

## INFORME PRIVATE EQUITY &amp; VENTURE CAPITAL EN ESPAÑA 2021

# El 2021 culmina con €7.680M invertidos, el segundo mejor registro histórico del sector en España

El private equity confirma su reactivación volviendo a cifras récord. Tras el paréntesis que la pandemia marcó en 2020, la actividad transaccional recuperó el ritmo frenético de años anteriores en un 2021 que ha dejado patente la resiliencia de un sector cada vez más relevante en la economía española. Según las estimaciones de C&C, el ejercicio finaliza con €7.680M invertidos, un 32% más que en el mismo periodo del año anterior, y marca el segundo mejor dato histórico solo por detrás de 2019. El incremento de los megadeals, con 14 operaciones que han superado los €100M de equity -frente a las 8 de 2020 y todavía por debajo de las 19 alcanzadas un año antes-, ha impulsado la cifra, mostrando el dinamismo inversor, especialmente en los últimos compases del ejercicio, en el que hemos asistido al anuncio de deals con relevantes tickets de equity como LaLiga, Altadia Group, Reintel, ITP Aero o Ufinet Latam, que auguran un buen registro al cierre del primer semestre de 2022.

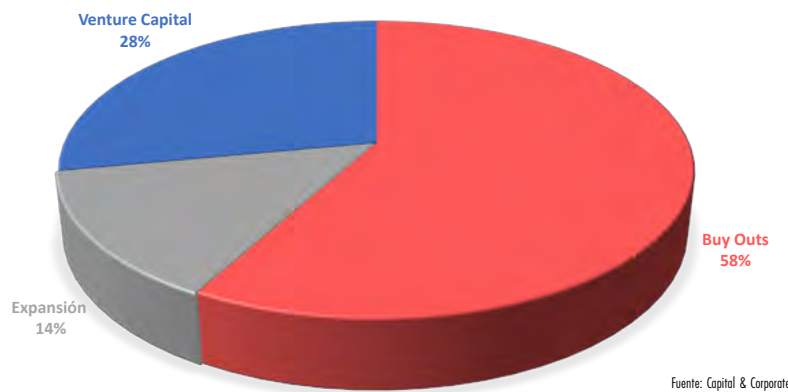
La compra de Urbaser por Platinum Equity (€3.500M de deal value) lidera el ranking de transacciones de 2021, seguida de Crown Foods Spain (antigua Mivisa)/KPS Capital Partners, Restaurant Brands Iberia/ Cinven, Suanfarma/ArchiMed y Grupo BC/Silver Lake, en un año también intenso en el middle market gracias a la actividad de las grandes gestoras nacionales. La explosión del venture capital con €2.000M de inversión le convierte en protagonista indiscutible de un ejercicio, en el que varias rondas de financiación de unicornios españoles se han colado entre las principales operaciones por volumen invertido.

El sector de private equity y venture capital atraviesa un excelente momento inversor en España. Pese al paréntesis que supuso el primer semestre de 2020, fruto de una pandemia sin precedentes a nivel global, la alta liquidez en manos de los fondos ha seguido dinamizando un mercado en que los large megadeals protagonizados por gestoras internacionales y las competidas subastas han marcado el ritmo. La gran cantidad de fondos levantados, especialmente en la etapa pre-Covid, la llegada de nuevos players y la obligación de rotar cartera están derivando en un aumento de la competencia, cada vez más patente. Mientras, las valoraciones suben confirmando la rápida recuperación de un sector que ha capeado el temporal de forma inmejorable, mostrando su resiliencia y alcanzado altísimas cifras de inversión en tiempo récord. Con todo, el mercado culmina 2021 con un volumen invertido de €7.680M, lo que implica un aumento del 32% frente a 2020, y marca el segundo mejor dato histórico en nuestro país solo por detrás de 2019, récord indiscutible con €8.890M gracias al cierre de 19 megadeals. Al cierre del pasado ejercicio, 14 transacciones superaron los €100M, frente a las 8 de 2020 y casi un centenar sumaban más de €10M en equity. Este aumento en el tamaño

de las operaciones explica el incremento de la inversión y es que, en 2021, las cinco mayores operaciones por deal value concentran el 36% del volumen total invertido. Lideran el ranking de principales deals del año la adquisición de Urbaser por el fondo estadounidense Platinum Equity (€3.500M), tras un intenso proceso competitivo; la compra de la filial europea de Crown -Crown Foods Spain-, antigua Mivisa, por parte de KPS Capital Partners (€1.800M); la adquisición de Restaurant Brands Iberia, el mayor franquiciado de Burger King en España, por Cinven (más de €1.000M); la toma de control de Suanfarma por ArchiMed (entre €500M y €550M) y la compra de Grupo BC por Silver Lake (más de €500M).

Como deja patente el repaso por las primeras cinco transacciones del ejercicio, el atractivo que el mercado español continúa despertando entre las gestoras de private equity internacionales (responsables del 76% del volumen invertido) está en máximos, lo que también se ha traducido en relevantes movimientos en el middle market nacional, en el que el importante volumen de "dry powder" de los GPs nacionales, con más de €5.000M disponibles para invertir en los próximos años, ha dejado operaciones como las compras de Legálitas, Condis y

## VOLUMEN DE INVERSIÓN POR FASES



Caiba por Portobello Capital, la toma de control de Grupo Amara, Relevi o La Casa de las Carcasas por Proa Capital, la apuesta de Miura Partners por Proclinic o la toma de control de Noucor por MCH, entre otras muchas. En consecuencia, por tipología de operaciones, los buyouts vuelven a ganar ampliamente la partida por volumen invertido (unos €4.410M) en un total de 78 LBOs analizados por Capital & Corporate, que representan un 58% del total invertido por el private equity a lo largo del año. Cabe destacar el incremento del número de SBOs, hasta alcanzar las 11 transacciones entre fondos de capital riesgo en 2021. La tendencia al cierre de grandes buyouts se mantiene estable como muestran los datos de 2020, en el que los LBOs supusieron un 60% del volumen anual invertido (unos €3.490M) en igual número de operaciones con menor impacto en las estadísticas generales. Respecto al capital expansión (growth capital), el 2021 concentra 54 deals analizados con €1.110M invertidos (14% del total). Entre ellos, destaca la reinversión de Apax Partners y entrada de Oakey Capital en Idealista, valorada en casi €500M.

“ El gran dinamismo del venture capital, que aglutina una inversión en equity de €2.160M, le posiciona como uno de los protagonistas del ejercicio, superando claramente al growth capital ”

El gran dinamismo del venture capital, que aglutina una inversión en equity de €2.160M, le posiciona como uno de los protagonistas del ejercicio, superando claramente al growth capital con una cuota del 28% del total analizado por Capital & Corporate en 176 operaciones y marcando un récord histórico en el segmento. La actividad transaccional se incrementa en las distintas tipologías (semilla, arranque, other early stages y late stage) gracias a la calidad de los inversores locales e internacionales que están apostando por el sector y la fortaleza de los proyectos desarrollados en los últimos años por los emprendedores españoles. Así, varias rondas de financiación de unicornios españoles se cuelan entre las principales operaciones por deal value y por volumen invertido, es el caso de Klikalia, que ha completado la mayor ronda del mercado español captando €460M,

Glovo (€450M), Jobandtalent (€440M) y, más lejos, Travelperk (€132M), entre otras. Con todo, se da una circunstancia llamativa que supone un paso más en la consolidación del tejido emprendedor español y es que compañías que nacieron y se han desarrollado gracias al apoyo del capital privado entran en el ranking de large megadeals del año.

Un año y medio después, las desinversiones siguen siendo las más afectadas por la pandemia. La ralentización en los exits derivada de la gestión de cartera y la incertidumbre futura de las primeras semanas de confinamiento aún colea en las cifras del año. Queda claro que 2021 ha sido un ejercicio de aprovechar oportunidades, pero la necesidad de los fondos de rotar sus participadas más maduras y la elevada competencia por los “high quality assets” han derivado en mediáticos procesos de venta, algunos de los cuales siguen aún en marcha. Así, hemos asistido a desinversiones de tamaño entre las que destaca el exit de Logoplaste por parte de Carlyle (adquirida por OTPP -€1.400M de deal value-) o la salida de EQT y sus socios de Igenomix, en una de las grandes operaciones del año en el sector sanitario, comprada por la nórdica Vitrolife por unos €1.250M. Pese a todo, a nadie se le escapa que la situación que atraviesan determinados sectores y compañías como consecuencia de la crisis sanitaria ha afectado a los periodos de inversión, alargando las desinversiones y paralizando procesos que todavía no han llegado a reactivarse. Por último, la estabilidad del mercado español y las buenas rentabilidades que están dando los fondos a sus LPs están repercutiendo positivamente en la actividad de fundraising, tanto para vehículos de private equity en todas sus estrategias como para venture capital y otra tipología de fondos. En total, la captación de nuevos recursos por parte de gestoras españolas superó los €2.584M en 2021, según los registros de ASCRI, un 21% más que el año anterior. Una vez más, el venture capital destaca como gran protagonista también esta variable, absorbiendo el 40% del total de capital captado y 36 vehículos puestos en marcha.

En cuanto al número de deals, crece un 8% el número de operaciones analizadas por Capital & Corporate, con un total de 383 deals (308 inversiones y 75 desinversiones), frente a las 357 transacciones de 2020 (308 inversiones y 49 desinversiones) y las 391 de 2019 (319 inversiones y 72 desinversiones contabilizadas). Por su parte, 2018 se cerró con 375 operaciones analizadas (307 inversiones y 68 desinversiones), mientras que en 2017 se alcanzaron los 352 deals. Como en años anteriores, los segmentos de Private Equity Real Estate

(PERE) e **Infrastructure Private Equity**, así como las operaciones de build up que los fondos realizan a través de sus participadas con la OPA de MásMóvil sobre Euskaltel a la cabeza, se han analizado de forma separada, por lo que sus inversiones no computan en volumen de inversión anual.

Mirando al futuro próximo, todo parece indicar que comenzamos un 2022 prometedor en cuanto a número de deals, inversión, desinversión y captación de fondos. Previsiblemente en los próximos meses asistiremos al closing definitivo de grandes operaciones acordadas durante las últimas semanas de 2021 como el acuerdo alcanzado por CVC con La Liga (€1.994M); la compra de Altadia Group por Carlyle (más de €1.900M); la apuesta de Bain Capital junto a un consorcio

inversor por ITP Aero (€1.700M); la reinversión de Cinven a través de su fondo VII en Ufinet Latam (en un doble deal valorado en unos €2.500M); la venta de Adamo Telecom de EQT a Ardian; la compra del 49% de Reintel por parte de KKR (€971 M); o la adquisición de Uvesco por PAI, entre otras muchas, que, de haberse contabilizado en este análisis habrían colocado a 2021 como año récord de inversión sin precedentes. Deals con importantes tickets de equity que, junto a acuerdos alcanzados por el capital riesgo en los primeros compases de 2022 como la venta de Cupa Group por Carlyle (adquirida por Brookfield), la entrada de Miura en Educaedu o el traspaso de Eysa de Portobello a HIG, volverán a situar el volumen invertido en cotas muy significativas.

### PRINCIPALES INVERSIONES POR DEAL VALUE

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	TIPO	ASESORES
Medioambiente / Reciclaje / Residuos / Gestión y Tratamiento de Aguas	Urbaser	Platinum Equity	100%	3.500	LBO	VF: Crédit Agricole / Societé Générale / Deutsche Bank CL: Latham & Watkins/ Cuatrecasas CF: Citigroup/ Santander CIB Entidades Financieras: Banco Santander / BAML DDL : Deloitte
Embalaje / Papel / Cartón	Filial europea de Crown Holdings (Mivisa -Crown Foods Spain-)	KPS Capital Partners	80%	1.800	LBO	VF: Evercore VL: Garrigues CF: Barclays Financiación: Barclays / Deutsche Bank / BNP Paribas / Crédit Agricole / Crédit Suisse / MUFG / Rabobank / UBS / Unicredit
Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras	Restaurant Brands Iberia (Burger King)	Cinven Socios fundadores y Burger King Europe GmbH	p.mayoritaria p.minoritaria	más de 1.000 (10x ebitda)	LBO	VF: Morgan Stanley VL: Allen & Overy / Garrigues CF: Altamar Advisory Partners CL: Clifford Chance / Deloitte VDDF: EY DDF: KPMG DDFiscal: Deloitte DDCommercial: BCG / Elias Diaz (RBI executive) DDESG: ERM DDSeguros: AON DDComunicación: Grupo Albiñ Análisis Macroeconomía: Arcano Entidades Financieras: ING / Banco Santander
Farmacéutico / Parafarmacéutico / Cosmético	Suanfarma	ArchiMed	entre el 80% y el 85%	entre 500 y 550	SBO	VF: Rothschild VL: B Corporate / Mavens / Allen & Overy CF: PwC VDDF: EY VDD Fiscal: PwC VDD Comercial: Boston Consulting Group Financiación: Ares Management Banco Financiador L: Linklaters ICG F: Allen & Overy
Consultoría / Ingeniería / Asesoría	Grupo BC (Grupo BC Global Services)	Silver Lake Socios Fundadores y equipo directivo	100%	más de 500	SBO	VF: Socios Financieros / Canson Capital Partners VL: DWF- RCD CF: Deloitte CL: Uría Menéndez / Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison

PRINCIPALES INVERSIONES POR DEAL VALUE

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	TIPO	ASESORES
IT / Telecom / Internet	Idealista	Apax Partners Oakkey Capital	17% 12%	unos 500	Exp.	VL: Allen & Overy Apax L: Uría Menéndez Oakkey Capital L: Ontier / Garrigues
Comunicación / Media / Editoriales / Televisión	Mediapro	Orient Hontai Capital	26,5% (80%)	470 + inyección de 150	Exp.	
IT / Telecom / Internet	Clikalia	FifthWall Luxor Capital Mouro Capital Business angels como Sergio Furio, Inaki Berenguer, Guillaume Poussaz, Luis Sanz, Frank D'Souza, Rajeev Mehtaand, Gina Díez Barroso, Iker Casillas, y Rafa Nadal, entre otros.	p. minoritaria	unos 460	Venture Capital	
IT / Telecom / Internet	Glovo	Lugar Road Capital y Luxor Capital Group (lead investors) Delivery Hero GP Bullhound Mudabala Drake Enterprises Cathay Innovation	p.minoritaria	450	Venture Capital	Seaya, Cathay Innovation y Drake L: Latham & Watkins
IT / Telecom / Internet	Jobandtalent	Kinnevik Softbank Vision Fund II. Alma Mundi Insuretech Fund Greentrail Endeavor Catalyst Otras inversores privados Inversores existentes como Atómico, Seek, DN Capital, InfraVia, Kibo, Quadrille y FJ Labs	p. minoritaria	unos 440	Venture Capital	Kinnevik L: Orrick
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Palex Medical	Fremman Capital Ergon Capital y Corpfm Capital Equipo directivo	p.mayoritaria p.minoritaria (reinvierten)	unos 400	SBO	VF: Dextra Corporate VL: Uría Menéndez CF: Bank Of America CL: Pérez Llorca DDF/L/Fiscal y Laboral: KPMG International Tax: EY DDStrategy: Roland Berger
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Angulas Aguinaga	PAI Partners (PAI Mid Market Fund) Portobello Capital + Familia Fundadora	50,1% 49,9%	Conf.	LBO	VF: Optima Corporate CF: AZ Capital / EY CL: Herbert Smith Freehills DDF/Comercial/Fiscal: KPMG Entidades Financieras: Bank of Ireland/Santander/Sabadell/CaixaBank Deuda: Tikehau Capital/Arcmont DDSocial/Environmental, and key Health and Safety: ERM
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Alvinesa Natural Ingredients	Intermediate Capital Group (ICG)	p.mayoritaria	320	SBO	VF: Rothschild VL: King & Wood Mallesons CF: Óptima Corporate CL: Allen & Overy DDSocial/Environmental, and key Health and Safety: ERM
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	The Natural Fruit Company (TNFC)	Fremman Capital	p.mayoritaria	unos 300	SBO	VF: Lazard VL: Uría Menéndez / Garrigues CF: Greenhill & Co CL: Pérez-Llorca DDF/L/Fiscal y Laboral: EY DDESG: Attalea Partners DDSeguros: Jhasa DDComercial: Roland Berger Financiación: Tresmares Capital

**PRINCIPALES INVERSIONES POR DEAL VALUE**

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	TIPO	ASESORES
Educación / Formación / Cultura	Medac	KKR	100%	200	SBO	Queka F: Deloitte Queka L: Ortega y Cameno Paco Ávila y Miguel Reinoso L/Fiscal: José Antonio Jordano / Despacho Aficon KKR F: GBS KKR L: Cuatrecasas / CMS Albiñana & Suárez de Lezo / Deloitte DDF: PwC DDL: Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison
IT / Telecom / Internet	Casovo	Bonsai Partners Exor Seeds P101 y fondos relacionados (incluido el de Azimut Libera Impresa) Greenoaks Capital Partners, Project A Ventures, 360 Capital Partners y Picus Capital	p.minoritaria	200	Venture Capital	CL: Gómez-Acebo & Pombo

Fuente: Capital &amp; Corporate

**PLAYERS MÁS ACTIVOS**

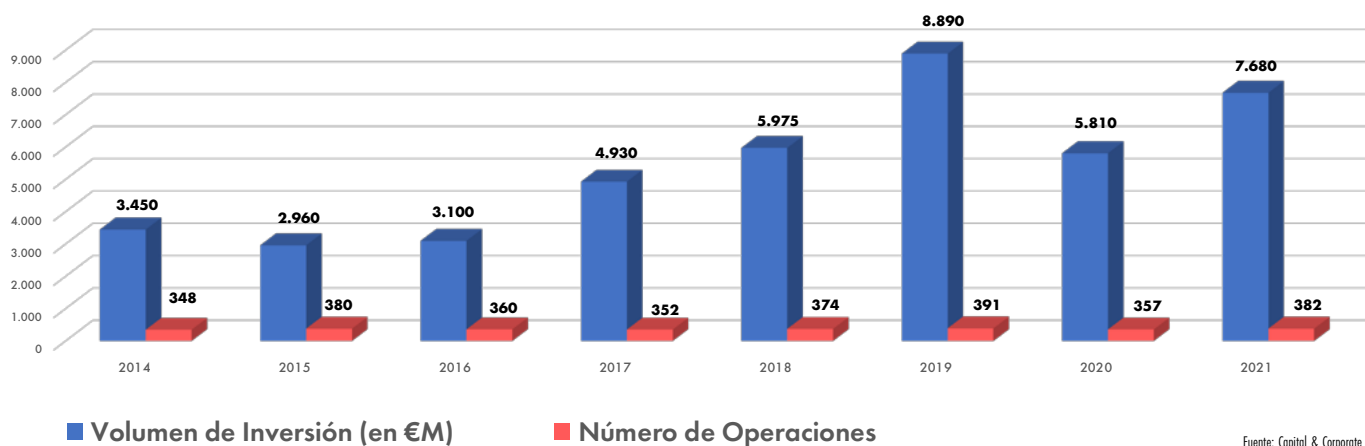
Si hay una palabra que define el 2021 en el mercado de private equity es reactivación. Una tendencia que venía prolongándose desde el tercer trimestre de 2020, una vez disipadas las dudas sobre los efectos del Covid-19 en la economía y la duración de una crisis inesperada, y que alcanzó su máximo exponente a mitad del pasado ejercicio. La actividad inversora ha sido muy intensa, tanto por parte de las gestoras internacionales y paneuropeas con el foco en España, como por parte de los players más tradicionales del private equity nacional y, como ya hemos comentado anteriormente, por el venture capital.

