

Es uno de los inversores globales líderes en el segmento de compañías medianas, con \$43.000M bajo gestión y oficina en España desde 2012, desplegando localmente sus distintas estrategias de private equity, deuda y real estate. HIG Capital acaba de vender con éxito la división de muebles de cuarto baño de RGIB a Roca y de anunciar una inversión innovadora en real estate: Madrid Content City, un hub de producción audiovisual de 140.000 m² con servicios audiovisuales integrados. Jaime Bergel, su Managing Director, confirma a C&C que España será uno de los mercados estratégicos para su fondo europeo de €1.100M y vaticina un año intenso en deal flow tras el refuerzo de sus equipos con nuevos fichajes.

"ESPAÑA ES UN PAÍS ESTRATÉGICO PARA NUESTRO NUEVO FONDO EUROPEO DE €1.100M"

HIG es una de las mayores apuestas del private equity global por España, ¿prevén invertir una parte significativa de su fondo europeo en nuestro país?

España es un mercado estratégico para nosotros, absolutamente. Acabamos de levantar el tercer fondo centrado en la adquisición de compañías europeas de tamaño medio: HIG Europe Capital Partners III. El vehículo, de €1.100M, mantendrá la estrategia de sus dos fondos predecesores, que estaba orientada a empresas de tamaño mediano, principalmente en Europa Occidental. Los mercados prioritarios son Reino Unido, Francia, Alemania y España, donde tenemos presencia local. Dentro del mercado europeo, España es uno de los países más atractivos para invertir y eso ha hecho crecer las valoraciones y también la competencia.

Proporcionan tanto deuda como capital, hacen mayorías y minorías, ¿cómo se presenta el 2021? Con equipo reforzado y nuevo fondo europeo...

Junto a nuestra presencia local, nuestra flexibilidad es clave porque no somos un private equity tradicional: tenemos fondos de LBOs, de deuda y de real estate. Hacemos fundamentalmente LBOs, pero también inversiones en growth capital y build ups. Dentro del propio fondo de LBOs, somos muy flexibles estructurando las inversiones. Normalmente requerimos mayoría, pero podemos tomar participaciones minoritarias si se cumplen ciertas circunstancias. Nuestro principal objetivo es crear valor para el accionista. Otro factor diferencial es el horizonte

temporal. No calculamos los retornos en términos de TIR, sino que nos fijamos más en los múltiplos sobre capital invertido ("cash on cash"). Este enfoque nos permite establecer relaciones a largo plazo, sin un horizonte de salida establecido. Este año habrá oportunidades en todos los sectores en general y en real estate en particular, donde se va a producir un ajuste de precios en segmentos como residencial y sobre todo oficinas.

Precisamente, acaban de vender una participación mayoritaria de la división de muebles de cuarto de baño de RGIB a Roca y la familia Royo reinvierte...

Estamos muy contentos porque ha sido una operación muy satisfactoria para todas las partes implicadas. De hecho, nosotros no habríamos tenido inconveniente en quedarnos más tiempo, porque la compañía ha seguido creciendo a buen ritmo. Es un buen ejemplo de cómo podemos establecer estrategias de creación de valor

a largo plazo en las empresas donde invertimos. Hubo un acercamiento proactivo por parte de Roca, con quien teníamos una relación estrecha como competidor, como cliente y como proveedor. La familia Royo reinvierte para desarrollar este proyecto que, tanto para ellos como para Roca, era estratégico, por eso han valorado muy bien la compañía. Royo es un grupo muy complementario. Nosotros vendemos con un magnífico retorno para HIG y nos mantenemos en Fiora para seguir desarrollando el proyecto. El objetivo cuando nos aliamos con la familia Royo fue ayudarles a crecer internacionalmente y hemos conseguido implementar esa expansión en los mercados internacionales, especialmente Europa Central. Cuando empezamos a analizar la inversión existía una única marca, Royo, pero en 2016 compramos una empresa en Polonia que nos permitió desarrollar nuevas marcas Premium en Centroeuropa. Además, en 2018, adquirimos Fiora, completando la estrategia de expansión en el segmento de plato de ducha de gran calidad. Hemos trabajado con tres marcas diferentes y nuestras fábricas en Levante y las factorías en Polonia nos han permitido abastecer a toda Europa y consolidarnos como líderes indiscutibles en dichos mercados.

Tienen gran experiencia trabajando con empresas con retos operativos y financieros ¿En qué estrategias prevén crecer más en España?

