugosas plusvalías a la gestora española liderada de Eduardo Navarro. La desinversión realizada por **SI Capital** de su principal actuación en energías renovables también ha sido un éxito. Se trata del proyecto eólico **Pomerania**, de 94 MW de potencia instalada, promovido en Polonia a través de

la sociedad IGE, que SI Capital controla en un 80%. La gestora de private equity ha culminado así la desinversión del activo que había promovido en Polonia, adquirido por una compañía estatal que quiere invertir €3.000M hasta el año 2030.

En el middle market nacional, **Gala Capital** y José Sancho, Presidente de **Panda Security**, han vendido el 94% de la mayor empresa española de software a la compañía estadounidense de seguridad WatchGuard Technologies. Ambas partes no han difundido los detalles financieros de la transacción, aunque según fuentes del mercado el acuerdo valoraría a Panda Security entre los €200M y €300M. Hasta la fecha, Panda estaba participada de forma mayoritaria por su Presidente, José Sancho, con más de un 60% del capital a través de Information Business Integration y el resto del accionariado estaba en manos de Gala Capital. En el campo IT destaca también la desinversión de **Voz Telecom** por parte de **Inveready** y **Capital MAB** tras el éxito de la OPA lanzada por la británica Gamma Communications. El pasado mes de febrero, Gamma lanzó una OPA sobre la compañía que inicia así una nueva aventura que implica la salida de Inveready, que ostentaba un 20% del accionariado y de Capital MAB, que tenía un 12%.

Durante el primer semestre de 2020 **Abac Capital** ha cerrado también con éxito su primera desinversión al vender **Metalcaucho** a la estadounidense BBB Industries. El fabricante de recambios de automóviles supuso el estreno de su fondo inaugural, Abac Solutions, de más de €320M. La operación se ha cerrado por un importe que se situaría entre los €150M y €200M tras iniciar conversaciones en exclusiva con el gigante norteamericano, que, con la adquisición, inicia sus actividades en Europa.

Las siguientes posiciones de la tabla de desinversiones son para **Endurance Partners**, que ha vendido la compañía de moda infantil **Canada House** al grupo catalán **Nath** por un importe no hecho público. El fondo rescató el grupo de los juzgados en 2013, meses después de que la empresa presentara concurso de acreedores. **Ricari** ha completado con éxito también su salida de **Industrias Cárnicas Sariz** a favor de los socios fundadores, que han recomprado la participación de la sociedad riojana de private equity.

Y, para terminar, en las últimas posiciones de la tabla figuran varias desinversiones inmobiliarias, como la de **Panattoni Park Madrid Este** por Bain Capital y la de la cartera de edificios vendida por **Partners Group a Agrícola Mon**. En el segmento de venture capital destacan también los éxitos de **Coverwallet**, la plataforma digital líder de seguros para pymes, adquirida por Aon dando salida a varios fondos de venture capital y de la empresa de pagos a través del móvil **Verse**, que ha pasado a manos de Square dando salida a Lánzame Capital y a otros fondos.

## CONCLUSIONES

Con la irrupción del Covid-19, el sector de private equity y de venture capital en España ha iniciado una nueva etapa en la que, pese al impacto de la pandemia, seguirá ganando en

madurez y relevancia en la economía española. Durante el primer semestre de 2020 la industria, como el resto de sectores económicos y de la propia sociedad española, se ha visto directamente afectado por la crisis sanitaria, que ha dado paso a un periodo de ralentización de la actividad. Lógicamente, el Covid-19 también ha tenido impacto muy significativo en los estados financieros de las participadas, con su necesaria revisión de los planes de negocios y de ajuste de los múltiplos de valoración. Pero, en general, los fondos afrontan esta nueva crisis cargados de liquidez, con portafolios más diversificados y empresas mejor preparadas y menos endeudadas que en 2008.

La industria tiene plena confianza en que, junto con el sector público, conseguirá superar esta nueva crisis y salir reforzado de ella, como ocurrió en las anteriores recesiones. Año tras año, el sector sigue reforzando su rol en el mundo económico y empresarial y luchando por posicionarse como un dinamizador de la economía real y como una sólida y robusta alternativa a la financiación bancaria. La industria se enfrenta a esta crisis en un estadio mucho más maduro y consolidado, con una posición relevante tanto en "funding" como en oportunidades de consolidación y build ups. Al importante dry powder (unos €4.000M disponibles para invertir en España), se une también gran oferta en deuda. Además, las características propias de la industria pueden convertirse ahora en grandes fortalezas. En particular, su visión a largo plazo, la gestión activa y la amplia disponibilidad de recursos, junto al talento de los equipos y la experiencia acumulada en crisis anteriores podrán ponerse en valor en la recuperación económica. En el momento actual hay mucha liquidez disponible por parte de las entidades de private equity y de los fondos de deuda, que pueden jugar un papel clave en la recuperación como una fuente muy relevante de financiación, lo que permitirá a muchas empresas seguir con sus proyectos empresariales. Además, el private equity tiene un historial codiciado de creación de valor en sus operaciones, incluyendo la identificación y materialización de oportunidades que, para otros inversores, podrían pasar desapercibidas.

Pese a la actual etapa de turbulencia provocada por la crisis del Covid-19, todo apunta a que la actividad inversora se

reactivará en el segundo semestre. Los fondos seguirán poniendo todos sus medios en analizar el impacto de la crisis en cada una de sus participadas y vislumbrando modificar sus posiciones de salida. Pero, con el enfoque adecuado, esta crisis también puede convertirse en una oportunidad para crear valor y generar un impacto social positivo. Probablemente, la pandemia ayudará a ajustar los precios y sacará al mercado nuevos activos antes reticentes a la entrada del private equity. Y, sin duda, supondrá una vuelta del restructuring en aquellas compañías con baja generación de caja y elevado endeudamiento.

Al mismo tiempo, el sector se sigue sofisticando con nuevas estrategias que enriquecen el mercado al ofrecer distintas alternativas de transacción en un escenario de intensa competencia. Como inversor, el private equity también sigue evolucionando y desarrollando diferentes perfiles, vehículos y estrategias de inversión que le permitan dar respuesta a casi todas las situaciones de financiación o de cambio de accionariado posibles en nuestro mercado. Junto al segmento de inversión más tradicional, han surgido vehículos de nicho enfocados a minorías y a operaciones de menor tamaño, fondos de deuda, fondos especializados en activos non performing, etc. Estas nuevas estrategias buscan la diferenciación del resto de competidores en un mercado donde la oferta de oportunidades es menor a la demanda.

Por otro lado, los inversores institucionales españoles han empezado a incrementar su exposición a activos ilíquidos en sus carteras para mejorar la rentabilidad e incrementar también la diversificación. En este sentido, industria sigue haciendo un llamamiento para conseguir un marco jurídico estable, que le permita competir en igualdad de condiciones con las gestoras internacionales y, de este modo, poder seguir atrayendo a nuevos inversores con unos criterios de inversión responsable (ESG). El reto es facilitar la entrada de un mayor número de inversores institucionales -fondos de pensiones, aseguradoras, etc.- a este tipo de activo mediante una regulación más flexible que no ponga a las gestoras en una posición de desventaja frente a sus competidores.