**Portobello Capital, Proa Capital y Miura Partners** se disputan la primera posición para alzarse como la gestora nacional más activa en 2021. Portobello está centrado en la inversión de los fondos de las diferentes estrategias que desarrolla. A través de su vehículo de minorías estructuradas ha entrado en la cadena de supermercados **Condis**, mientras que con su cuarto fondo de buyouts, dotado con €600M, ha adquirido **Legálitas** (unos €120M), el fabricante de plásticos **Caiba** por €110M, a un múltiplo de unas 7x ebitda; y la italiana **Farmol** (más de €100M). También ha acordado la compra del 75,01% de la división de servicios de infraestructuras de **Ferrovial** en España por €171 M, un deal que se cerrará en los próximos meses. En cuanto a las desinversiones, destaca su salida parcial de Angulas Aguinaga. Además, a través de USA Group, ha comprado la metalúrgica cántabra **MSerrano** y ha puesto las bases para la apertura de una nueva oficina en Milán. Mientras, Proa Capital continúa en periodo de inversión de su tercer fondo (ProA Capital Iberian Buyout III) situado en el rango alto del mid-market tras comprometer €500M, un elevado "dry powder" que le ha permitido reforzarse en Italia con la compra de **Relevi**, proveedor de productos de higiene para el hogar de Mercadona, al fondo local PM & Partners; adquirir **La Casa de las Carcasas** por más de €100M; tomar el 50% de **Patatas Hijolusa** y

hacerse con el grupo de energías renovables Amara, a través de una ampliación de capital. En el capítulo de las desinversiones, ha salido de la farmacéutica **Suanfarma**, y ha traspasado, junto a **Investindustrial**, el grupo de ambulancias líder en España **HTG** (Health Transportation Group). Por último, ha escindido el negocio de GoFruselva en dos partes, para desinvertir de la actividad americana de la compañía.

Por su parte, Miura Partners, que ha alcanzado los €1.000M bajo gestión en este ejercicio y ha realizado más de 40 inversiones desde 2008, ha estado muy activa tanto en el lado de las inversiones, como en el capítulo de salidas. En este sentido, destaca su desinversión de **The Reefer Group (TRG)**, líder europeo en la producción y comercialización de remolques y camiones frigoríficos, tras alcanzar un acuerdo con un consorcio de inversores liderado por Amundi Private Equity Funds, que han entrado en el accionariado con una participación mayoritaria junto al equipo directivo, que también reinvierte en el proyecto. Además, la gestora se ha unido a la familia Raneda y al equipo directivo de **Proclinic** en una nueva inversión de su tercer fondo, Miura Fund III. En concreto, se ha hecho con una participación próxima al 85% por unos €112M, a un múltiplo cercano a 8x ebitda. También se ha hecho con **Brokers Alliance** (Grupo Banasegur) en un deal que ronda los €20M, con el objetivo de crear un grupo líder en España asociándose con corredurías referentes en sus respectivos segmentos de negocio, y ha recomprado parte de su participada **The Visuality Corporation** a su socio, el family office europeo Porterhouse. Entre tanto, también ha llevado a cabo varios build ups. En primer lugar, se ha unido al private equity italiano Mandarin Capital Partners (MCP) para impulsar la creación de un grupo líder europeo con la integración de Equipe Cerámicas, referente mundial en el sector cerámico de pequeño formato, en **Italcer**, uno de los mayores grupos italianos de cerámica de alta gama. Por último, su participada Citri&Co ha adquirido Agrícola Famosa, el mayor productor y exportador de melón y sandía de Brasil. En palabras de Luis Seguí, Socio Fundador

## VOLUMEN Y NÚMERO DE OPERACIONES CONTABILIZADAS EN EL PERIODO (2014 - 2021)



y CEO de la firma a C&C, “hemos llevado a cabo seis operaciones valoradas en €600M en un año muy positivo, mientras analizamos más oportunidades de negocio que nunca”. Muestra de ello, es la compra de Educaedu en los primeros días de 2022.

Junto a ellas, **Magnum Capital** ha seguido engrosando su build up educativo con diferentes integraciones de escuelas de negocios, ha adquirido la compañía murciana de fertilizantes Probelte y ha comprado la consultora Apices. En lo que a exits se refiere, ha vendido ITA Salud Mental a Korian, ha traspasado Lexer a Grupo BC y ha salido de Itasa a favor de Neenah Paper. **MCH** ha apostado por Logalty, ha tomado el negocio farmacéutico B2B de Uriach, rebautizado como Noucor y ha dado entrada a Altamar en su propio accionariado, mientras que **Sherpa Capital** ha comprado BPXport, ha adquirido la mayoría de Laboratorios Forenqui y ha vendido Macrolibros.

“ **La actividad inversora ha sido muy intensa, tanto por parte de las gestoras internacionales y paneuropeas con el foco en España, como por parte de los players más tradicionales del private equity nacional con Portobello, Miura y Fremman a la cabeza** ”

Entre las gestoras internacionales y paneuropeas con más actividad en nuestro país en este 2021 destaca **Fremman Capital**, la firma fundada en 2020 con oficinas en Londres, Madrid, Múnich y París, ha desembarcado en España protagonizando dos de las mayores operaciones del año. Por un lado, ha adquirido la mayoría del capital de **The Natural Fruit Company** (TNFC) a GPF Capital, y, por otro, ha comprado una participación mayoritaria de **Palex Medical** a Ergon Capital y Corpfm Capital. Además, junto a Torreal, ha participado en procesos como la puja por el fabricante de ingredientes naturales Alvinosa, adquirida finalmente por **ICG**, otro de los protagonistas del año por inversiones como ésta y exits como Suanfarma. Una de las gestoras más activas en los últimos años en España, **Providence**, también ha apostado por nuestro

país este año. En concreto, ha tomado el control de Nalanda Global y ha fusionado Ivnosys e Signaturit. Además, **Ufenau** ha completado dos operaciones en solo seis meses: la toma de control de Alfus Iris y la adquisición de la compañía valenciana líder de refrigeración industrial R&M. También bd-capital ha comenzado a operar en España con la compra de TAPTAP Digital y **Stirling Square** ha apostado por SAS, en una de las operaciones más competidas del ejercicio.

Por su parte, Asterion Industrial Partners es uno de los players tradicionales por su gran actividad en el mercado. La gestora ha conseguido alcanzar los €1.500M comprometidos para cerrar con suscripción su segundo fondo, Asterion Industrial Infra Fund II FCR y ha cerrado operaciones como la OPA sobre la italiana **Retelit**, que le ha permitido aumentar su participación en la compañía en un 65,94%, hasta alcanzar el 95% por €308M; la inversión en **Barter Energy**, compañía dedicada a la construcción de comunidades de energía compartida, para desarrollar proyectos en común; la adquisición, a través de Asterion Energies, de **Eólica Montesinos**, propietaria de un parque eólico operativo en Albacete con 14,5MW de capacidad instalada, la toma de control de **MS3** y la venta, junto a su socio Iberia Solar, de una cartera fotovoltaica de 845MW en España a Lightsource, la filial de renovables de la petrolera británica BP. El interés inversor por el sector energético ha vuelto a hacerse patente en los movimientos de Q-Energy, otro de los inversores más activos en el sector en los últimos años, que este 2021 ha cerrado las compras de varias sociedades propietarias de plantas fotovoltaicas en España. Desde 2007, Q-Energy ha invertido más de €6.000M en energías renovables en España y sigue de cerca el mercado en busca de nuevas oportunidades para ampliar su cartera de activos.

Si la actividad de los fondos de private equity nacionales e internacionales ha sido intensa, las gestoras de venture capital no se han quedado atrás. Como suele ser habitual, el segmento gana por goleada en número de operaciones del año gracias al empuje de fondos españoles como **Ysios Capital**, **Inveready** o **Seaya Ventures**, e internacionales, entre los que destaca uno de los mayores vehículos especializados del mundo, **Insight Partners**, presente en las grandes operaciones del año, como Wallapop (€157M) o Carto (€54M), lo que demuestra que España es un país para invertir recurrentemente por la calidad de sus proyectos y sus equipos gestores. El norteamericano **Luxor Capital** también liderado algunas de las mayores rondas del

ejercicio. Es el caso de Clikalia (€460M) o Glovo (€450M). En cuanto a Ysios, se ha convertido en la gestora líder en inversiones en el sector biomédico y ha cerrado su tercer fondo, **Ysios BioFund III**, con un importe total de €216M. En cuanto a sus inversiones, el fondo ha liderado la ronda de Northsea Therapeutics, por unos €71 M, junto a otros venture capital internacionales; ha participado en la extensión de la ronda de financiación de la suiza Synendos y ha liderado, junto con Novo Seeds, la ronda de financiación de Serie A, por un importe total de €51 M, de la compañía biotecnológica danesa Adcendo ApS. Además, ha suscrito la ronda crossover de Aura Biosciences por un importe total de \$80M (€67M) reforzándose como accionista de la compañía estadounidense, y ha entrado en el capital de Cytoki, con un compromiso de inversión de €8M, y de Corwave, entre otros. Además, ha vendido Sanifit Therapeutics, junto al resto de accionistas, a ViforPharma, en una operación que se cerrará este 2022.

“ **Si la actividad de los fondos de private equity nacionales e internacionales ha sido intensa, las gestoras de venture capital no se han quedado atrás. Como suele ser habitual, el segmento gana por goleada en número de operaciones** ”

Por su parte, **Inveready** ha acudido a las rondas de financiación de Pangea Aerospace (€3M suscrita también por otros inversores), Parlem Telecom (bono convertible de €3M), Shapelets (€1 M), Obeast (€520.000), Habyt (€2M), Ritmo (€13,8M, junto a otros inversores) o Cleverea (unos €5M, junto a otros socios), entre otras, a través de sus diferentes estrategias de inversión. Mientras, Seaya ha estado presente en las rondas de Alma (unos €49M), Spotahome (unos €25M), RatedPower (más de €6,4M), Aquí tu Reforma (unos €3M) y Fractal (unos €5M). También ha desinvertido de Glovo obteniendo atractivas plusvalías en una operación acordada el pasado 30 de diciembre, que culminará en los próximos meses, y ha completado su tercer fondo Seaya Venture III en un final closing de €165M. Además, ha dado un paso más en su alianza inversora con **Cathay Innovation**, que ha tomado una participación minoritaria en el capital de la propia Seaya, para posteriormente lanzar un vehículo conjunto, Seaya Cathay Latam, centrado en Latinoamérica y con un tamaño objetivo de \$125M.

## INVERSIÓN POR SECTORES

La clara recuperación de la actividad inversora no ha llegado por igual a todos los sectores. Mientras los mercados que han mostrado una mayor resiliencia frente a la crisis han solventado con facilidad el parón transaccional e, incluso, lo han sorteado sin efecto alguno, los más impactados por la pandemia continúan en un continuo stand by en el que solo hay hueco para pequeñas operaciones de reestructuración y movimientos estratégicos de inversores con un perfil quizá más oportu-

nista. Por ello, hemos visto una polarización muy fuerte que ha elevado con creces las valoraciones en sectores como la tecnología, las energías renovables, la sanidad, la alimentación, la industria farmacéutica o la biotecnología, que han atraído grandes volúmenes de inversión desde el segundo semestre de 2020 y han protagonizado un buen número de operaciones, en detrimento del sector turístico o la restauración más tradicional. Pese a ello, asistimos a una mayor diversificación a nivel sectorial, muestra de la consolidación del mercado español.

Esta importante apuesta de los inversores por el sector tecnológico impulsa un año más a **IT / Telecom / Internet** a la primera posición en el ranking de mercados por número de operaciones y por volumen invertido, aunque su peso relativo se reduce respecto al primer semestre del año, cuando llegó a alcanzar el 53%. En total, el mercado suma 123 inversiones realizadas (33%) que concentran el 28% de la inversión, alcanzando los €2.160M. La oleada de rondas de financiación con elevadas cuantías entre start ups tecnológicas como Clikalia, Idealista, Glovo, Casavo, Jobandtalent, Wallapop o Travelperk, es en gran medida responsable del ascenso del sector en lo que a volumen invertido se refiere, lo que se une al numeroso flujo de deals habitualmente protagonizan las empresas de este sector. Sin duda, algunos de los cambios de vida derivados de la pandemia y la necesidad de distancia social nos han llevado a interiorizar la digitalización prácticamente en todas las tareas y procesos del día a día. Desde educación a trabajo, pasando por la restauración a domicilio, el ecommerce a través de marketplaces especializados, el control de la economía familiar y personal, la búsqueda de nuevas oportunidades profesionales o, simplemente, el consumo de ocio. Con todo hemos asistido al nacimiento y consolidación de nuevos sectores como el “edtech”, “proptech”, “legaltech”, “fintech”, entre otros, que aplican soluciones tecnológicas a este tipo de sectores para adaptarlos a una nueva situación, un desarrollo que de cualquier otra forma habríamos tardado años en consolidar. La pandemia ha llegado para acelerar ese proceso y reforzar estos proyectos que necesitan aportaciones de capital adicional para seguir creciendo, ganando cuota de mercado, clientes y valoración en el camino. A todo esto, se une el renovado interés inversor por el mercado de telecomunicaciones con Ufinet, Reintel y el proceso de venta de Lyntia a la cabeza, desde el punto de vista de infraestructuras, y operaciones que no podemos contabilizar en este análisis como Adamo Telecom (aún sin cerrar) o Euskaltel (inversión de KKR, Cinven y Providence, a través de MásMóvil).

El tamaño de la compra de Urbaser por Platinum Equity coloca al sector **Medioambiente / Reciclaje / Residuos / Gestión y Tratamiento de Aguas** en segundo lugar, con más de €1.550M invertidos, un 20% del total, en solo cinco operaciones. Algo similar sucede con la toma de control de Restaurant Brands Iberia por parte de Cinven y el mercado de **Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras** que, con cuatro inversiones, escala hasta el tercer puesto por la cuantiosa cifra aportada por ese large megadeal. En total, el sector supera los €600M, un 8% de la cifra global del ejercicio.

Otra de las industrias que más resiliencia han mostrado ante la crisis, **Alimentación / Bebidas / Alimentación Animal**, le sigue de cerca con poco menos de €590M de inversión (7,8%). Grandes LBOs como Alvinesa Natural Ingredients (ICG), The Natural Fruit Company (Fremman Capital), Angulas Aguinaga (PAI Partners y reinversión de Portobello), Nutris (Nazca Capital), Albenfruit (Sunridge Partners),

Agolives (Alantra) o J.R.Sabater (Corpfin), permiten al sector concentrar buena parte de la inversión en 10 deals. El siguiente puesto es para el mercado farmacéutico con más de €400M invertidos en 9 transacciones con Suanfarma (ArchiMed), Noucor -el negocio farmacéutico B2B de Uriach- (MCH), Galenicum (Peninsula Capital Advisors) o la italiana Farmol (Portobello), como principales exponentes.

“ **IT/Telecom/Internet encabeza la lista de principales sectores con más actividad sumando 123 inversiones realizadas (33%) que concentran el 28% de la inversión con €2.160M.** ”

Por último, pero no menos relevante, se cuelan en este repaso por sectores las renovables que, gracias al impulso de inversores especializados como Q-Energy, Everwood Capital o Incus (Dominion Energy), suma 17 inversiones que confirman el enorme atractivo que las energías limpias despiertan entre los inversores, especialmente internacionales; el sector biotecnológico, con 22 operaciones, en su mayoría rondas de financiación lideradas por Ysios o ventures capital centrados en este mercado, Asabys, Columbus o Alta Life, entre otros; y el mercado sanitario, que registra 15 deals con Palex Medical (Fremman Capital) y Proclinic (Miura) a la cabeza. Mención especial merece el sector educación y formación que está viviendo intensos movimientos liderados por Magnum, a través de su build up con Digitalent; Acon Investments (Formación Alcalá); KKR, a través del buy and build de Máster con Medac y Formaciona (adquiridas a Queka Real Partners); y, más recientemente Miura (Educaedu) -ya en los primeros compases de 2022-.