Pensamos que el deal flow crecerá en España sobre todo a partir del segundo y tercer trimestre, cuando se vaya vien-

“ Madrid Content City es un deal “muy HIG”, especialmente creativo. Una inversión innovadora en real estate con visión empresarial ”

do más clara, esperemos, la superación de la pandemia. Habrá buenos activos con dificultades en sus balances y, en este sentido, el private equity será un aliado fundamental para empresas españolas sólidas que hayan sufrido por la pandemia, desempeñando un papel importante en su recuperación y en sus estrategias de crecimiento. Mientras tanto, los industriales seguirán tratando de mejorar su caja y su liquidez con desinversiones de activos no estratégicos. Ya hemos visto en aquellos sectores que han mostrado una mayor resiliencia al Covid-19 una actividad transaccional importante, mientras que, en otros, muy impactados, tardará más tiempo en llegar. En general, vamos a ver años con un mercado binario, en el que muchas compañías están sufriendo y otras saldrán reforzadas de la crisis. En grandes líneas, soy optimista con la recuperación económica.

Hablando de real estate, acaban de anunciar su reciente inversión en Madrid Content City mediante una ampliación de capital en Grupo Roots, fundado por Raúl Berdonés y Pablo Jimeno, también socios en el grupo audiovisual Secuoya ¿Cuál será la dimensión final del proyecto?

Estamos muy contentos. El racional de la inversión es aprovechar las oportunidades inmobiliarias del sector audiovisual, que esperamos que continúe registrando un crecimiento importante por la demanda de espacios de última generación para la producción de contenidos globales de ficción.

Madrid Content City es un hub de producción audiovisual de unos 140.000 metros cuadrados con servicios audiovisuales integrados, incluyendo estudios de producción, instalaciones técnicas destinadas a la producción y postproducción de contenido y una universidad especializada en materias audiovisuales y ciencias de la información. En general, nuestra estrategia en real estate es patrimonialista y se centra en operaciones de "value add", con mayor riesgo y retornos. Yo diría que éste es un deal "muy HIG", especialmente creativo. Es una inversión en real estate con visión claramente empresarial. Creemos que Madrid Content City será un proyecto muy importante para Madrid, posicionándose como uno de los grandes centros de producción mundiales en la generación de contenidos de calidad. El proyecto tiene tres fases. Una vez completado en el primer trimestre de 2023 albergará 12 estudios, alquilados a multinacionales del sector con contratos



JAIME BERGEL,
Managing Director de HIG CAPITAL
EN ESPAÑA

“Somos un socio a largo plazo. En el 70% de nuestras compañías participadas en cartera hemos hecho, al menos, un add on significativo antes de la salida”

a largo plazo, una universidad para 7.000 alumnos, una residencia de estudiantes con más de 250 camas, incluyendo naves industriales, oficinas y un área comercial. Ya están en funcionamiento una primera fase con varios estudios, edificios de oficinas, servicios auxiliares y un auditorio.

El crecimiento vía add ons, creando campeones para competir a nivel europeo o global, es otra de sus señas de identidad, ¿con qué compañías prevén realizar nuevas compras?

Efectivamente, en el 70% de nuestras operaciones hemos hecho, al menos, un add on significativo antes de desinvertir. El crecimiento por adquisiciones inorgánicas tiene todo el sentido por muchas razones. Desde el punto de vista financiero, mejora el posicionamiento estratégico al generar sinergias diversas y acceso a nuevos mercados. En el caso de Royo, se generaron más sinergias de ventas que

de costes. Siempre hay un componente estratégico en los add ons. Es fundamental que genere valor y crecimiento del ebitda. Por otro lado, el tamaño de la compañía participada es importante en el momento de la salida porque impacta en el múltiplo de venta. Una mayor dimensión genera solidez y atrae a fondos más grandes y también a grupos industriales. Recientemente, hemos hecho add ons en compañías participadas como Exterior Plus, la empresa de publicidad exterior. En este caso, compramos dos empresas a la vez, Impursa y Sistemas y, posteriormente, adquirimos el 50% de la compañía propietaria del contrato de explotación de la publicidad de los trenes de Renfe y de Adif y, en 2018, compramos Impact Media, líder en publicidad en centros comerciales. Esta firma es actualmente líder del sector en España con una cartera de productos diversificada y competitiva, que abarca múltiples audiencias a

nivel nacional. El ebitda de Exterior Plus ha crecido desde €5M a casi €14M (ebitda pre-covid).

¿Les está resultando difícil identificar oportunidades fuera de mercado?