El ejercicio arranca con una línea continuista en lo que a sectores invertidos se refiere. Los inversores tienen el foco en tecnología,

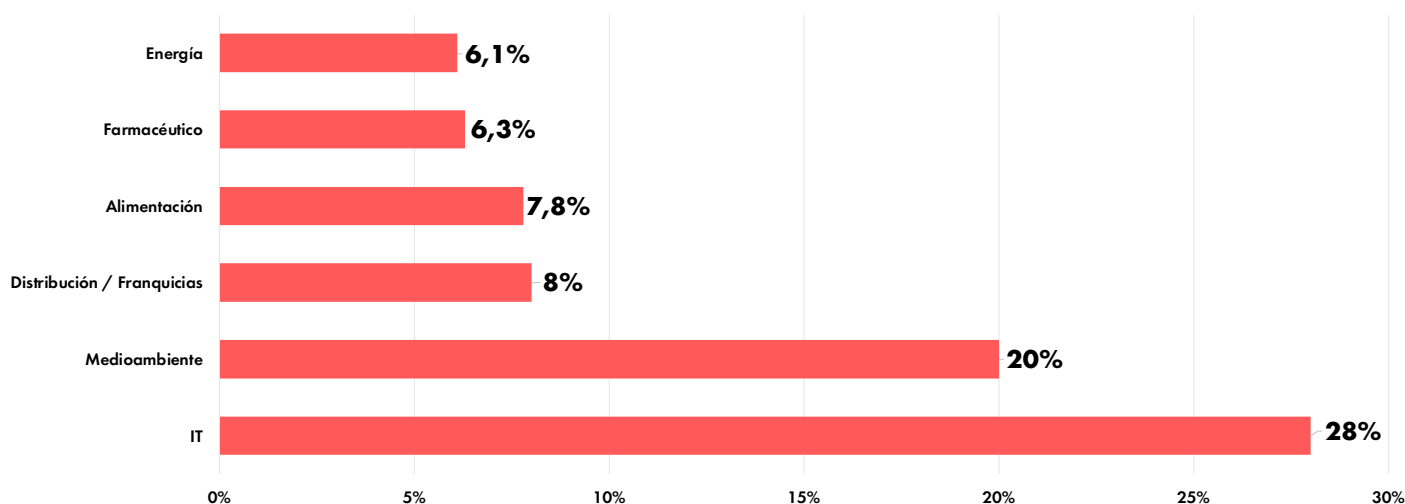
renovables, sanidad, educación, telecomunicaciones, infraestructuras, etc., pero tampoco es descartable un cambio de tendencia que las gestoras de special situations ansían desde hace meses. Industrias actualmente en dificultades como restauración, retail, ocio o turismo, están evolucionando a medida que avanza la propia crisis sanitaria y se enfrentarán una vez se acaben las ayudas públicas a la necesidad de refinanciarse o acabar en manos de inversores especializados. Más allá de empresas en quiebra, esta nueva crisis también proporcionará oportunidades en proyectos con cuentas saneadas, pero que necesitan un socio operativo con el que afrontar el cambio de modelo que deberán afrontar para adaptarse al mercado en los próximos años.

## PRINCIPALES INDICADORES Y TENDENCIAS

En resumen, la actividad del private equity en España a lo largo de 2021 ha destacado en los siguientes aspectos:

- **El mercado culmina 2021 con un volumen invertido de €7.680M**, lo que implica un aumento del 32% frente a 2020, y marca el segundo mejor dato histórico en nuestro país solo por detrás de 2019, récord indiscutible con €8.890M. La buena noticia es el dinamismo del middle market y el venture capital muestra de la rápida recuperación de un mercado más maduro. Es importante tener en cuenta que de haberse cerrado importantes inversiones como la compra de Altadia por Carlyle, la adquisición de ITP Aero o la entrada de CVC en LaLiga, la cifra habría pulverizado la de 2019 marcando un nuevo récord.
- **Momento de elevada liquidez**, tanto bancaria como alternativa, y de las propias gestoras de capital riesgo y favorables condiciones de acceso a la deuda bancaria y direct lending. La mayoría de los fondos nacionales han captado nuevos recursos para invertir y las gestoras paneuropeas e internacionales tienen

## VOLUMEN Y NÚMERO DE OPERACIONES CONTABILIZADAS EN EL PERIODO (2014 - 2021)





mayor presencia en España o realizan un mayor seguimiento del mercado nacional. Frente a las dudas que surgieron en los primeros compases de la pandemia, 2021 ha confirmado que se mantiene el apetito de los bancos por financiar y sus márgenes son más competitivos, pero tanto los fondos de private equity como los corporates también apuestan recurrentemente por los beneficios del direct lending, representado en España por firmas como Oquendo, Alantra (Alteralia), Tikehau, Capzanine, Muzinich, Resilience, Kartesia, Ares o Idinvest, entre otros. En general, los fondos están dispuestos a realizar operaciones "full equity", dado el elevado dry powder que manejan, e, incluso, a apalancarlas posteriormente.

- **Mayor atractivo del private equity como asset class para el LP institucional.** A la comentada liquidez se suman el entorno de bajos tipos de interés, lo que está llevando a los inversores a buscar alternativas a la renta fija tradicional, tanto para obtener una mayor rentabilidad como para diversificar sus carteras de inversión. El auge de la gestión alternativa ha llevado el volumen global de activos bajo gestión de los fondos de private equity a alcanzar niveles históricos a nivel global, con su correspondiente repercusión en el mercado español. Con todo, aumenta el atractivo de un asset class que tiene aún tareas pendientes como atraer más alocación de fondos de pensiones y aseguradoras e incrementar el tamaño de sus vehículos.
- **Polarización de la inversión en grandes operaciones (large megadeals).** Las cifras muestran una concentración muy acusada de la inversión en un número reducido de grandes operaciones desluciendo, en cierto modo, el buen papel del mid-market nacional en esta nueva etapa de recuperación. El 36% del volumen invertido se concentra en cinco grandes megadeals, de los que tres superan los €1.000M de deal value. Pese a todo, el dato se reduce significativamente frente a años como 2018 (62%) o 2019 (43%).
- **El incremento de procesos competitivos y subastas frente a bilaterales es patente,** lo que obliga a las gestoras nacionales e internacionales a diversificar sus estrategias apostando por el lanzamiento de nuevos vehículos orientados a tipologías de deals concretas, sectores, etc. La selección de oportunidades y la originación es la clave en un momento de mercado como el actual. Muestra de ello es el amplio espectro de nuevas estrategias que están desarrollando la mayoría de gestoras enfocadas a minorías, middle market, distress, turnaround, special situations o sectoriales. Quizá una de las más llamativas sean los rollover y fondos secundarios, una herramienta perfecta para alargar los periodos de permanencia en aquellas participadas que requieren más tiempo para cumplir con su plan de negocio o de las que los gestores no quieren desprenderse por su elevado valor. Gestoras como Portobello, Alantra, MCH, Proa o Bridgepoint han decidido apostar por esta estrategia, muy desarrollada en mercados anglosajones.
- **La competencia por los "high quality assets" en sectores resilientes sigue elevando las valoraciones y los precios,** con múltiplos de ebitda de dos dígitos sobre todo en los grandes activos. Como resultado, estamos asistiendo al cierre de operaciones

de muchísimo tamaño que tienen como protagonistas a líderes de mercado con cuentas muy potentes y grandes expectativas de crecimiento, en las que los fondos elevan el precio gracias a estructuras de financiación flexibles que les permiten imponerse en la puja al resto de competidores. Además, los private equities no sólo están aportando capital y financiación para compras, también están identificando oportunidades en inversiones en cotizadas, operaciones de Public To Private (PtoP), carve outs y procesos de consolidación sectorial (vía build ups).

- **Cautela en las desinversiones y prolongación de los calendarios de salida.** 2021 se ha caracterizado por un incremento en el número de desinversiones frente a años anteriores, pero esta variable aún tiene que despegar totalmente. La necesidad de rotar cartera, junto a la excesiva liquidez presente en el mercado, han hecho que los fondos inicien o vuelvan a reactivar los preparativos para la venta de sus compañías participadas más maduras y con mejor performance, cancelados en gran medida con la llegada de la pandemia, pero los exits se siguen centrandose en targets de determinados sectores y calidades que están generando muchísimo interés inversor, sin llegar a extenderse al resto de participadas ante la falta de visibilidad a futuro.
- **El venture capital, nuevo protagonista por volumen de inversión con cifras no alcanzadas hasta la fecha.** Pese a que los LBOs vuelven a encabezar la tabla de operaciones por volumen invertido, 2021 ha sido especialmente positivo en rondas de inversión de elevado tamaño y, por primera vez, tres operaciones como Klikalia, Glovo y Jobandtalent se colocan entre las 10 principales transacciones por deal value.
- **Los fondos internacionales sostienen el 76% de la inversión y mantienen su apuesta por España, apoyando tanto la inversión como el fundraising.** Grandes players con perfiles muy diferentes, como fondos de private equity internacionales, panaeuropeos, del middle market y, por supuesto, firmas de venture capital, tienen el foco en nuestro país. Con todo, seguimos asistiendo a la apertura de nuevas oficinas de gestoras foráneas en España, como Waterland o Ufenau, y a un renovado interés de fondos nacionales como Portobello o Proa por invertir fuera de nuestras fronteras.
- **Mercado binario en lo que a diversificación sectorial se refiere.** Los inversores apuestan por los sectores resilientes, como IT, alimentación, farma, sanidad o energía, frente a los más impactados como restauración y turismo. El elevado ticket de equity de operaciones como Urbaser o Restaurant Brands Iberia colocan a sus sectores (medioambiente y franquicias, respectivamente) entre los principales mercados por inversión.
- **Mayor peso del private equity en la economía nacional.** Si algo ha demostrado la pandemia es el gran papel que el sector puede tener como dinamizador de la economía española. Las compañías participadas por el capital riesgo son más rentables, profesionales, resilientes, generadoras de empleo y estables, lo que les ha ayudado significativamente a la hora de afrontar una crisis que nadie esperaba con solvencia y rapidez.

## ANÁLISIS DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES POR DEAL VALUE

### PLATINUM EQUITY SE IMPONE EN LA PUJA POR URBASER CON UNA OFERTA DE €3.500M

La mayor operación del año por deal value y volumen de equity invertido ha sido la toma de control de Urbaser por Platinum Equity. El fondo estadounidense ha adquirido el 100% de la empresa española de gestión de residuos con operaciones en más de 25 mercados hasta ahora propiedad del grupo asiático China Tianying (CNTY) en tiempo récord desembolsando \$4.200M (unos €3.500M). Tras superar a Stonepeak y a Elliott en una competitiva puja en el proceso público organizado con el holding chino, Platinum Equity cerró finalmente el deal negociando en exclusiva con China Tianying. La oferta de la gestora norteamericana valora la totalidad de Urbaser en unas 8x ebitda e incluye deuda, en forma de préstamo puente, por valor de unos €2.000M.

“ **La mayor operación del año por deal value y volumen de equity invertido ha sido la adquisición de Urbaser por parte de Platinum Equity (€3.500M)** ”

Urbaser es el antiguo negocio de residuos de la constructora ACS, vendido en 2016 a CNTY por €1.320M. Con la operación, la plusvalía estimada por ACS fue de entre €325M y €560M. Tras su fallido intento de cotización en Bolsa a principios de 2020, CNTY optó por la venta directa, en principio de una participación minoritaria, en torno al 30%, pero las dudas que generaba este tipo de operación entre los inversores y el elevado interés despertado por el proceso llevó a CNTY a cambiar su estrategia en la firma y traspasar finalmente el 100% de la compañía. Entre los candidatos a tomar el control de Urbaser han estado algunos de los principales fondos de private equity internacionales como Cinven, Apollo, Apex Partners o Blackstone, que finalmente se cayeron de la operación en las primeras fases del proceso competitivo. El importante posicionamiento de la compañía a nivel global y su crecimiento durante los últimos años han sido claves en la apuesta del private equity por la compañía.

Para la gestora de private equity, con más de \$25.000M en activos bajo gestión y unas 40 compañías en cartera, la compra de Urbaser supone la tercera inversión en España desde su desembarco en 2014, y también la de mayor volumen hasta la fecha tras la adquisición de una participación mayoritaria en el fabricante de pescado congelado Iberconsa. Antes, tuvo el control de Terratest, adquirida por Nazca Capital en 2018. Recientemente, el fondo ha seguido de cerca el mercado español participado en las pujas por ITP Aero o Altadia Group.

### KPS CAPITAL PARTNERS ADQUIERE EL 80% DEL NEGOCIO EUROPEO DE LA ANTIGUA MIVISA POR €1.800M

La segunda inversión de 2020 es la vuelta de Mivisa a manos del private equity. El fondo estadounidense KPS Capital Partners (KPS) ha comprado a Crown Holdings, el gigante norteamericano de los envases de consumo, el 80% de su negocio de envases alimenticios en Europa, aglutinado principalmente en Crown Foods Spain, la antigua Mivisa. La operación valora la filial adquirida en €2.250M (10x ebitda), por lo que KPS desembolsará unos €1.800M para tomar el control de la firma y Crown Holdings retendrá el 20% restante. Para financiarla, la gestora norteamericana ha obtenido un crédito de €1.175M a siete años. La deuda le permitirá refinanciar el pasivo que arrastraba la filial y financiar parte de la adquisición. Además, ha rematado la financiación con una emisión de bonos colocando €375M a un cupón del 5,125% y con vencimiento en 2029. Deutsche Bank y Barclays han pilotado ambos movimientos. Tras el deal, Crown Holdings ha destinado los recursos obtenidos para cancelar deuda, de manera que su apalancamiento se reduciría de 2,9x a 3,9x ebitda, así como para financiar sus planes de crecimiento e implementar un programa de recompra de acciones.

Crown Holdings inició en 2020 la venta de su negocio europeo de envasado de alimentos. Inicialmente, entabló negociaciones bilaterales con CVC, pero no llegaron a concretarse. Finalmente, organizó una subasta en la que KPS se posicionó entre los tres fondos de la terna final, junto a Lone Star y el gigante industrial Silgan Holdings. En el proceso competitivo participaron también otros fondos como Platinum, PAI Partners o el canadiense Onex. La operación supone el primer movimiento de KPS Capital Partners, que gestiona \$12.300M en activos, en España.

“ **KPS desembolsará unos €1.800M para tomar el control del negocio europeo de Crown Holding, con la antigua Mivisa como activo estrella. Para financiar el deal, la gestora ha obtenido un crédito de €1.175M a siete años** ”

El negocio de envases alimenticios de Crown Holdings incluye activos en 17 países de Europa, Oriente Medio y África. En España, Crown Foods Spain desarrolla su actividad en nueve instalaciones productivas enfocadas en la industria del envasado para alimentación y bebidas y se centra en Mivisa, fundada por la familia Vivanco en 1974, que aglutina cerca de la mitad del negocio alimentario de Crown, manteniendo en el resto de mercado pequeños activos que completan el negocio. El fabricante murciano representa una de las grandes historias de éxito vinculadas al private equity. Desde su adquisición por parte de Suala Partners y PAI Partners en 2001, en su capital se han sucedido diferentes fondos de capital privado en varias etapas, hasta su compra por parte de Crown Holdings en 2014 a Blackstone y N+1 Mercapital por unos €1.200M.

## CINVEN TOMA EL CONTROL DE RESTAURANT BRANDS IBERIA (BURGER KING) POR MÁS DE €1.000M

En tercera posición del ranking de inversiones destaca una nueva apuesta de Cinven por el mercado español, esta vez el fondo británico ha apostado por el sector de franquicias de restauración con la adquisición de una participación mayoritaria en Restaurant Brands Iberia (RB Iberia) por más de €1.000M, a un múltiplo de unas 10x ebitda. La gestora de private equity ha financiado la compra del mayor franquiciado de la cadena americana de restaurantes Burger King en España con un crédito de unos €500M de ING y Banco Santander. En esta nueva etapa, los socios fundadores y Burger King Europe GmbH, filial íntegramente participada por Restaurant Brands International Inc., mantienen una participación minoritaria en Burger King Europe y Grupo Ibérica, donde hasta la fecha contaban con un 90% del capital a través de la filial QMI Fondiere. En concreto, su Socio fundador y Presidente, Gregorio Jiménez, ha reinvertido parte de los fondos obtenidos con la venta manteniéndose como socio minoritario y liderando el equipo directivo.

“ **En tercera posición del ranking de inversiones destaca una nueva apuesta de Cinven por el mercado español: la compra de Restaurant Brands Iberia por más de €1.000M** ”

RB Iberia es un grupo de restauración organizada líder en la Península Ibérica que integra los derechos de explotación como máster franquicia de las marcas Burger King en España, Portugal, Gibraltar y Andorra, así como de Popeyes y Tim Hortons en España. La compañía ha triplicado su tamaño en los últimos cinco años mediante crecimiento orgánico y vía adquisiciones de otras empresas que operan establecimientos de la cadena del Whopper, como Megafood, KAM o Forte triplicando así el número de restaurantes Burger King en propiedad de cara a la puesta en marcha de su salida a Bolsa, un movimiento que finalmente no ha llegado a producirse. Tras el parón de la pandemia, el grupo paralizó la operación, pero ha demostrado su resiliencia adquiriendo y abriendo restaurantes, además de continuar con el despliegue de su servicio de reparto a domicilio propio, que cuenta con más de 5.000 repartidores en plantilla. El grupo cuenta tras esta etapa con una amplia presencia en Madrid, Valencia, Cataluña y Andalucía, con una cartera de más de 500 restaurantes propios y cerca de 500 restaurantes franquiciados. Precisamente, esta es una de las razones alegadas por Cinven para la compra de la compañía, junto con la relevancia de sus marcas y las dinámicas del mercado, entre otros motivos. En concreto, RB Iberia contaba al cierre de 2020 con 1.002 establecimientos operativos bajo sus marcas masterfranquiciadas, incluyendo 139 unidades de Burger King en Portugal (134), Andorra (4) y Gibraltar (1). Según fuentes del mercado, su ebitda supera los €100M.

Para Cinven, liderado por Jorge Quemada en España, la inversión en RB Iberia responde al enfoque matricial de la gestora sector-país, aprovechando la sólida presencia del fondo en la Península Ibérica y el conocimiento sectorial de su equipo de consumo. En palabras de

Jorge Quemada, Socio y Head of Spain de Cinven, “RB Iberia ha demostrado una trayectoria increíblemente exitosa bajo el liderazgo de su fundador, Gregorio Jiménez, y se considera, a su vez, como uno de los negocios más exitosos de Restaurant Brands International. La compañía cuenta con una sólida posición estratégica en el atractivo y creciente mercado de comida rápida en la Península Ibérica y estamos encantados con la idea de asociarnos con este ambicioso y experimentado equipo directivo para acelerar su crecimiento”.

La actividad de Cinven en España ha sido frenética este año. Junto a su inversión en RB Iberia, ha entrado indirectamente en Euskaltel, en el marco de la OPA lanzada por MásMóvil, una de sus participadas en alianza con Providence y KKR; y acaba de anunciar un complejo movimiento en Ufinet: la venta, a través de Sixth Cinven Fund, del 79% de la firma a su socio EnelX Internacional por €1.320M y la compra simultánea del 80,5% de la compañía a través de Seventh Cinven Fund por €1.240M. El deal le permitirá renovar al cierre de la operación su alianza con la italiana Enel en el accionariado de Ufinet. Además, ha mostrado su interés por procesos como la compra del fabricante de motores de avión ITP Aero a Rolls-Royce, compitiendo con otros fondos como Bain Capital, que finalmente ha acordado la compra de la compañía junto a JB Capital y SAPA Placencia.

## ARCHIMED TOMA EL CONTROL DE SUANFARMA DANDO SALIDA A ICG Y PROA

El private equity galo ArchiMed ha desembarcado en España con la compra de entre un 80% y un 85% de Suanfarma en una transacción que implica la desinversión de otros dos fondos accionistas de la farmacéutica española: el británico ICG y la gestora española Proa Capital y que se sitúa como la cuarta operación del año por deal value. El precio de la operación es confidencial, pero fuentes del mercado la cifran en una horquilla de entre €500M y €550M. Con el exit, según fuentes financieras ICG habría logrado un retorno de más de 2,5x. Por su parte, el equipo directivo, liderado por el fundador y Presidente, Héctor Ara, y el CEO, Francisco Fernandez, ha reinvertido una parte del capital obtenido con la venta, manteniendo alrededor del 15% del capital de Suanfarma en esta nueva etapa.

“ **ArchiMed ha desembarcado en España con la compra de entre un 80% y un 85% de Suanfarma. El deal supone la desinversión del británico ICG y Proa Capital** ”

ArchiMed, que cuenta con la financiación de Ares Management, quiere impulsar el crecimiento de Suanfarma. El objetivo del fondo galo especializado en el sector sanitario es que la farmacéutica española alcance una valoración de más de €1.000M antes de 2025, momento en el que sacaría la compañía a Bolsa mediante la fusión con una SPAC en EE.UU. Con esta operación, ArchiMed desembarca en España.

ICG controlaba Suanfarma desde hace tres años. En 2018, el fondo británico compró, a través de ICG European Fund VI, una participación mayoritaria en la española a Proa Capital, que se mantuvo

como socio minoritario de la farmacéutica, al igual que el equipo directivo liderado por Héctor Ara, que ya participaba en el capital. En aquel momento, para Proa Capital la operación supuso la primera desinversión de su segundo fondo lanzado en 2014, Proa Capital Iberian Buy Out II, apenas tres años después tomar el control del grupo con una ampliación de capital valorada en €25M.

Suanfarma, especializada en el desarrollo, producción y comercialización de ingredientes para los sectores farmacéutico, veterinario y nutricional, ha logrado el mayor crecimiento en su historia y ha adquirido 5 nuevas compañías en España, Portugal, Colombia e Italia, aumentando significativamente su capacidad industrial y de desarrollo durante los últimos 5 años. En la actualidad, tiene un ebitda de entre 45M y €50M y una facturación superior a los €300M, de los que el 90% proceden de fuera del mercado español. Su objetivo es alcanzar los €100M de ebitda a más tardar en 2025. Para alcanzar esta meta, la hoja de ruta de ArchiMed en la compañía prevé que las adquisiciones sigan representando una "contribución decisiva al crecimiento". La firma se reserva €150M para la compra de empresas rivales.

#### L-GAM DESINVIERTE DE GRUPO BC, A FAVOR DE SILVER LAKE

Otra de las grandes transacciones del ejercicio es un tertiary buyout protagonizado por L-GAM y Silver Like. El private equity paneuropeo ha vendido su participación mayoritaria en Grupo BC al fondo estadounidense Silver Lake en una operación estructurada mediante la compra de su matriz, Grupo BC Global Services, y la refinanciación de parte de la gestión. En concreto, Silver Lake, la firma de inversión tecnológica líder a nivel mundial, junto con los accionistas fundadores y el equipo directivo de Grupo BC, ha comprado el 100% de la compañía a L-GAM, accionista mayoritario, con el fin de impulsar su siguiente fase de crecimiento y creación de valor por más de €500M.

“ **El buen momento de los LBOs se explica por la abundante liquidez, los bajos tipos y el mejor acceso a la financiación, con el direct lending complementando a la financiación bancaria** ”

La toma de control de Grupo BC por L-GAM tuvo lugar en 2016, cuando el fondo de private equity internacional fundado por exdirectivos de Bain Capital e Investcorp compró a Miura y Talde el 45% que controlaban en la compañía, realizando además una ampliación de capital para dotar al grupo de los recursos necesarios para su crecimiento. La operación supuso la salida de los dos fondos nacionales que, cinco años antes, habían adquirido el porcentaje. Durante el periodo de inversión del private equity L-GAM, Grupo BC ha realizado un importante crecimiento vía adquisiciones. Este año, el grupo liderado por Santiago Bellver ha adquirido el 100% de Lexer a Magnum Capital por cerca de €150M. En 2017, también se hizo

con el 100% de la empresa de servicios de marketing online iAhorro, participada por Inveready Seed Capital y Cube Ventures desde 2011.

Grupo BC es el principal proveedor de plataformas de tramitación, software y servicios de gestión hipotecaria, intermediación hipotecaria online, soluciones jurídicas (tramitación de reclamaciones y gestión de préstamos) y soluciones digitales para el sector financiero en España, Portugal, México, Brasil, Colombia, Chile y Perú. Por lo que la inversión de Silver Lake, una gestora global de inversión en tecnología con más de \$88.000M en activos combinados bajo gestión y capital comprometido, le permitirá promover el desarrollo de productos para fortalecer y ampliar la gama de soluciones, continuar con su historial de innovación digital así como mejorar sus soluciones centradas en el cliente e impulsar el crecimiento orgánico e inorgánico continuo. Según Christian Lucas, Codirector de Silver Lake EMEA, "invertir en modelos de negocio impactantes, líderes y habilitados por la tecnología está en el núcleo del ADN de Silver Lake, por lo que nos sentimos privilegiados de asociarnos con Grupo BC mientras entra en una nueva fase de crecimiento orgánico e inorgánico".

#### BUYOUTS

Por fases de desarrollo del proyecto, los buyouts vuelven a ganar claramente por volumen invertido gracias a la intensa actividad de las gestoras internacionales y nacionales, especialmente en el segmento de mid-market. El buen momento de los LBOs se explica por la abundante liquidez, los bajos tipos y el mejor acceso a la financiación, con el direct lending complementando a la financiación bancaria. Con todo, se mantiene una cierta ralentización de estas compras apalancadas. En C&C hemos contabilizado un total de 78 buyouts, igualando la cifra del ejercicio anterior y los registros de 2019 (124), 2018 (67) y 2017 (31). Por volumen de inversión, los LBOs ocupan un 58% del volumen total invertido alcanzando una cifra próxima a los €4.410M, frente a los €3.490M (60% del total) y €5.690M (64% del total) de los últimos dos ejercicios, respectivamente. En total, hemos analizado 18 buyouts cuyo deal value alcanza o supera los €100M, frente a los 13 de 2018 y los 21 de 2019. Cabe destacar el incremento del número de SBOs, hasta alcanzar las 11 transacciones entre fondos de capital riesgo en 2021. Además, como ya sucedió en 2020, resulta significativo que las cinco grandes inversiones del año en España sean, precisamente, LBOs, analizados en la parte inicial del informe: Urbaser, Mivisa, RBI, Suanfarma y Grupo BC.

Las siguientes posiciones de la tabla de buyouts son para **Palex Medical**, el grupo catalán líder en España en la distribución de equipamiento médico, que ha completado un tertiary buyout de la mano de Fremman Capital, valorado en unos €400M. La gestora liderada por Ricardo de Serdio ha adquirido a Ergon Capital y Corpfin Capital una participación mayoritaria en la compañía. Ambos fondos han reinvertido junto al equipo directivo para seguir presentes en el accionariado de Palex como socios minoritarios, tras un proceso bilateral que se ha completado antes de que se cumplan dos años de la entrada de Ergon en la firma. La propia Fremman ha cerrado otro de los grandes SBOs del año: **The Natural Fruit Company** (TNFC). Se trata de la segunda gran desinversión de GPF Capital que, tras dos años de intensa actividad en el sector de frutas con las compras

de Fruxeresa, Frutas Naturales y Frugarva, ha traspasado el grupo resultante a la gestora paneuropea, en un deal de €300M tras el que GPF seguirá apoyando el proyecto y manteniendo algo menos del 10% del capital de TNFC después de lograr unos retornos que podrían cuadruplicar su inversión inicial.

A medio camino entre ambas operaciones, PAI y Portobello completaron una transacción especialmente compleja en Angulas Aguinaga. En primer lugar, PAI Partners compraba, a través de PAI Mid Market Fund, su fondo especializado en transacciones medianas, un 50,1% del grupo vasco **Angulas Aguinaga**, una de las empresas líderes en soluciones de pescadería moderna y platos preparados en España. Hasta la fecha, la compañía estaba en manos de la sociedad Lagumar Seas, a su vez, participada por Portobello Secondary Fund I, un nuevo fondo secundario de €350M para dos de sus participadas: Angulas Aguinaga e IAN, con HarbourVest como lead investor. Además, **Alvinesa Natural Ingredients** también se ha convertido en la protagonista de una de las principales operaciones del año. En concreto, Artá Capital vendía una participación mayoritaria de Alvinesa junto al Socio Fundador y Presidente del grupo, Jesús Cantarero, a la gestora británica Intermediate Capital Group (ICG), que ha realizado la inversión a través de su fondo paneuropeo ICG Europe Fund. Hasta el momento de la operación, que supera los €320M de deal value, Jesús Cantarero era propietario del 64% del accionariado de Alvinesa y Artá Capital del 36% restante. En esta nueva etapa, Cantarero se mantiene como socio de referencia del grupo junto a ICG tras reinvertir parte de los fondos obtenidos en la venta.

Del resto de buyouts analizados por C&C destacan operaciones como SAS, Legálitas, Proclinic, Caiba, TAPTAP Digital, La Casa de las Carcasas, Nalanda Global o Logalty. El private equity paneuropeo Stirling Square Capital Partners ha completado la compra del grupo catalán de fertilizantes naturales **Sustainable Agro Solutions (SAS)** tras una intensa puja. Eurazeo y Kartesia han aportado €103M a la gestora paneuropea para financiar la adquisición de la española y respaldar sus ambiciosos planes de crecimiento orgánico e inorgánico. La competencia existente en el mercado quedó patente en el proceso competitivo por **Legálitas**, en el que Bridgepoint, bd-capital y Portobello pujaron, llevándose la gestora española el gato al agua. Finalmente, Portobello adquirió una participación mayoritaria, alrededor del 80%, en Legálitas por un importe situado entre los €120M y €125M. En la inversión, Tikehau Capital ha actuado como financiador y socio de referencia del fondo español. También Portobello protagonizó uno de los SBOs nacionales del año al comprar la mayoría de **Caiba** a Nazca por unos €110M, que, por su parte, decidió mantenerse como minoritario en la compañía.

Miura Private Equity ha realizado una nueva inversión de su tercer fondo, Miura Fund III, con la compra de cerca del 85% de **Proclinic**, en una operación con un deal value de alrededor de €112M, a un múltiplo próximo a 8x ebitda. Tanto la familia fundadora como el equipo directivo mantienen una posición minoritaria en el grupo en esta nueva etapa cuyo objetivo es consolidar su liderazgo como proveedor dental en el Sur de Europa, más concretamente, en Francia, Italia y España. **TAPTAP Digital** se ha convertido en la primera inversión de bd-capital en España. Capiteado por Alejo Vidal Quadras en nuestro país, el fondo ha adquirido una participación mayoritaria en la compañía a Nauta Capital, propietaria de un 29% de su capital,

y a su fundador y CEO, Álvaro del Castillo, que continuará como accionista clave de la firma. La valoración del deal ronda los €100M. Proa Capital ha comprado una participación mayoritaria en **La Casa de las Carcasas**, compañía extremeña especializada en accesorios para telefonía móvil. La operación está valorada en más de €100M y tiene como objetivo impulsar el crecimiento internacional de la firma, que suma 260 establecimientos. Junto a este deal, Proa ha protagonizado importantes movimientos este año como la compra de Relevi y Grupo Amara, también LBOs, entre otras.

“ **Por volumen de inversión, los LBOs ocupan un 58% del volumen total invertido alcanzando una cifra próxima a los €4.410M, frente a los €3.490M (60% del total) y €5.690M (64% del total) de los últimos dos ejercicios** ”

Por su parte, Providence Equity Partners ha adquirido la plataforma digital de gestión documental **Nalanda Global**, antigua Obralia, hasta entonces en manos de las constructoras ACS, Ferrovial, Acciona y FCC. El importe de la operación es de €80M, lo que implica un múltiplo de unas 15x ebitda. El deal ha sido el resultado de un proceso altamente competitivo que arrancó a finales de 2020. PSG ha presentado la mejor oferta vinculante en competencia con otros fondos de private equity nacionales y extranjeros como la británica GTO Partners. Otro de los principales LBOs tiene como protagonista a **Logalty**, una empresa especializada en firma y certificación electrónica. Ardian Growth y MCH Private Equity se han unido para hacerse con la compañía que era, hasta ese momento, propiedad del Estado. En concreto, la gestora francesa ha articulado la operación a través de Ardian Growth, su fondo especializado en invertir tickets de entre €10M y €35M en compañías de rápido crecimiento con un marcado perfil tecnológico, como es el caso de la legaltech española. Por su parte, MCH mantiene una posición mayoritaria, mientras Ardian participa en minoría. El fondo francés Swen Capital Partner, vinculado a Arkéa e inversor a largo plazo de MCH, también ha participado en la operación. Q-Energy vuelve a colarse entre los grandes LBOs del año con la compra del 100% de **Les Borges Blancs**, sociedad propietaria de la única central de carácter híbrido de energía termosolar y biomasa forestal de España, en una operación que supera los €125M.

Claramente, los inversores internacionales tienen su punto de mira en España. Uno de los más activos como suele ser habitual es KKR, que ha adquirido el 100% de **Medac**, uno de los mayores exponentes de la formación profesional a nivel nacional, y Formacciona, centro de FP reglado aragonés, a Queka Real Partners por unos €200M. Entre los nuevos players destacada el private equity europeo **Waterland**, que ha abierto oficina en España recientemente, se ha hecho con un porcentaje mayoritario en la compañía española Celestia, un grupo de empresas de alta tecnología espacial en toda Europa, con el objetivo de acelerar su crecimiento y convertirse en un actor líder en su mercado. La adquirida mantiene su actual equipo directivo, liderado por José Alonso como Director.

PRINCIPALES INVERSIONES BUYOUTS 2021

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	TIPO	ASESORES
Medioambiente / Reciclaje / Residuos / Gestión y Tratamiento de Aguas	Urbaser	Platinum Equity	100%	3.500	LBO	VF: Crédit Agricole / Société Générale / Deutsche Bank CL: Latham & Watkins/ Cuatrecasas CF: Citigroup/ Santander CIB Entidades Financieras: Banco Santander / BAML DDL : Deloitte
Embalaje / Papel / Cartón	Filial europea de Crown Holdings (Mivisa -Crown Foods Spain-)	KPS Capital Partners	80%	1.800	LBO	VF: Evercore VL: Garrigues CF: Barclays Financiación: Barclays / Deutsche Bank / BNP Paribas / Crédit Agricole / Crédit Suisse / MUFG / Rabobank / UBS / Unicredit
Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras	Restaurant Brands Iberia (Burger King)	Cinven Socios fundadores y Burger King Europe GmbH	p.mayoritaria p.minoritaria	más de 1.000	LBO	VF: Morgan Stanley VL: Allen & Overy / Garrigues CF: Altamar Advisory Partners CL: Clifford Chance / Deloitte VDDF: EY DDF: KPMG DDFiscal: Deloitte DDCommercial: BCG / Elias Diaz (RBI executive) DDESG: ERM DDSeguros: AON DDComunicación: Grupo Albión Análisis Macroeconomía: Arcano Entidades Financieras: ING /Banco Santander
Farmacéutico / Parafarmacéutico / Cosmético	Suanforma	ArchiMed	entre el 80% y el 85%	entre 500 y 550	SBO	VF: Rothschild VL: B Corporate / Mavens / Allen & Overy CF: PwC VDDF: EY VDD Fiscal: PwC VDD Comercial: Boston Consulting Group Financiación: Ares Management Banco Financiador L: Linklaters ICG F: Allen & Overy
Consultoría / Ingeniería / Asesoría	Grupo BC (Grupo BC Global Services)	Silver Lake Socios Fundadores y equipo directivo	100%	más de 500	SBO	VF: Socios Financieros / Canson Capital Partners VL: DWF- RCD CF: Deloitte CL: Uría Menéndez / Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Palex Medical	Fremman Capital Ergon Capital y Corpin Capital Equipo directivo	p.mayoritaria p.minoritaria	unos 400	SBO	VF: Dextra Corporate VL: Uría Menéndez CF: Bank Of America CL: Pérez Llorca DDF/L/Fiscal y Laboral: KPMG International Tax: EY DDStrategy: Roland Berger
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Angulas Aguinaga	PAI Partners (PAI Mid Market Fund) Portobello Capital + Familia Fundadora	50,1% 49,9%	Conf.	LBO	VF: Optima Corporate CF: AZ Capital / EY CL: Herbert Smith Freehills DDF/Comercial/Fiscal: KPMG Entidades Financieras: Bank of Ireland/ Santander/Sabadell/CaixaBank Deuda: Tikehau Capital/Arcmont DDEsocial/Environmental, and key Health and Safety: ERM
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Alvinesa Natural Ingredients	Intermediate Capital Group (ICG)	p.mayoritaria	320	SBO	VF: Rothschild VL: King & Wood Mallesons CF: Óptima Corporate CL: Allen & Overy DDEsocial/Environmental, and key Health and Safety: ERM