Hacemos muchas transacciones propietarias. Todas las adquisiciones de Exterior Plus, por ejemplo, lo han sido. Es cierto que cada vez resulta más difícil porque el tamaño de las operaciones crece y el fondo europeo es cada vez mayor. Nuestro ticket ha subido mucho con nuestro tercer fondo, dirigido a empresas con más de €15M de ebitda. Para operaciones de ese tamaño a veces es interesante participar en procesos abiertos. Indudablemente, vemos que las valoraciones han seguido subiendo pese a la pandemia. El negocio de private equity es exigente: cuando hay mucha liquidez suben los precios de los activos, por lo tanto, debes estar seguro del plan de negocio para generar valor que justifique ese múltiplo; y, cuando hay poca liquidez, los precios bajan, pero no hay tanta deuda en el mercado para financiar.

¿Cómo está viendo el crecimiento del private equity y el renovado apetito por el asset class?

Lo comentaba hace poco en el Foro Nueva Economía: el private equity es el más puro “value investing”, tanto por la profundidad del análisis previo a la inversión como por las estrategias de creación de valor implementadas durante la misma. Exceptuando su intrínseca escasa liquidez, es muy difícil encontrar un asset class mejor. El sector cuenta con profesionales de primer nivel, por la captación de talento, la profesionalización en la gestión... Realmente, es donde se alinea al 100% el interés del equipo directivo con el accionista: si la operación es exitosa para el fondo y sus LPs, también lo será para el equipo directivo. Por

PRESENCIA EUROPEA



“ El private equity es el más puro “value investing”. El asset class donde realmente se alinea al 100% el interés del equipo directivo con el accionista ”

eso el asset class seguirá ganando peso en el PIB. Y, por otro lado, irá ocupando un mayor porcentaje en las carteras de los inversores.

¿En qué consiste la estrategia de Bayside, su filial de special situations y

distressed debt? ¿Cuál es exactamente su particular enfoque?

La estrategia fundamental es la compra de deuda secundaria de bancos o fondos en empresas del middle market. En Europa, Bayside y el fondo de LBO han convertido en transacciones puntuales. En España, en determinadas situaciones, podemos analizar las compañías desde diferentes vertientes. La variedad de fondos y de estrategias nos aporta flexibilidad y velocidad de ejecución. Por ejemplo, si una compañía tiene un activo fijo importante, con nuestros fondos de real estate podemos segregarlo para facilitar su posterior adquisición por parte del fondo de private equity. En cualquier caso, este tipo de operaciones siempre se realizan a valor de mercado.

Acaban de ampliar su equipo europeo de direct lending con la incorporación de Ignacio Blasco...

Sí, estamos encantados de darle la bienvenida al equipo de Whitehorse, en donde se incorpora a la oficina de HIG en Madrid. Ignacio cuenta con una dilatada experiencia de más de 28 años en financiación apalancada y direct lending que aportará un gran valor a la compañía.

No todos los fondos internacionales de direct lending pueden bajar a su horquilla de tickets...

Ésa es una de nuestras ventajas. Otra es la flexibilidad, al poder participar en toda la estructura de la deuda: desde senior a unitranche (senior + subordinada + mezzanine), con tickets de €30M y de hasta €120M. También somos bastante flexibles en plazos, de hasta 7 años. Cada vez más operaciones de private equity se financian con fondos de deuda.

En Grupo Hospitalario Recoletas han refinanciado deuda y también aportado otro tramo para expansión...

Fue una operación especialmente compleja y dilatada en el tiempo, al implicar a una gran variedad de activos. Entramos en 2019 con un préstamo senior de €60M. En un primer momento, ayudamos a refinanciar su deuda y, una vez dentro, hemos apoyado claramente su expansión. Recoletas es el tipo operación que encaja perfectamente en nuestra estrategia. HIG Whitehorse provee este tipo de soluciones flexibles que permiten afianzar la estructura financiera y ganar capacidad de crecimiento. En el caso de Recoletas, la compañía pudo seguir invirtiendo en su cartera de hospitales y aprovechar su sólida posición en el mercado.

OPERACIONES RECIENTES EN ESPAÑA

AÑO	EMPRESA	TIPO
2020	Madrid Content City	Inversión Real Estate
2020	División de muebles de cuarto de baño de RGIB	Desinversión de p. mayoritaria a favor de Ros Roca
2019	Oficinas La Florida	Inversión Real Estate
2019	Recoletas	Inversión Whitehorse
2018	Impactmedia	Add-onn para Exterior Plus
2018	Puerto de Indias	LBO
2018	Fiora Bath Collections	Add-onn para Royo Group
2017	Valle Romano	Inversión Real Estate

Fuente: Capital & Corporate