**PRINCIPALES INVERSIONES BUYOUTS 2021**

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	TIPO	ASESORES
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	The Natural Fruit Company (TNFC)	Fremman Capital	p.mayoritaria	unos 300	SBO	VF: Lazard VL: Uría Menéndez / Garrigues CF: Greenhill & Co CL: Pérez-Llorca DDF/L/Fiscal y Laboral: EY DDESG: Attalea Partners DDSeguros: Jhasa DDComercial: Roland Berger Financiación: Tresmares Capital
Educación / Formación / Cultura	Medac	KKR	100%	200	SBO	Queka F: Deloitte Queka L: Ortega y Cameno Paco Ávila y Miguel Reinoso L/Fiscal: José Antonio Jordano / Despacho Aficonta KKR F: GBS KKR L: Cuatrecasas / CMS Albiñana & Suárez de Lezo / Deloitte DDF: PwC DDL: Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison
Agrícola / Ganadero / Bosques	Sustainable Agro Solutions (SAS)	Stirling Square Capital Partners	100%	unos 180	LBO	VL: Andersen Tax & Legal VDDF / Fiscal / L / Laboral: KPMG CF: Natixis Partners CL: Clifford Chance DDF/Fiscal: PwC Financiación: Eurazeo / Kartesia DD ESG / Socia & Governance: ERM
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Les Borges Blancs	Q-Energy	100%	más de 125	LBO	CL: Garrigues VDDF: EY DDFiscal: Linklaters
Consultoría / Ingeniería / Asesoría	Legalitas	Portobello Capital	cerca del 80%	entre 120 y 125	LBO	VF: Arcano VL: Uría Menéndez Equipo Directivo F: Liberty Corporate Finance CF: Natixis Partners Iberia CL: DWF-RCD / Jones Day VDDF/L/Fiscal y Laboral: EY DDF/ Fiscal: KPMG DDL: Jones Day DDComercial: Simon-Kucher Financiación: Tikehau Capital
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Proclinic	Miura Private Equity (Miura Fund III) Equipo directivo y familia fundadora (Raneda)	p.mayoritaria (cerca del 85%)	unos 112	MBO	VF: PwC CF: KPMG CL: Baker & McKenzie
Químico / Petroquímico / Petróleo / Pinturas / Plásticos / Caucho	Caiba	Portobello Capital Familia Baños (fundadora) Nazca Capital	p.mayoritaria p.minoritaria p.minoritaria	110	SBO	VF: DC Advisory L: Uría Menéndez VDD: PwC Financiación: Tresmares Capital
Marketing / Estudios de Mercado / Publicidad / Centrales	TAPTAP Digital	bd-capital	p. mayoritaria	unos 100	SBO	VL: Gómez-Acebo & Pombo / Osborne Clarke CF/Fiscal: Deloitte CL: Uría Menéndez DDComercial/Tecnología/Seguridad: Accenture DDSeguros / W&I: Marsh
Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras	La Casa de las Carcasas	Proa Capital Socio Fundador, Ismael Villalobos	p.mayoritaria p.minoritaria	más de 100	LBO	VF: Arcano Partners VL: Gómez Acebo & Pombo CF: PwC / LEK Consulting CL: Linklaters VDDF, L, Fiscal, Laboral: KPMG

## CAPITAL EXPANSIÓN

El impulso de los grandes LBOs y el venture capital, especialmente en la recta final del año, reduce considerable el peso de las operaciones de growth capital en 2021. El segmento de capital expansión ha culminado el año con 54 deals y una cifra de inversión de €1.110M que representa tan solo un 14% del capital invertido. Lo cierto es que el growth capital también ha caído, con respecto al ejercicio anterior, no en número de operaciones (51), sino en volumen y el porcentaje que representan sobre el total de la inversión (€1.620M y 28% del capital invertido en 2020). En años anteriores, como 2019, el porcentaje sobre el volumen de inversión total llegó al 24%, mientras que en 2018 supuso un 45%. Por tamaño, tan solo dos de las transacciones alcanza los €100M de equity, manteniendo la cifra del año pasado. Entre ellos, destaca sin lugar a dudas la reinversión de **Apax Partners** y entrada de **Oakey Capital** en **Idealista**, una doble transacción valorada en casi €500M. En primer lugar, el private equity británico Oakley Capital se hizo con un 12% del portal inmobiliario español por €175M, para que, poco después, Apax Partners recomprara una participación minoritaria, del 17% del capital, al fondo sueco EQT Partners. La reinversión se produce apenas unos meses después de que la gestora británica vendiera -en septiembre de 2020- sus acciones, representativas del 82,6% del capital de Idealista, a la firma nórdica por €1.320M, con un retorno de 5x su inversión inicial. Además, Orient Hontai ha vuelto a apoyar a **Mediapro** con una nueva inyección de capital que le permite elevar su participación en la compañía en un 26,5%, hasta el 80%. El porcentaje está valorado en unos €470M.

“ El impulso de los grandes LBOs y el venture capital, especialmente en la recta final del año, reduce considerable el peso de las operaciones de growth capital en 2021 ”

También Ares Management ha tomado una participación minoritaria en el capital de **Atlético Holdco**, propietaria de la mayoría del Atlético de Madrid, al inyectar unos €181M en la firma que le han permitido mantener su participación en el club tras su reciente ampliación de capital. En una operación similar, **Bain Capital Credit** se ha hecho con el 10% de Alsea Europa (Food Service Project). Desde hace meses, Alsea buscaba una inyección de liquidez necesaria tras la compra en 2018 de Grupo Vips por €500M y el complicado momento que atraviesa el sector de restauración. El fondo se ha aliado con la matriz del grupo, el operador mexicano de restaurantes de comida rápida y cafeterías Alsea, para suscribir conjuntamente una ampliación por el 21,1% del capital. Por su parte, Peninsula Capital Advisors ha tomado el 20% de la catalana **Galenicum**, con actividad en los sectores farmacéutico, alimentario y de los suplementos nutricionales en una operación que combina la inyección de nuevos recursos con la compra de parte de las acciones de los tres socios fundadores.

Pese a estos interesantes movimientos liderados por inversores internacionales, el segmento se ha caracterizado por el protagonismo de las gestoras nacionales en operaciones clásicas de capital crecimiento. A través de su nueva estrategia de minorías estructuradas, Portobello ha apostado por la cadena catalana de supermercados **Condis**, un deal cerrado pocos días antes de final de año, con una valoración de €250M. Además, Miura ha ampliado su participación en **The Visuality Corporation (TVC)** al adquirir el porcentaje minoritario que no controlaba a su socio en la firma, el family office suizo Porterhouse.

“ El segmento se ha caracterizado por el protagonismo de las gestoras nacionales en operaciones clásicas de capital crecimiento como Condis (Portobello), A Contracorriente (Suma) o TVC (Miura), entre otras muchas ”

También Suma Capital, se ha hecho con el 40% de **A Contracorriente Films**, en un deal valorado en €15M. La compañía con intereses en distribución cinematográfica incorpora en su accionariado al fondo de growth capital con el fin de impulsar un plan de crecimiento y situarse entre las principales empresas independientes de distribución de contenidos audiovisuales de Europa. La empresa se convierte así en la tercera participada del vehículo de inversión Suma Capital Growth Fund II. Cabe destacar también la inversión de Aurica Capital, la gestora de Banco Sabadell especializada en capital de expansión, que ha tomado, a través de su fondo Aurica III, una participación minoritaria en la plataforma de marketing en redes sociales **SamyRoad**. Con la operación, Aurica se convierte en el accionista de referencia de la compañía tras la salida parcial del resto de su accionariado. También **Packbenefit** ha dado entrada al fondo escocés de private equity **Circularity Capital**, que ha suscrito la ampliación de capital de €20M de la compañía junto a Axa Investment Managers. Ambos han tomado una participación minoritaria y se unen a JZ International, accionista de referencia de PackBenefit desde 2013.

Por su parte, Paris Fonds Vert, gestionado por Demeter Partners, se ha incorporado al accionariado del grupo constructor español **Construcía** con una participación de hasta el 44% del capital. En renovables, Incus Capital ha entrado como socio minoritario en **Dominion Energy**, la filial de la vasca Global Dominion, a través de una ampliación de capital de €75M, en la que ha invertido €50M para tomar el control del 23,4% de los títulos de la firma. La gestora también ha entrado en **Aguas de Valencia (Avsa)**. Además, Alanira y Enagás han estrenado **Klima Energy Transition Fund**, su fondo de private equity para la transición energética, suscribiendo la última ronda de financiación de €100M de la compañía estadounidense **Mainspring**, donde han tomado una participación minoritaria.



**PRINCIPALES INVERSIONES CAPITAL EXPANSIÓN 2021**

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	ASESORES
IT / Telecom / Internet	Idealista	Apax Partners Oakkey Capital	17% 12%	unos 500	VL: Allen & Overy Apax L: Uría Menéndez Oakkey Capital L: Ontier / Garrigues
Comunicación / Media / Editoriales / Televisión	Mediapro	Orient Hontai Capital	26,5% (80%)	470	
Deportes / Clubes / Gimnasios	Atlético Holdco	Ares Management	33,96%	181,8	Atlético Holdco L: Ecija CL: Pérez-Llorca
Restauración	Alsea Europa (Food Service Project)	Bain Capital Credit Alsea	21,1%	110,8	VF: Nomura VL: Garrigues / Loyens & Loeff / DLA Piper / Gallástegui y Lozano Proa Capital L: Linklaters Bain Capital Credit F: Arcano Partners Bain Capital Credit L: Latham & Watkins / Arendt & Medernach Estructuración: Creel, García-Cuellar, Aiza y Enríquez, SC / PwC
Medioambiente / Reciclaje / Residuos / Gestión y Tratamiento de Aguas	Aguas de Valencia (Avsa)	Incus Capital	10%	100	VL: CMS Albiñana & Suárez de Lezo. CL: Linklaters
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Mainspring	Klima Energy Transition Fund (Alanza y Enagas) Chevron Bill Gates Fine Structure Investors (Fidelity) Princeville Capital Khosla Ventures ClearSky, KCK American Electric Power 40 North Ventures.	p.minoritaria	100	
Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras	Condis Supermercats	Portobello Capital (Portobello Structured Partnerships Fund I)	p.minoritaria	Conf.	F: Sigrun Partners/CS Corporate Advisors/BBVA CL: Linklaters L: Cuatrecasas/Herbert Smith Freehills/Baker McKenzie/Garrigues DD: EY / Boston Consulting Group Debt Advisory: Marlborough Partners Financiación L: Baker Mc Kenzie
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Dominion Energy	Incus Capital	23,4%	50	VF: Mirabaud VL: Cuatrecasas CL: Linklaters CTécnico: Taiga Mistral
Farmacéutico / Parafarmacéutico / Cosmético	Galenicum	Peninsula Capital Advisors (Peninsula)	20%	Conf.	VF: Deloitte VDDF: Deloitte VDDFiscal: Cuatrecasas DDF/Fiscal y Laboral: PwC DDL y Contratos: Herbert Smith DDComercial: LEK
Marketing / Estudios de Mercado / Publicidad / Centrales	The Visuality Corporation (TVC)	Miura Partners	p. minoritaria (p. mayoritaria)	Conf.	VL: Gómez-Acebo & Pombo
Embalaje / Papel / Cartón	Packbenefit	Circularity Capital Axa Investment Managers	p.minoritaria	20	VF: Lincoln International CL: CMS Albiñana & Suárez de Lezo
Ocio / Juego / Juguetes / Parques / Cines	A Contracorriente Films	Suma Capital (SC Growth II)	40%	15	VF: Houlihan Lokey VL: Araoz & Rueda / Bufete Castilla DDF/L/Fiscal, Laboral y Comercial: KPMG DDESG: Attalea Partners
Inmobiliario / Construcción	Construía	Paris Fonds Vert (gestionado por Demeter Partners)	hasta el 44% del capital	Conf.	F: Atlantis CL: Garrigues VL: EY DDFinanciera: Accuracy DDL/Fiscal y Laboral: Garrigues DDMedioambiental y Territorial: Carbone 4

## VENTURE CAPITAL

En este activo 2021 el venture capital ha logrado colarse en los primeros puestos del ranking por número de operaciones, copando gran parte de la inversión total del período. En concreto, hemos contabilizado un total de 176 operaciones, con una inversión de €2.160M, lo que representa el 28% de la cifra anual y desbancando de la segunda posición al growth capital, posicionándose como el protagonista del ejercicio gracias al incremento de su actividad en todas sus fases de desarrollo, desde semilla a late stage. Las cifras poco tienen que ver con los €700M invertidos en 2020 (12% del total del año) en 131 deals.

Quizá lo más destacable del año en el segmento hayan sido las grandísimas rondas de financiación cerradas por start ups consolidadas en el mercado internacional que han alcanzado cifras récord desbancando recurrentemente a las anteriores. La de mayor tamaño, hasta el momento, es la ronda Serie B de **Clikalia**, la plataforma inmobiliaria digital líder para la compraventa de viviendas, que ha captado €460M con el apoyo de FifthWall, el mayor fondo de venture capital especializado en proptech, Luxor Capital y Mouro Capital, el brazo de venture capital de Banco Santander, que ya había entrado en la compañía en la Serie A que la start up cerró en 2020 por \$14M. En el marco del deal, Deutsche Bank ha proporcionado financiación de deuda para ampliar las operaciones de la española en Europa. Antes, **Glovo** hizo historia en una ronda de financiación de €450M, suscrita por inversiones internacionales, mientras que **Jobandtalent** logró levantar dos rondas de €440M y €183M dando entrada en su capital a SoftBank Vision Fund, el brazo inversor de Softbank Group, especializado en growth capital e impacto social, que realiza así su primera inversión en una compañía española, y a la sueca Kinnevik. Las operaciones también han contado con el apoyo de Alma Mundi Insuretech Fund,

Greentrail, Endeavor Catalyst, Atomico, Seek, DN Capital, InfraVia, Kibo, Quadriple y FJ Labs. Además, BlackRock también ha aportado deuda por valor de €83M.

En esta misma línea, pero con un volumen mucho menor, destaca la ronda Serie G de €157M de **Wallpop**, estructurada a través de una ampliación de capital y mediante la adquisición de acciones en circulación que ha permitido a sus accionistas actuales lograr liquidez. La operación, cerrada tras un proceso competitivo valora a Wallpop (postmoney) en cerca de €700M. C-Fund ha sido el principal inversor, junto a Accel, Insight Partners, 14W, GP Bullhound y Northzone, entre otros. Por su parte, la italiana **Casavo** ha conseguido captar €200M en una ronda en la que ha participado el fondo español Bonsai Partners. En concreto, los inversores han aportado €50M en equity, en su gran mayoría inyectados por Exor, a los que hay que sumar €150M adicionales en financiación. Además, **Travelperk** completado una ronda serie D de €132M liderada por Greyhound Capital para crecer en EE.UU., junto a inversores ya presentes en su capital como DST Global, Kinnevik AB, Target Global, Felix Capital, Spark Capital, Heartcore, LocalGlobe, Amplo, y 14W.

A ellas se unen inversiones algo menores, es el caso de Northsea liderada por Ysios (unos €71M), **Factorial** (Tiger Global -unos €67M-), **Tiko** (Btov -€57M-), **Playtomic** (GP Bullhound -€56M-), Carto (Insight Partners -unos €54M-), entre otras muchas. Es especialmente destacable la ampliación de €33M de **Wallbox**, dando entrada a nuevos inversores en su capital: las firmas de venture capital Cathay Innovation y Wind Ventures, junto a inversores existentes como Iberdrola y Seaya Ventures. Poco después, la firma se convirtió en la primera empresa española en debutar en la Bolsa de Nueva York mediante la fusión con una SPAC, la estadounidense Kensington Capital Acquisition. La compañía catalana saltó al parqué con una capitalización bursátil de €1.352M.

### PRINCIPALES INVERSIONES CAPITAL EXPANSIÓN 2021

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	ASESORES
IT / Telecom / Internet	Idealista	Apax Partners Oakkey Capital	17% 12%	unos 500	VL: Allen & Overy Apax L: Uría Menéndez Oakkey Capital L: Ontier / Garrigues
Comunicación / Media / Editoriales / Televisión	Mediapro	Orient Hontai Capital	26,5% (80%)	470	
Deportes / Clubes / Gimnasios	Atlético Holdco	Ares Management	33,96%	181,8	Atlético Holdco L: Ecija CL: Pérez-Llorca
Restauración	Alsea Europa (Food Service Project)	Bain Capital Credit Alsea	21,1%	110,8	VF: Nomura VL: Garrigues / Loyens & Loeff / DLA Piper / Gallástegui y Lozano Proa Capital L: Linklaters Bain Capital Credit F: Arcano Partners Bain Capital Credit L: Latham & Watkins / Arendt & Medernach Estructuración: Creel, García-Cuellar, Aiza y Enríquez, SC / PwC
Medioambiente / Reciclaje / Residuos / Gestión y Tratamiento de Aguas	Aguas de Valencia (Avsa)	Incus Capital	10%	100	VL: CMS Albiñana & Suárez de Lezo. CL: Linklaters

**PRINCIPALES INVERSIONES CAPITAL EXPANSIÓN 2021**

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	ASESORES
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Mainspring	Klima Energy Transition Fund (Alantra y Enagas) Chevron Bill Gates Fine Structure Investors (Fidelity) Princeville Capital Khosla Ventures ClearSky, KCK American Electric Power 40 North Ventures.	p.minoritaria	100	
Distribución / Tiendas / Franquicias / Cadenas / Comercializadoras	Condis Supermercats	Portobello Capital (Portobello Structured Partnerships Fund I)	p.minoritaria	Conf.	F: Sigurn Partners/CS Corporate Advisors/BBVA CL: Linklaters L: Cuatrecasas/Herbert Smith Freehills/Baker McKenzie/Garrigues DD: EY / Boston Consulting Group Debt Advisory: Marlborough Partners Financiación L: Baker Mc Kenzie
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Dominion Energy	Incus Capital	23,4%	50	VF: Mirabaud VL: Cuatrecasas CL: Linklaters CTécnico: Taiga Mistral
Farmacéutico / Parafarmacéutico / Cosmético	Galenicum	Peninsula Capital Advisors (Peninsula)	20%	Conf.	VF: Deloitte VDDF: Deloitte VDDFiscal: Cuatrecasas DDF/Fiscal y Laboral: PwC DDL y Contratos: Herbert Smith DDComercial: LEK
Marketing / Estudios de Mercado / Publicidad / Centrales	The Visuality Corporation (TVC)	Miura Partners	p. minoritaria (p. mayoritaria)	Conf.	VL: Gómez-Acebo & Pombo
Embalaje / Papel / Cartón	Packbenefit	Circularity Capital Axa Investment Managers	p.minoritaria	20	VF: Lincoln International CL: CMS Albiñana & Suárez de Lezo
Ocio / Juego / Juguetes / Parques / Cines	A Contracorriente Films	Suma Capital (SC Growth II)	40%	15	VF: Houlihan Lokey VL: Araoz & Rueda / Bufete Castilla DDF/L/Fiscal, Laboral y Comercial: KPMG DDESG: Attalea Partners
Inmobiliario / Construcción	Construcía	Paris Fonds Vert (gestionado por Demeter Partners)	hasta el 44% del capital	Conf.	F: Atlantis CL: Garrigues VL: EY DDFinanciera: Accuracy DDL/Fiscal y Laboral: Garrigues DDMedioambiental y Territorial: Carbone 4

Fuente: Capital & Corporate

**INFRASTRUCTURE PE Y PERE**

El interés del capital riesgo por el área de infraestructuras y el real estate sigue al alza. Las operaciones directas de los "Infrastructure Private Equity funds" han mantenido su elevado volumen en España gracias a la apuesta de los fondos internacionales especializados en el sector encabezados por Asterion Industrial Partners y EQT y por la actividad de otras gestoras como Ardian, Antin, Macquarie o 3i, durante los últimos ejercicios. Mientras, tras unos meses de parón en el mercado de real estate, las operaciones de los fondos PERE se reac-

tivan con timidez. Como es habitual en los informes elaborados por Capital & Corporate, el análisis se basa únicamente en las inversiones que tienen como target una sociedad, dejando fuera del estudio las transacciones sobre activos. Además, siguiendo nuestros criterios a la hora de computar el volumen anual invertido por el private equity en España, estos deals se analizan de forma separada, por lo que no se recogen en los €7.680M contabilizados en este ejercicio. Se incluirán, como todos los años, en la cifra global del mercado de fusiones y adquisiciones en España, que se publicará en el Informe Anual de M&A el próximo mes.

Encabeza la lista de operaciones la OPA sobre Solarpack Corporación Tecnológica lanzada por **EQT Infrastructure**, valorada en €881,2M. El brazo de infraestructuras de la gestora de private equity nórdica, a través de Veleta BidCo, lanzó una oferta voluntaria para hacerse con el control de la vasca a un precio de €26,5 por acción, que contaba con el acuerdo irrevocable de venta de sus principales accionistas, la familia Galíndez. Finalmente, la aceptación de la OPA de EQT ascendió al 96,04% (adquirido por unos €846,3M), lo que permite al fondo ejercer el derecho de compra forzosa de acciones restantes. Tras ella se sitúa la compra del 49% de **Ignis Energy Holdings** (Ignis) por parte del Fondo Vortex Energy IV, el vehículo internacional de renovables del private equity egipcio EFG Hermes, y sus coinversores, con una inversión de €625M. También destaca la actividad de **Brookfield Asset Management**, uno de los habituales en

el mercado español de infraestructuras energéticas con operaciones como X-Elio o Saeta Yield, que ha completado la adquisición del 26,4% de la sociedad concesionaria del Hospital de Toledo a ACS y ha comprado el grupo hotelero Selenta Group por €440M.

Pese a todo, el gran protagonista, tanto por número como por volumen invertido, ha sido **Asterion Industrial Partners**, el mayor fondo de infraestructuras español con enfoque europeo, con un total de 4 inversiones en Retelit, Barter Energy, Eólica Montesinos y MS3. Otra gestora de private equity con un extenso track record y oficina en Madrid, la gala **Ardian**, ha vuelto a confirmar su apuesta por el mercado español con operación de tamaño que no ha llegado a cerrarse definitivamente en 2021: la compra de Adamo Telecom a EQT por más de €1.000M. Tras una competitiva puja por uno de los activos más atractivos del momento desde el punto de vista inversor,

### PRINCIPALES INVERSIONES INFRASTRUCTURE PE Y PERE 2021

SECTOR	EMPRESA	INVERSOR	% ADQUIRIDO (% ALCANZADO)	DEAL VALUE €M	TIPO	ASESORES
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Solarpack Corporación Tecnológica (Solarpack)	EQT Infrastructure (EQT Infrastructure V Fund)	96,04% OPA	unos 846,3	Infrastructure PE	VL: Cuatrecasas / Uría Menéndez CF: Credit Suisse CL: Clifford Chance DDF: EY Financiación: Santander Financiación L: Allen & Overy
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Ignis Energy Holdings (Ignis)	EFG Hermes (Vortex Energy -Fondo Vortex Energy IV-)	49%	625	Infrastructure PE	VF: Citi VL: Cuatrecasas CF: Santander / RBC CL: Watson Farley & Williams VDDF: KPMG
Inmobiliario / Construcción	Divarian (antigua Anida)	Cerberus Capital Management	20% (100%)	más de 500	PERE	DDL/ Fiscal: Linklaters
Hoteles / Cadenas Hoteleras / Spas	Selenta Group	Brookfield Asset Management	100%	440	Infrastructure PE	VL: Andersen Tax & Legal CF: Colliers CL: Pérez-Llorca
IT / Telecom / Internet	Retelit	Asterion Industrial Partners	65,94% (95%) OPA	308,7	Infrastructure PE	CF: Mediobanca CL: Cleary Gottlieb / Paul, Weiss & Garrison DDF/Fiscal: Alvarez & Marsal VF: Deloitte
Hoteles / Cadenas Hoteleras / Spas	Bluserena	Azora European Hotel & Leisure FCR	p. mayoritaria	unos 250	PERE	VF: CBRE VL: Chiomenti CL: BonelliErede / Deloitte
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Delta	Pontegadea	49%	245	Infrastructure PE	VF: Santander Corporate & Investment Banking / Deloitte VL: Latham & Watkins CF: GBS Finanzas CL: Bird & Bird DDF/Fiscal/Regulatorio: KPMG
Medioambiente / Reciclaje / Residuos / Gestión y Tratamiento de Aguas	Aguas de Navarra	KC Impact (KC Infra)	65%	140	Infrastructure PE	VL: Pérez-Llorca
Inmobiliario / Construcción	Torre Caleido	Incus Capital	50%	unos 92	PERE	
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Hospital de Toledo	Brookfield Asset Management (BSIP Spain)	26,4%	59,3	Infrastructure PE	CF/DD: EY
Inmobiliario / Construcción	Omo Retail Invest	GPF Capital (GPF Capital II Real Estate)	p.mayoritaria	Conf.	PERE	VF: Inexcel VL: Dentons Advisory/Valuation: Cushman & Wakefield CL: Uría Menéndez

Ardian acordó la adquisición de la compañía al fondo nórdico en un deal que se completará en las próximas semanas.

Los movimientos protagonizados por los fondos PERE a lo largo del ejercicio no han sido tan destacados. Entre las operaciones de más tamaño, **Cerberus Capital Management** ha alcanzado el 100% del negocio inmobiliario de BBVA en España al tomar el 20% que no controlaba en Divarian (antigua Anida) por más de €500M. En 2018, el private equity adquirió una participación mayoritaria de Anida, la inmobiliaria de BBVA, y de la promotora residencial Inmoglaciari, valoradas en más de €4.000M. Otro de los inversores que sigue apostando por el real estate es Azora, que, en septiembre, llevó a cabo el cierre de su fondo PERE paneuropeo enfocado en el segmento hotelero, **Azora European Hotel & Leisure**, alcanzando €815M en compromisos totales, más capital de coinversión adicional. El vehículo ya ha invertido un 56% de su capacidad, con Bluserena como operación más relevante. En concreto, la gestora tomó el control del segundo mayor operador de resorts vacacionales en Italia, a la familia Maresca por unos €250M. Junto a ellos, GPF Capital ha cerrado una nueva inversión de real estate con la compra de una participación mayoritaria en **Omo Retail Invest**, que le permitirá financiar la adquisición y desarrollo de una cartera de más de €120M en medianas superficies y almacenes en toda España para marcas minoristas de primer nivel, como Mercadona, Dia y Lidl.

## DESINVERSIONES

Un año y medio después de los inicios de la pandemia, las desinversiones siguen siendo las más afectadas por sus efectos. La ralentización en los exits derivada de la gestión de cartera y la incertidumbre futura de las primeras semanas de confinamiento sigue siendo patente en la cifra de desinversión del año, posiblemente una de las más discretas de los últimos años (exceptuando 2020). El primer semestre de 2021 asistimos a una fuerte reactivación de muchos procesos en stand by que han elevado el número de deals de este tipo por encima a los de 2019 -72, que marcaban el récord hasta la fecha- con 75 operaciones. Pese al incremento en el número de exits, la realidad es que nos encontramos en un mercado binario también en lo que a ventas se refiere. Y es que los fondos con compañías en cartera de sectores como turismo o restauración, con un fuerte impacto en sus cifras de negocio y ebitdas que puede penalizar el resultado de la inversión, están alargando sus calendarios a la espera de mayor visibilidad sobre las valoraciones. Muestra de esta cautela es que el write offs (reconocimiento de minusvalías en procesos de desinversión) se mantiene en mínimos, lo que indica que los private equities solo están colgando el cártel de "se vende" a aquellos activos que generan interés entre otros fondos y grandes corporates, asegurando una gran rentabilidad en el marco de procesos competitivos. Como resultado esta estrategia nos encontramos con grandes operaciones de desinversión de los "high quality assets" en manos de fondos que no llegan a cumplir sus periodos de inversión marcados inicialmente ante los buenos retornos que pueden obtener en un momento como el actual.

Así, el año nos deja 11 procesos de desinversión realizados vía secondary buyout (SBO), tres de los cuales forman parte de las dos principales operaciones del año -Suanfarma (vendida por ICG y Proa)

y Grupo BC (por L-GAM)-, y de los principales LBOs del ejercicio: Palex (Ergon y Proa), Angulas Aguinaga (Portobello), Alvinosa (Artá Capital), TNFC (GPF Capital), Idealista (EQT), Medac (Queka Partners), ya comentados anteriormente. Sin duda, el repunte de los exits si se aprecia en el aumento notable de esta tipología de operaciones que, en 2020, solo fueron 4, frente a las 12 compraventas ente fondos de 2019. En cualquier caso, la vía más activa de salida para el private equity ha sido una vez más la venta a grupos industriales.

“ **El primer semestre de 2021 asistimos a una fuerte reactivación de muchos procesos en stand by que han elevado el número de deals de este tipo por encima a los de 2019** ”

Capítulo aparte merecen las dos grandes operaciones del año en desinversiones: **Logoplaste** e **Igenomix**. En primer lugar, The Carlyle Group ha vendido al fondo de pensiones canadiense Ontario Teachers Pension Plan (OTPP) el 60% de la compañía ibérica Logoplaste en una operación valorada en más de €1.000M. El exit se produce tras cinco años en el capital del líder mundial de soluciones de embalaje. Mientras, EQT ha traspasado la firma de reproducción asistida, spin off del IVI, Igenomix a Vitrolife por €1.250M, que ha financiado la adquisición mediante una combinación de efectivo y nuevas acciones destinadas a EQT y a socios minoritarios de Igenomix, entre los que destacan Charme Capital, que se repartirán el 7% de la multinacional sueca. La salida de EQT se produce solo dos años después de su inversión en la firma valenciana.

A ellas se suma la venta de **Helia Renovables I** por parte de Plenium y Bankinter a Northland Power, un deal valorado en €1.061 M (deuda financiera incluida), y las colocaciones en Bolsa de Fluidra a través de las que Rhône Capital está desinvirtiendo de su participada. A lo largo del año, la firma norteamericana ha colocado en el mercado un 15,6%, valorado en más de €700M. Por su parte, Hayfin Capital Management ha traspasado **Itevelesa** a DIF Capital Partners. El proceso ha despertado el interés de gestoras de private equity y corporates internacionales como las alemanas Dekra y Tüv Süd o la suiza SGS. Itevelesa era propiedad del fondo británico desde 2015, cuando ejecutó la deuda de la compañía por acciones. Entonces, la española estaba participada por Macquarie.

También las gestoras nacionales han rotado cartera. Investindustrial, Proa Capital y Axis Participaciones Empresariales han acordado la venta de **Healthcare Transportation Group** (HTG), líder de ambulancias en España, a Real Assets Investment Management. En concreto, el fondo británico ha tomado el 100% del grupo resultante de la unión de Ambuibérica y Emeru por más de €200M. Magnum se ha convertido en uno de los principales players en cuanto a desinversiones se refiere al desprenderse de **Itasa**, líder en España en papel siliconado, a favor de la multinacional estadounidense Neenah Paper, por €205M (unas 13x ebitda); traspasar **ITA Mental Health** a la francesa Korian; y vender **Lexer** a Grupo BC, actualmente controlada por Silver Lake. Precisamente este último deal es uno de los ejemplos de procesos cancelados por la pandemia que se han

retomado con éxito. Por último, Corpfín Capital ha vendido **Secna Natural Ingredientes** a Chr.Hansen Natural Colors, participada de EQT Partners, y Talde y Espiga han completado la venta del 85% de **Deltalab** a la tailandesa SCG Packaging Public Company Limited, valorada en unos €200M.

Entre las gestoras de venture capital, Nauta Capital ha completado una de las mayores desinversiones de su historia con la venta de su participada británica **Brandwatch** a la compañía estadounidense Cision, respaldada por Platinum Equity, por un importe de \$450M (unos €369M). La gestora tenía una minoría significativa en Brandwatch desde 2012. Otra de las desinversiones del venture capital, también cross border, es la que tiene como protagonista al grupo

norteamericano Affirm Holdings, que ha adquirido **Returnly** por unos €270M, dando salida a Mundi Ventures.

De cara al futuro, el importante número de procesos competitivos de desinversión puestos en marcha por el capital riesgo prometen una gran actividad están en marcha, entre otros, la venta de Tinsa por parte de Cinven. Otros como la salida de Carlyle de la gallega Cupa Group (adquirida por la canadiense Brookfield por €900M) ya han llegado a su fin. A ellos, se sumarán algunas salidas acordadas en los últimos meses del año pero aún no cerradas, que se contabilizarán ya en el ejercicio 2022, como Altadia (Lone Star -€1.900M-), Ufinet Latam (Cinven -€1.320M-), Adamo (EQT -€1.000M-), Glovo (varios venture capital -€780M-), Generalife (Investindustrial -€400M-), Sanifit Therapeutics (varios venture capital -€375M-) o Gransolar (Diana Capital).

### PRINCIPALES DESINVERSIONES 2021

SECTOR	EMPRESA	VENDEDOR	% VENDIDO (% MANTENIDO)	COMPRADOR	DEAL VALUE (EN €M)	ASESORES
Embalaje / Papel / Cartón	Logoplaste (Logoplaste Consultores Técnicos España)	The Carlyle Group	60%	Ontario Teachers Pension Plan (OTPP)	1.400	VF: Goldman Sachs / Barclays Carlyle L: Linklaters Equipo Directivo L: Viera de Almeida & Asociados CF: Credit Suisse International CL: Uría Menéndez/ Weil Gotshal & Manges VDDF/Fiscal y Medioambiental: KPMG DDFiscal y Contable: EY DDEstratégica: Bain & Company
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Igenomix	EQT Partners -EQT VIII (EQT Private Equity)- Charme Capital Otros inversores	p. mayoritaria	Vitrolife AB	1.250	VF: J.P. Morgan / Morgan Stanley VL: Allen & Overy / White & Case / Garrigues / Freshfields Bruckhaus Deringer/ Araoz y Rueda Estructuración Fiscal: Freshfields
Energía / Energía Renovables / Biocombustibles / Gas / Electricidad	Helia Renovables I	Plenium Partners y Bankinter (Bankinter Investment)	p. mayoritaria	Northland Power	1.061	VF: Citi VL: Uría Menéndez/ Garrigues CF: Banco Santander CL: CMS Albiñana & Suárez de Lezo VDDF: EY DDF/DDL: KPMG
Medioambiente / Reciclaje / Residuos / Gestión y Tratamiento de Aguas	Fluidra	Rhône Capital	15,6%	colocación acelerada de acciones en Bolsa (accelerated bookbuilt offering)	740	VF: AZ Capital / STJ Advisors VL: Linklaters Bancos Colocadores: Bank of America / Berenberg y Gossler & Co
Farmacéutico / Parafarmacéutico / Cosmético	Suanfarma	ICG Proa Capital	p.mayoritaria (entre el 80 y el 85%)	ArchiMed	entre 500 y 550	VF: Rothschild VL: B Corporate / Mavens / Allen & Overy CF: PwC VDDF: EY VDD Fiscal: PwC VDD Comercial: Boston Consulting Group VDD ESG / Social & Governance: ERM Financiación: Ares Management Banco Financiador L: Linklaters
Consultoría / Ingeniería / Asesoría	Grupo BC	L-GAM Socios Fundadores y Equipo Directivo	p.mayoritaria p.minoritaria	Silver Lake	más de 500	VF: Socios Financieros / Canson Capital Partners VL: DWF- RCD / Pérez-Llorca CL: Uría Menéndez / Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison

PRINCIPALES DESINVERSIONES 2021

SECTOR	EMPRESA	VENDEDOR	% VENDIDO (% MANTENIDO)	COMPRADOR	DEAL VALUE (EN €M)	ASESORES
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Palex Medical	Ergon Capital Corpfin Capital Equipo directivo	100%	Fremman Capital	unos 400	VF: Dextra Corporate VL: Uría Menéndez CF: Bank Of America CL: Pérez Llorca DDF/L/Fiscal y Laboral: KPMG International Tax: EY DDStrategy: Roland Berger
Certificación / Certificación de Vehículos / Calidad	Grupo Itevelesa	Hayfin Capital Management (Hayfin)	100%	DIF Infrastructure VI	400	VF: Alantra Corporate VL: Linklaters CF: Cantor Fitzgerald CL: Herbert Smith Freehills VDDF / Fiscal / Comercial / Sostenibilidad: KPMG
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Angulas Aguinaga	Portobello Capital (Portobello Secondary Fund I)	50,1%	PAI Partners	Conf.	VF: Optima Corporate CF: AZ Capital / EY CL: Herbert Smith Freehills DDF/Comercial/Fiscal: KPMG
IT / Telecom / Internet	Brandwatch	Nauta Capital	minoría significativa	Cision (respaldada por Platinum Equity)	369	VF: Macquarie Capital VL: Cooley LLP CL: Gibson, Dunn & Crutcher Financiadores L: Willkie Farr & Gallagher Regulatory Counsel Cision: Latham & Watkins
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Alvinesa Natural Ingredients	Artá Capital Socio Fundador, Jesús Cantarero	p.mayoritaria	Intermediate Capital Group (ICG)	320	VF: Rothschild VL: King & Wood Mallesons CF: Óptima Corporate CL: Allen & Overy DDEsocial/Environmental, and key Health and Safety: ERM
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	The Natural Fruit Company (TNFC)	GPF Capital	p.mayoritaria	Fremman Capital	unos 300	VF: Lazard VL: Uría Menéndez / Garrigues CF: Greenhill & Co CL: Pérez-Llorca DDF/L/Fiscal y Laboral: EY DDESG: Attalea Partners DDSeguros: Jhasa DDComercial: Roland Berger
IT / Telecom / Internet	Idealista	EQT Partners	17%	Apax Partners	unos 300	VL: Allen & Overy CL: Uría Menéndez
IT / Telecom / Internet	Returnly	Mundi Ventures (Alma Mundi Funds I y II) Resto de accionistas	100%	Affirm Holdings	270	
Logística / Transporte	Healthcare Transportation Group (HTG -fusión de Ambuibérica y Emeru)	Investindustrial Proa Capital Axis Participaciones Empresariales	100%	Real Assets Investment Management	250	VF: PJT Partners VL: Uría Menéndez / Garrigues Axis L: King & Wood Mallesons CF: Mediobanca VDDF: KPMG DDF: EY Entidad Financiera: Deutsche Bank Deutsche Bank L: Allen & Overy
Embalaje / Papel / Cartón	Itasa	Magnum Capital	75%	Neenah Paper	205	VF: William Blair CF: Perella Weinberg Partners CL: Cuatrecasas DDF: EY Financiación: JP Morgan

PRINCIPALES DESINVERSIONES 2021

SECTOR	EMPRESA	VENDEDOR	% VENDIDO (% MANTENIDO)	COMPRADOR	DEAL VALUE (EN €M)	ASESORES
Educación / Formación / Cultura	Medac	Queka Real Partners, Socio fundador y Presidente de Medac (Paco Ávila) Socio y CEO (Miguel Reinoso)	75% 25%	KKR	unos 200	Queka F: Deloitte Queka L: Ortego y Cameno Paco Ávila y Miguel Reinoso L/Fiscal: José Antonio Jordano / Despacho Aficontra KKR F: GBS KKR L: Cuatrecasas / CMS Albiñana & Suárez de Lezo / Deloitte DDF: PwC DDL: Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	Deltalab	Espiga Capital Talde	85%	Grupo SCG Packaging (SCGP)	Conf.	VF: Greenhill & Co VL: Cuatrecasas CF: Alantra Corporate Finance CL: Baker McKenzie DDF/ Fiscal/ Laboral: KPMG
Consultoría / Ingeniería / Asesoría	Legal Business Services Advisors (Lexer)	Magnum Capital	100%	Grupo BC	unos 150	VF: Arcano VL: HSF abogados / Pérez-Llorca CF: Socios Financieros CL: DWF RCD VDDF/Fiscal: KPMG DDF: PwC
IT / Telecom / Internet	Deporvillage	Samaipata La italiana P101	80%	Iberian Sports Retail Group (ISRG), participado por JD Group,	140,4	VF: Arcano Partners VL: Cuatrecasas CL: King & Wood Mallesons (KWM) DDF: EY
Inmobiliario / Construcción	SOCIMI Elix Vintage Residencial	KKR Altamar Capital Partners Otros inversores	99,7%	Allianz RE	139,4	Allianz L: DLA Piper Elix Vintage Residencial L: DWF-RCD KKR y Altamar L: Freshfields Advisory/ Valuation: Cushman & Wakefield DDF/ Fiscal: KPMG DDComercial: JLL DDFiscal: Clifford Chance DDSeguros: Marsh DDTécnica: Arcadis
Alimentación / Bebidas / Alimentación animal	Secna Natural Ingredientes	Corpin Capital		Chr. Hansen Natural Colors (participada de EQT Partners)	130	VL: Garrigues CL: Uría Menéndez DDF/Fiscal: KPMG
IT / Telecom / Internet	Holded	Nauta Capital Eloia Partners Seedrocket 4Founders Lakestar Business angels Otros inversores	100%	Visma	120 + earn out	VL: Gómez-Acebo & Pombo CL: Wiersholm/ Uría Menéndez
Sanitario / Salud / Clínica / Hospitales / Geriátricos	MBA Surgical Empowerment	Alantra Private Equity Equipo Directivo	aprox. 75%	AddLife	111	VF: Lincoln International CL: Delphi / Garrigues /Gianni & Origoni
Material de construcción / Hormigón / Cemento / Piedra / Cerámica / Pavimentos	Cementos Balboa	KKR		Votorantim Cimentos (filial española Corporación Noroeste)	unos 110	VF: Houlihan Lokey VL: Latham & Watkins CF: Arcano CL: Cuatrecasas DDF: EY
Químico / Petroquímico / Petróleo / Pinturas / Plásticos / Caucho	Caiba	Nazca Capital	p.mayoritaria (p.minoritaria)	Portobello Capital	110 (7x ebitda)	VF: DC Advisory L: Uría Menéndez VDD: PwC Financiación: Tresmares Capital



## FUNDRAISING

El dinamismo que el capital privado ha proyectado en la economía en los últimos años no ha pasado inadvertido para los LPs internacionales que siguen impulsando la actividad de fundraising a niveles récord. El private equity ha demostrado sobradamente su potencial como asset class colocándose como un must have en la cartera de los grandes inversores institucionales, y es que, en un momento de gran volatilidad y tipos a cero, la pérdida de atractivo de la renta fija y otros productos financieros ha llevado a este tipo de LPs a aumentar su exposición a activos alternativos. Entre los que destaca como preferente el capital riesgo, un producto que ha demostrado sobradamente en los últimos años su capacidad para generar altas rentabilidades de manera sostenida a sus inversores gracias al track record de los equipos gestores nacionales, que han generado una rentabilidad media del 18% en los fondos desinvertidos los últimos años. Según las cifras de ASCRI, la captación de recursos por parte de los fondos de private equity y venture capital en España alcanzó los €2.583M, un 21% más que en 2020 (€2.134M) y un 42% por encima de los €1.813,4M captados en 2019. Pese a que la cifra marca un récord, superando incluso los €2.178M obtenidos en 2018, la madurez del asset desde el punto de vista financiero hace prever una mejoría destacable en los próximos ejercicios, que alce aún más la cifra. Sin duda, este es uno de los indicadores del buen momento de forma que vive el sector.

Desde luego, las ventajas del activo para el inversor son muchas: en primer lugar, permite aumentar la diversificación de cartera a mercados no cotizados, segmentos y estrategias que, de otra forma, no serían accesibles a la inversión, y, en segundo lugar, mejora el perfil de rentabilidad riesgo aumentando la rentabilidad esperada de la cartera, mientras reduce el riesgo global gracias a la descorrelación con las inversiones tradicionales y la menor exposición a los vaivenes del mercado. Además, a largo plazo, el asset class permite obtener rentabilidades netas de TIR de doble dígito. Luego depende del formato de inversión (fondos directos, fondos de fondos, secundarios) y de la tipología de capital privado en la que se está invirtiendo, ya que existen varios segmentos con diferentes perfiles de riesgo /rentabilidad, como el venture capital, growth o buyouts. Mientras que un fondo de venture capital podría ofrecer una TIR neta por encima del 25%, un fondo de buyout clásico se sitúa en niveles de 15%-20%. Con todo, estamos ante un activo que ha llegado para quedarse y que cada vez ocupará un mayor espacio en las carteras de los inversores institucionales. Precisamente para aprobar esa asignatura pendiente que el mercado español sigue teniendo con el inversor institucional privado nacional estamos asistiendo a un incesante trabajo por parte de patronal, gestoras y administración pública, buena muestra de ello es la decimocuarta convocatoria de FOND-ICO Global que como inversor ancla público de un elevado número de vehículos nacionales está permitiendo a los GPs elevar el tamaño de sus fondos para competir en el mercado europeo y atraer al private equity la inversión de aseguradoras, fondos de pensiones, etc., que actualmente alocan en España un 1% de sus carteras, frente al 5% o el 10% que pueden exponer en mercados más maduros como EE.UU. o el resto de Europa. En concreto, Axis ha resuelto la mayor convocatoria de FOND-ICO Global hasta la fecha, con €750M inyectados en 15 fondos seleccionados en las categorías de Expansión, Venture Capital y Transferencia de Tecnología e Incubación, con los que el fondo

de fondos público ha multiplicado la capacidad de movilización de recursos en colaboración pública privada, destinada a consolidar el crecimiento de las empresas españolas en todos los estadios, contribuyendo a afianzar la recuperación económica.

“ **La captación de recursos por parte de los fondos de private equity y venture capital en España alcanzó los €2.583M, un 21% más que en 2020 y un 42% por encima de la cifra de 2019** ”

Buena muestra del interés inversor por el sector del private equity es el buen número de fondos cerrados o en proceso de fundraising en este momento. Estas captaciones, junto a los recursos captados en los últimos años, dotan a las gestoras nacionales de €5.000M de dry powder para seguir invirtiendo en el mercado. Una de las gestoras de referencia en el middle market español, Suma Capital, ha alcanzado el cierre definitivo de su cuarto fondo, **SC Growth Fund II**, con €160M, cerca de un 30% por encima del tamaño objetivo que se habían fijado. Entre sus inversores se encuentran el European Investment Fund (EIF), así como fondos de fondos de capital riesgo y fondos de pensiones de Francia, Reino Unido y Suiza. El tercio restante del vehículo lo han cubierto diversos family offices. También Henko Partners ha completado con éxito el final closing de su primer fondo de private equity, **Henko Capital Partners I**, gestionado por Solventis y dotado de €70M para comprar empresas de tamaño medio y pequeño con ebitdas entre los €2M y €6M en España y Portugal que necesiten impulsar una estrategia de internacionalización. La base de inversores de este primer vehículo está conformada principalmente por institucionales europeos, aunque también cuenta con recursos de family offices españoles y dinero de sus propios fundadores. Entre las gestoras nacionales que se están lanzando con buenos objetivos de captación están Net de Gerrers con **ATCA** dirigido al arco mediterráneo español. El gestor de fondos alternativo se ha marcado como objetivo lograr €300M.

Entre otras gestoras nacionales nos encontramos con un importante número de fondos lanzados en 2020 que siguen aún en proceso de fundraising. Es el caso de **Magnum Capital**, inmersa en la captación de recursos para su tercer fondo con un tamaño objetivo próximo a los €500M; **MCH Private Equity** avanza en el fundraising de su quinto fondo, con el que realizó un primer cierre de €250M y tiene un tamaño objetivo de €400M; **Abac Capital** ha alcanzado el first closing de su segundo fondo de €350M; **Talde Private Equity** también avanza en su nuevo fondo con el que prevé captar entre €150M y €200M para aportar recursos a empresas españolas medianas y pequeñas para su desarrollo y consolidación tanto en el mercado español como en los mercados internacionales, y Javier Arana, ex-Alantra, sigue en el fundraising del vehículo debut de ABE Capital Partners, bautizado como **ABE Private Equity Fund** con el objetivo de atraer cerca de €200M. Para invertir en situaciones especiales nace **Blackpearl Capital Partners**, una nueva sociedad gestora regulada por la CNMV que ultima el cierre de su primer fondo de hasta €70M.

## INFRAESTRUCTURAS Y ENERGÍA

Entre los fondos cerrados destaca la intensa labor de fundraising de Asterion Industrial Partners, que tras conseguir €925M en el primer cierre de su segundo fondo, **Asterion Industrial Infra Fund II FCR**, ha alcanzado el hard-cap de €1.500M en solo unos meses. El vehículo se centra en inversiones en infraestructuras europeas en los sectores de telecomunicaciones, energía, utilities y movilidad en Reino Unido, Francia, España, Portugal e Italia. En una línea continuista con el Fondo I, completado en 2020, los LPs de Asterion Industrial Infra Fund II FCR destacan fondos de pensiones, fondos soberanos, gestores de activos y compañías de seguros de Europa, Norteamérica, Oriente Medio y Asia. Junto a ella, **GED Capital** ha retomado el proyecto de lanzamiento de su primer fondo de infraestructuras dotado de hasta €200M que tuvo que paralizar por el avance de la pandemia. El primer fondo de infraestructuras de GED buscará oportunidades en los sectores de movilidad, infraestructuras sociales, agua, residuos, telecomunicaciones y energía.

“ **Estamos ante un punto de inflexión en el que el tamaño de los fondos de las gestoras españolas debe crecer para seguir acompañando a los grandes proyectos en sus nuevas fases de crecimiento** ”

Con el foco en las energías renovables, **Q-Energy IV** ha anunciado un final closing de €1.100M. Se trata del fondo de renovables más grande de la historia de Europa gracias a una base inversora diversificada con inversores nacionales e internacionales y tiene pensado dirigir sus inversiones a activos de renovables en operación, en desarrollo y, en el caso de la energía eólica, repowering, sobre todo en España, Alemania, Polonia, y Italia. Además, Kobus Partners ha lanzado su tercer fondo de inversión renovable, **Kobus Renewable Energy III**. El objetivo de la gestora especializada en la compra de activos de energía renovable es alcanzar €150M en nuevas inversiones en proyectos en fase final de desarrollo, en construcción o en operación, tanto en energía fotovoltaica como eólica. Everwood también sigue avanzando en el fundraising de su quinto fondo, **Everwood Renewables Europe V FCR**, centrado en activos renovables en el sur de Europa, que cuenta con €50M comprometidos por el Fondo Europeo de Inversiones (FEI). Su tamaño objetivo es de €500M. Además, Dunas Capital se ha unido a Liberbank para lanzar **Dunas Clean Energy I**, con el que quiere captar €500M en los próximos meses.

Por su parte, J.P. Morgan Asset Management y MCH Investment Strategies han cerrado el primer fondo fruto de su alianza estratégica para el desarrollo, gestión y distribución de programas de activos reales en España y Portugal. En solo cuatro meses el fondo **MCH Global Real Asset Strategies**, comercializado principalmente a clientes institucionales y bancas privadas, ha superado las expectativas iniciales captando más de €370M. El vehículo invertirá con una elevada diversificación por país, sector y tipo de activo en infraestructuras,

inmobiliario y medios de transporte a nivel global. Más enfocado a activos inmobiliarios, Adolfo Favieres Ruiz, ex Managing Director Iberia de Barings, ha salido de la gestora estadounidense para lanzar un nuevo fondo de real estate llamado **Neberu Capital Partners** con €500M; Boscalt Partners y Edmond de Rothschild han puesto en marcha Boscalt European Investments FCR y Boscalt Hospitality SCR, cuyo objetivo es captar entre €250M y €300M, mientras que Meridia Private Equity apuesta por los campings con un nuevo vehículo denominado **Meridia Glamping Programa**, dotado con entre €250M y €300M, que ha iniciado sus primeras inversiones.

## VENTURE CAPITAL E IMPACTO SOCIAL

La explosión del venture capital también ha llegado al fundraising. El interés por el activo crece, dados los buenos resultados de los primeros unicornios españoles, en un momento trascendental para el segmento en lo que a captación de recursos se refiere. No en vano, según ASCRI, el 40% de los nuevos recursos para vehículos nacionales han ido dirigidos a fondos de venture capital. Estamos ante un punto de inflexión en el que el tamaño de los fondos de las gestoras españolas debe crecer para seguir acompañando a estos grandes proyectos en sus nuevas fases de crecimiento, de lo contrario estaremos en desventaja competitiva frente a los grandes fondos tecnológicos europeos o estadounidenses. Una de estas gestoras nacionales, Ysios Capital ha cerrado su tercer fondo, **Ysios BioFund III**, con un importe total de €216M, para el que ha contado con la participación del Fondo Europeo de Inversiones (FEI), que ha aportado cerca de €60M. Mientras, **Nauta Capital** ha anunciado el cierre final de su quinto fondo con exceso de suscripción de €190M, lo que eleva sus activos bajo gestión hasta los €550M y sitúa a la firma catalana como una de las más grandes de Europa con el foco en start ups B2B. Por su parte, **Seaya Ventures** ha alcanzado el final closing de su tercer fondo, **Seaya Ventures III FCR**, superando ampliamente el tamaño objetivo de €125M marcado en su lanzamiento. La firma de venture capital dirigida por Beatriz González había conseguido una importante sobresuscripción captando €137M en su primer cierre, una cifra que pensaba elevar hasta los €150M en el momento del cierre definitivo. Sin embargo, sus expectativas han vuelto a superarse gracias a los €165M comprometidos por los inversores. Además, junto a Cathay Innovation, su nuevo accionista, ha lanzado un fondo centrado en Latinoamérica, denominado **Seaya Cathay Latham**, con el que pretende captar \$125M (unos €110M).

Junto a estas tres grandes gestoras, encontramos otros vehículos de venture capital cerrados y/o lanzados este año. **Samaipata Ventures** ha obtenido compromisos por valor de €107M al cierre del periodo de suscripción de su segundo fondo, Samaipata II, lo que representa una sobresuscripción de €7M sobre los €100M. **Columbus Venture Partners** ha elevado el cierre de su tercer fondo a €120M. La gestora de capital riesgo especializada en biotecnología ha registrado una fuerte demanda de los inversores que, en unas pocas semanas, coparon el objetivo inicial de €100M. Telefónica y la gestora de capital riesgo K han lanzado **Leadwind**, un fondo de venture capital de hasta €250M para invertir en startups de base tecnológica ubicadas en el sur de Europa y Latinoamérica; **Iris Ventures** ha puesto en marcha su primer fondo **Iris Fund I**, con un tamaño objetivo de €100M; **Aldea**

**Ventures** ha iniciado la captación de su first fund; **4Founders Capital** ha completado el final closing de su segundo vehículo en €50M; y **Axon Innovation Growth IV** ha alcanzado su primer cierre en €45M, con un objetivo final de €70M.

Por último, cabe destacar la actividad de Inveready, que ha estado especialmente activo este año con el lanzamiento de varios fondos: IHTe Infraestructuras, centrado en la explotación comercial de infraestructuras; Inveready Alternative Markets (Alma), su primer fondo específico para entrar directamente en compañías que cotizan en el BME Growth y en otros parques similares en Europa, como el AIM italiano y británico; e Inveready Convertible Finance II, el último fondo de deuda de la gestora, con un tamaño objetivo de €50M.

Entre los vehículos de impacto, el **Fondo Huruma** ha culminado su ronda de inversión con compromisos por importe de €120M convirtiéndose en el mayor fondo de impacto social de España. **Ship2B**

**Ventures**, por su parte, ha completado otro de los mayores vehículos con €55M. BSocial Impact Fund cuenta con el apoyo de la UE, el EFSI Equity social impact pilot (FEI) y Banco Sabadell, y ha alcanzado el hard cap antes de lo previsto. En el final closing, la gestora de impacto catalana ha contado con la colaboración de CaixaBank y con la inversión de XesGalicia, entre otros. En el anterior cierre, cerca de los €40M, el fondo ya contaba con inversores institucionales públicos y privados como AXIS, Repsol Impacto Social y Fundación Anesvad, family offices y emprendedores de éxito. También **Creas Impacto** ha alcanzado el final closing de Creas Impacto FESE en €31,1 M, mientras que Qualitas Energy ha anunciado el primer cierre de Q-Impact y gestoras de fondos como Dunas Capital y Beka Finance AM han lanzado Dunas Absolute Impact FCR y Cuanimen Social Impact Fund, respectivamente. Sin duda, el impacto social es otra de las variantes que más capital está atrayendo.

**PRINCIPALES SOCIEDADES Y FONDOS LANZADOS Y/O CERRADOS EN 2021**

NOMBRE	INVERSORES/ PROMOTORES	IMPORTE €M	ZONA DE INVERSIÓN
Asterion Industrial Infra Fund II FCR	Asterion	925 (first closing) 1.500 (final closing)	Europa
Q-Energy IV	Qualitas Energy	360 (first closing) 1.100 (final closing)	Europa
Neberu Capital Partners	Neberu Capital Partners	500 (tamaño objetivo)	Iberia
Dunas Clean Energy I	Dunas Capital y Liberbank	500 (tamaño objetivo)	España
Everwood Fondo V	Everwood Capital	250 (comprometido) 500 (tamaño objetivo)	Iberia e Italia
MCH Global Real Asset Strategies	J.P. Morgan Asset Management y MCH Investment Strategies	370 (final closing)	Iberia
Beka & Bolschare Iberian Agribusiness Fund	Beka Finance AM	300 (tamaño objetivo)	Iberia
ATCA	Net de Gerrers	300 (tamaño objetivo)	España
Boscalt European Investments FCR Boscalt Hospitality SCR	Boscalt Partners	Entre 250 y 300 (tamaño objetivo)	Europa
Meridia Glamping Program	Meridia Private Equity	Entre 250 y 300 (tamaño objetivo)	España
Ysios BioFund III	Ysios	216 (final closing)	Europa y EE.UU.
GED Infraestructuras Iberia	GED Capital	200 (tamaño objetivo)	Iberia
Nauta Tech Invest V	Nauta Capital	190 (final closing)	Europa y EE.UU.
SC Growth Fund II	Suma Capital	160 (final closing)	España
Kobus Renewable Energy III	Kobus Partners	150 (tamaño objetivo)	Sur de Europa
Leadwind	Telefónica y K	Entre 150 y 250 (tamaño objetivo)	Sur de Europa y Latinoamérica
Seaya Ventures III	Seaya Ventures	137 (first closing) 165 (final closing)	Sur de Europa
Columbus	Columbus	100 (first closing) 120 (final closing)	España
Huruma Fund	Gawa Capital	120 (final closing)	Latinoamérica, Caribe, África subsahariana y Asia
Seaya Cathay Latam Fund	Seaya Ventures y Cathay Innovation	unos 110 (tamaño objetivo)	Latinoamérica
Samaipata II	Samaipata Ventures	107 (final closing)	Europa
Aldea Ventures	Aldea Ventures	60 (first closing) 100 (tamaño objetivo)	Europa
Iris Fund I	Iris Ventures	100 (tamaño objetivo)	Europa y EE.UU.
Deep Tech Discovery Fund	ICF	80 (tamaño objetivo)	España
Fondo Axon Innovation Growth IV (AIG4)	Axon Partners Group	75 (first closing) 150 (tamaño objetivo)	España y Europa
IHTe Infraestructuras (I y I Parallel)	Inveready	75 (tamaño objetivo)	España
Henko Capital Partners I	Henko Partners	70 (final closing)	Iberia

PRINCIPALES SOCIEDADES Y FONDOS LANZADOS Y/O CERRADOS EN 2021

NOMBRE	INVERSORES/ PROMOTORES	IMPORTE €M	ZONA DE INVERSIÓN
Talaia Hotels	Navis	70 (final closing)	España
Blackpearl Capital Partners	Blackpearl Capital Partners	45 (first closing) 70 (tamaño objetivo)	España
Fondo de Inversión en Tecnología Avanzada (Fita)	ICF	30 (comprometido) 60 (tamaño objetivo)	España
Cuanimen Social Impact Fund	Beka Finance AM	60 (tamaño objetivo)	España
4Founders Capital II	4Founders Capital	50 (final closing)	España
Eatable Evolution Fund FCR I	Eatable Adventures	50 (tamaño objetivo)	Europa y Latinoamérica
Dunas Absolute Impact FCR	Dunas Capital	50 (tamaño objetivo)	España
Think Bigger Capital	Demium	50 (tamaño objetivo)	España
MDV Social Hub	Antai Venture Builder	50 (tamaño objetivo)	Sur de Europa y Latinoamérica
Spinnaker Select I	Delicias Capital	50 (tamaño objetivo)	España
Workerbee Capital	Workerbee Capital	30 (comprometido) 50 (tamaño objetivo)	España
Inveready Convertible Finance II	Inveready	50 (tamaño objetivo)	Europa
Q-Impact	Qualitas Energy	27 (first closing) 50 (tamaño objetivo)	España
Mago Equity I FCRE	Mago Equity	entre 30 y 50 (tamaño objetivo)	España
BSocial Impact Fund	Ship2B Ventures	38 (second closing) 55 (final closing)	España
Extension Fund	Antai Venture Builder Riva y García	20 (first closing) 35 (tamaño objetivo)	España
Creas Impacto FESE	Creas	31,1 (final closing)	España
Easo Ventures II	Easo Ventures	30 (tamaño objetivo)	España
Enion I Energy Fund	EIT InnoEnergy	25 (first closing)	España
Gemba Private Equity	Navis	25 (tamaño objetivo)	España
Germina Capital SEPI	Sepides	25 (tamaño objetivo)	España
Inveready Alternative Markets (Alma)	Inveready	20 (tamaño objetivo)	España
Intelectium	Intelectium	20 (final closing)	España
Lugo Transforma	Lugo Transforma	12 (final closing)	España
Mastertech III	Talenta Gestión	10 (final closing)	España
B Capital I	Bcombinator	10 (tamaño objetivo)	España
Nuclio Fund	Nuclio Venture Builder	12 (tamaño objetivo)	España
Barlon Capital	Barlon Capital	6 (final closing)	España
LF Smart Capital	Lean Finance	3 (tamaño objetivo)	España

Fuente: Capital & Corporate

FONDOS DE FONDOS Y FONDOS DE DEUDA

El buen momento de forma en lo que captación de recursos se refiere está impulsando también el fundraising de nuevos fondos de fondos, los LPs perfectos para los private equities. En paralelo, muchas de sus gestoras han puesto en marcha algunos fondos de deuda, vehículos que tienen asegurada la actividad en los próximos años, dado que las empresas tendrán necesidades de liquidez a futuro.

Altamar Capital Partners sigue creciendo y ganando peso en el mercado de activos alternativos. La gestora alcanzó hace unos meses un nuevo hito al unir su negocio al de la alemana CAM Alternatives creando una firma paneuropea independiente de gestión de activos privados y soluciones de inversión tras más de 11 años de colaboración en el mercado. La organización resultante de la combinación, llamada **Altamar CAM Partners**, ha continuado con su intensa acti-

vidad con el lanzamiento de su séptimo fondo de fondos, ACP Private Equity 7 FCR, que llega para suceder a Altamar X Global Private Equity Program FCR, con una estrategia de inversión continuista por lo que se centrará principalmente en el mercado de private equity buyouts global/growth en Europa y EE.UU. Las operaciones serán mayoritariamente en el mercado primario, aunque podrá dedicar una parte del capital captado a transacciones en el mercado secundario y coinversiones en compañías. Además, ha superado el tamaño objetivo previsto para su fondo Altamar Infrastructure Income II FCR tras su cierre definitivo en €430M y ha doblado su apuesta por la inversión en deuda privada con el lanzamiento de Altamar Private Debt III, aún en fase de fundraising.

**Arcano** también ha sido uno de los protagonistas al alcanzar compromisos por valor de €170M para el cierre de su fondo Impact Private Equity Fund (AIPEF) entre inversores de banca privada e insti-

tucionales, cuyo tamaño objetivo es de €300M, generando un múltiplo neto de 1,8-2x el capital invertido y una TIR neta del 10-12%. Además, la gestora ha cerrado compromisos por €60M para Arcano Private Debt I, su fondo de enfocado en invertir en deuda de compañías fundamentalmente españolas del mid market (financiación entre €5M y €15M). El vehículo alcanza así el 50% del objetivo total de captación del fondo, situado entre €100M y €150M. En esta línea, **Qualitas Funds** ha cerrado su tercer fondo de fondos de private equity, Qualitas Funds III, en €130M, superando en €10M su objetivo. Con una capacidad de inversión de €160M, su objetivo es obtener una rentabilidad de 2x el capital invertido y una TIR neta del 15% para el inversor final. Para ello, invertirá en 15 fondos de private equity, principalmente europeos y norteamericanos. Los inversores del fondo tendrán la oportunidad de realizar operaciones de secundario y coinversión de hasta un 30%. En paralelo, ha lanzado su cuarto vehículo, Qualitas Funds IV, que gracias al apoyo de inversores recurrentes, parte con más de €60M levantados de su objetivo máximo de €200M y con 7 inversiones ya en cartera. **Axon Partners Group**, por su parte, ha revalidado su apuesta por las inversiones indirectas a través de fondos de fondos con un nuevo vehículo, Aurora II, enfocado en el sector de las ciencias de la vida en EE.UU., y con un tamaño objetivo de €200M.

Desde el lado público, Axis y la Secretaría de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial ha lanzado **Fond-ICO Next Tech**, un fondo de fondos de capital riesgo destinado a financiar empresas en crecimiento de alto valor tecnológico. El objetivo es movilizar

recursos conjuntos por valor de €4.000M en colaboración público-privada (€2.000M de fondos públicos y otros €2.000M de inversión privada) en un periodo inicial de cuatro años. En este sentido, es destacable el lanzamiento del primer fondo de fondos de private equity de Tressis Gestión, **Tressis Capital Tech I FCR**, para invertir en fondos de venture capital, private equity e híbridos de capital deuda con el foco en compañías tecnológicas en Europa e Israel. Además, **Embarcadero Capital** ha realizado el cierre final de su primer fondo centrado exclusivamente en coinversiones Embarcadero Pantheon Co-inversión Global, con un volumen de compromisos de más de €100M. Su objetivo es crear una cartera diversificada de inversiones directas en compañías, acompañando a gestoras de primer nivel en EE.UU., Europa y Asia.

Por último, en private debt, **Trea AM** ha lanzado su tercer fondo con el que pretende captar unos €130M tras la desinversión total de su primer fondo TDL, que ha alcanzado una rentabilidad neta anual del 8,5% (superando su objetivo anual del 6%). El vehículo tiene el foco en pequeñas y medianas empresas con necesidades de financiación. Mientras, Santander Asset Management ha completado el final closing de su fondo de deuda privada, **Santander Private Debt I**, dotado de €115M. El vehículo tiene aproximadamente el 80% de su cartera invertida en deuda senior e invierte en al menos 150 préstamos. Desde el punto de vista geográfico, está expuesto al 50% a EE.UU. y Europa. A nivel europeo, entre otros muchos fondos, hemos asistido al tercer cierre de €342M de Muzinich Pan-European II Private Debt Fund.

### PRINCIPALES FONDOS DE FONDOS Y DE DEUDA LANZADOS Y/O CERRADOS EN 2021

NOMBRE	INVERSORES/ PROMOTORES	IMPORTE €M	ZONA DE INVERSIÓN
Fondo Next Text	ICO / Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital	4000 (tamaño objetivo)	España (fondo de fondos)
Altamar Infrastructure Income II	Altamar CAM Partners	430 (final closing)	Europa y Norteamérica (fondo de fondos)
ACP Private Equity 7 FCR	Altamar CAM Partners	400 (tamaño objetivo)	Europa y Norteamérica (fondo de fondos)
Muzinich Pan-European II Private Debt Fund	Muzinich & Co	342 (third closing) entre 700 y 1.000 (tamaño objetivo)	Sur de Europa (35% del fondo)
Impact Private Equity Fund (AIPEF)	Arcano	170 (first closing) 300 (tamaño objetivo)	Europa
Aurora II	Axon Partners Group	200 (tamaño objetivo)	EE.UU. (fondo de fondos)
Qualitas Funds IV	Qualitas Funds	150 (tamaño objetivo)	Europa
Qualitas Funds III	Qualitas Funds	130 (final closing)	Europa y Norteamérica
Trea AM	Trea	130 (tamaño objetivo)	España
Arcano Private Debt I	Arcano	60 (first closing) 120 (tamaño objetivo)	España
Santander Private Debt I	Santander Asset Management	115 (final closing)	España
Embarcadero Pantheon Co-inversión Global	Embarcadero Private Equity / Pantheon	más de 100 (final closing)	Europa, EE.UU. y Asia
Altamar Private Debt III	Altamar CAM Partners	entre 100 y 120 (tamaño objetivo)	Europa, EE.UU. y Asia
Zubi Capital	Zubi Capital	40 (final closing)	España
Impact Venture Finance			
Tressis Capital Tech I FCR	Tressis Capital	30 (final closing)	Europa e Israel

## CONCLUSIONES

Las buenas cifras de inversión confirman el excelente momento de forma que atraviesa el sector del private equity en España. Tras unos meses iniciales de parón transaccional, que redujeron considerablemente los datos registrados en el ejercicio 2020, el mercado se reactivó con fuerza y rapidez gracias al dinamismo de los fondos nacionales e internacionales impulsados por la necesidad de hacer deployment, la elevada liquidez y las condiciones favorables de acceso a la financiación. Esta recuperación se ha hecho patente en un 2021 que ha marcado el segundo mejor registro de inversión (solo superado por los €8.890M de 2019), pero también en desinversión y en fondos captados.

Las gestoras han puesto el pie en el acelerador especialmente en el segundo semestre del año, en el que se han cerrado la mayoría de los large megadeals del ejercicio y se han anunciado operaciones de calado como la inversión de CVC en LaLiga (€1.994M), la reinversión de Cinven en Ufinet Latam (valorada en unos €2.500M), la compra de Grupo Altadia por Carlyle (más de €1.900), la adquisición de ITP Aero por un consorcio inversor liderado por Bain Capital (€1.700M) o la entrada de KKR en Reintel (€971M), transacciones con tickets de equity muy relevantes que se cerrarán previsiblemente en el primer semestre de este año y que auguran un 2022 récord de inversión. A la espera de la ansiada oleada de deals de restructuring, que no termina de arrancar, los fondos están poniendo el foco en los "high quality assets" en sectores menos afectados por la pandemia, como tecnología o telecomunicaciones, sanidad, alimentación, farmacéutico o energía. La preocupación del sector se centra ahora en la elevada competencia por este tipo de compañías que deriva en un incremento de los procesos competitivos y subastas, en detrimento de las operaciones bilaterales, y se está traduciendo en un aumento de precios y valoraciones. El riesgo ahora es sobrepagar por activos que puedan penalizar la rentabilidad de la operación en el momento de salida, por lo que los player llaman a la cautela y apuestan por mantener la disciplina inversora, poniendo el foco en la originación y la selección de oportunidades.

Por otra parte, los procesos de desinversión aumentan, claro síntoma de la reactivación del sector, pero siguen lejos de las cifras alcanzadas entre 2017 y 2019. A nadie se le escapa que estamos en un momento claramente inversor, en el que se han ido reactivando exits que se encontraban en stand by a la espera de una mayor certidumbre sobre el escenario futuro y que darán paso en los próximos meses a un aluvión de ventas de participadas maduras por parte de importantes fondos de private equity. Procesos abiertos como Lyntia (propiedad de Antin) o Konecra (en manos de ICG), darán mucho que hablar en los próximos meses dado el interés que despiertan entre el resto de gestoras nacionales e internacionales.

Sin duda, uno de los grandes protagonistas del año ha sido el venture capital. A lo largo del ejercicio hemos asistido a sucesivas rondas de financiación de empresas españolas como Glovo, Jobandtalent, Klikalia o Travelperk que han sumado más de €2.000M de inversión. La fortaleza del ecosistema emprendedor español y su crecimiento exponencial durante los últimos años es más notable que nunca. Según el Informe Spanish Tech Ecosystem, elaborado por Dealroom, empresa europea de referencia en el análisis de datos

sobre start ups, el ecosistema de emprendimiento innovador de España se ha multiplicado por cinco desde 2015, alcanzando un valor de €46.000M en 2021. El componente innovador de nuevos sectores como fintech, biotech o proptech, entre otros, está en el punto de mira de los inversores a nivel global y la calidad de los proyectos desarrollados en España y sus equipos gestores está atrayendo a algunos de los inversores especializados más activos del mundo. Con ello, las rondas alcanzan cada vez más tamaño y se sitúan ya entre los grandes large megadeals del ejercicio.

Con todo, el private equity ha dejado atrás la crisis generada por el Covid-19 mostrando su resiliencia y perfilándose como un player fundamental en el crecimiento de las compañías españolas. Según ASCRI, las gestoras de private equity y venture capital han invertido más de €29.500M en equity en 2.874 empresas españolas en los últimos cinco años, el 90% de las cuales son pymes. Gracias a su apoyo y al esfuerzo de los fondos en gestionar sus carteras y proporcionar liquidez a sus participadas en un momento crítico para el acceso al crédito, el número de quiebras en empresas participadas por el capital riesgo fue de 32, el más bajo de la serie histórica, en la peor crisis sin precedentes vivida por el sector a nivel global. La profesionalización y la solidez de estas empresas ha quedado patente y permitirá a los gestores de fondos de private equity seguir atrayendo mayor volumen de capital a un asset class cada vez más atractivo para el inversor institucional. Con la renta fija en horas bajas, los inversores están diversificando sus carteras apostando por un producto con una rentabilidad riesgo cada más atractiva. Por todo, nos encontramos ante una cifra de captación de fondos relativamente estable, pero que sigue creciendo impulsada por la calidad de los GPs nacionales que continúan ofreciendo grandes rentabilidades a sus LPs. Además, el número de fondos que se levantan aumenta por la necesidad de diversificación de las gestoras para competir en el mercado y su sofisticación, lo que está dando lugar a nuestras estrategias de inversión para adaptarse a las necesidades de las compañías españolas. Desde vehículos de continuidad, a minorías, especializados en sectores concretos, centrados en el crecimiento de una única participada, etc., a los que se suman iniciativas puestas en marcha por nuevas gestoras que están entrando en el mercado capitaneadas por equipos con gran experiencia en firmas nacionales e internacionales. Junto a este tipo de vehículos de private equity tradicional, vemos un importante incremento de fondos de deuda, fondos de fondos, vehículos PERE o dirigidos al sector infraestructuras.

En conclusión, la industria tiene mucho que decir en los retos a los que se enfrenta la economía española, lo que generará más oportunidades en el futuro. Todo hace indicar que los próximos meses seguiremos asistiendo al cierre de importantes deals y, dando el elevado número de procesos sobre la mesa, el ritmo del mercado seguirá siendo intensísimo. El sector del private equity sigue ganando peso en España, pero no está exento de retos, el pequeño tamaño de los fondos nacionales frente a los de competidores europeos o norteamericanos sigue siendo un hándicap para el que el FOND-ICO Global y los principales players del mercado buscan soluciones. Sin embargo, el dry powder de €5.000M para invertir en España en los próximos ejercicios invita a pensar en buenos datos de inversión y rentabilidad en el futuro próximo.