



▲ El sanitario es un sector que ha demostrado su resiliencia durante la pandemia. El crecimiento de Palex, presente en más de 20 segmentos del ámbito Health, es prueba de ello. La compañía acaba de completar un tertiary buyout dando entrada a Fremman Capital, tan solo 18 meses después de la llegada de Ergon. El fondo belga se mantuvo como minoritario, al igual que Corpfín, que controló la compañía hasta 2019, junto con el equipo directivo. El grupo afronta un nuevo camino en el que buscará abrirse a nuevos mercados y continuar con su estrategia de M&A.

Xavier Carbonell
CEO de **Palex Medical**

Palex
Constant Improvement

// ¿Cuál es la estrategia corporativa de Palex? ¿En qué punto se encuentra ahora la compañía?

La estrategia corporativa de Palex ha estado muy clara pese al paso de los años. Por un lado, se ha basado en acelerar el crecimiento orgánico de la compañía, con un fuerte componente innovador; y, por otro en incorporar empresas que nos permitiesen diversificarnos en verticales en los que no estábamos presentes. En 2007, el grupo operaba en seis áreas. Actualmente, está en más de 20. Por otro lado, la innovación y la mejora continuada forman parte del ADN de Palex. Al estar en diferentes segmentos del mercado, recogemos los inputs de nuestros clientes y partners, lo que nos ofrece una visión muy clara de las tendencias que liderarán el mercado.



“LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO INORGÁNICO NOS EXIGÍA CONTAR CON UN FONDO EN NUESTRO CAPITAL”



// Hace unos meses, Fremman Capital tomó el control de Palex Medical, adquiriendo una participación mayoritaria, ¿cómo se llevó a cabo el proceso?

Para Palex, 2020 fue un año muy bueno en cuanto a resultados, superando los €300M de facturación, aunque con una carga de trabajo muy estresante. Afrontamos una situación en la que, a causa de la pandemia, teníamos 15 unidades de negocio paralizadas. Sin embargo, hubo otros verticales que crecieron exponencialmente. Teníamos la posibilidad de potenciar aún más la estrategia de crecimiento de la empresa, abriéndonos, incluso, a otros mercados europeos. Pero, necesitábamos más músculo financiero. En este sentido, Fremman Capital es un fondo recién constituido que contará con €1.000M bajo gestión, con inversores internacionales muy potentes detrás. Dar entrada a un fondo 18 meses después de la llegada de un segundo, fue una decisión muy meditada por la directiva de Palex, que respondía a un plan de negocio más ambicioso que queremos desarrollar durante los próximos años. Por su parte, Corpfin y Ergon entendieron este desarrollo y decidieron continuar con nosotros como minoritarios.

// En este sentido, Palex tiene una larga tradición con el private equity a su lado desde que, en 2016, Corpfin Capital invirtiese en la compañía. ¿Cuál fue el objetivo de dar entrada a un fondo como nuevo socio?

Cuando me incorporé a Palex como CEO en 2007 me encontré con una compañía 100% familiar, en tercera generación y con presencia en España y Portugal, que buscaba profesionalizarse para continuar creciendo. Reorganizamos su estructura y hasta 2011, la compañía creció de forma orgánica rápidamente. Fue entonces cuando irrumpe en España la crisis financiera. En ese momento, detectamos múltiples oportunidades en el mercado. Había empresas que estaban muy afectadas financieramente, pero que tenían un modelo de negocio viable, que se podía incorporar a la estructura de Palex. En 2015, la familia fundadora me pide que elabore un plan estratégico a cinco años. Teníamos dos opciones: continuar con el desarro-

TERTIARY BUYOUT



2016

Corpfin Capital compra más del 50% de Palex a la familia Knuth, fundadores de la compañía, que mantiene el 40% del capital. El equipo directivo se hace con el 10% restante.

2019

Ergon Capital se hace con el 65% de Palex dando salida a la familia Knuth. Corpfin y el equipo directivo reinvierten como minoritarios. La oferta del fondo belga valoraba el 100% de Palex Medical -deuda incluida- en más de €150M.

2021

Fremman Capital toma una participación mayoritaria en Palex. La operación valora la compañía en cerca de €400M. Ergon Capital y Corpfin Capital, reinvierten junto al equipo directivo.

“ La entrada de Fremman nos permite mirar a otros mercados europeos ”

llo orgánico como hasta entonces; o implementar una estrategia de crecimiento inorgánico que, además, permitía diversificar el patrimonio de los accionistas y acelerar el desarrollo de la compañía. Para ponerla en marcha, era necesario el músculo financiero de un fondo de capital riesgo.

// ¿Por qué Corpfin?

La elección de Corpfin como compañero de viaje no fue fácil. Entró en 2016 haciéndose con la mayoría del capital, mientras que el equipo directivo nos quedamos como minoritarios. Antes de su llegada me reuní con 15 fondos diferentes de capital riesgo, dos family offices y varios bancos de inversión. Sin embargo, fue Corpfin Capital, desde el principio, quien entendió que iba a formar parte de un proyecto que era del equipo directivo y en el que ellos, principalmente, nos acompañarían financieramente. En ese momento, teníamos una hoja de ruta muy clara, con compañías identificadas y áreas en las que queríamos desarrollarnos.

// Sin embargo, en 2019 aparece Ergon y se hace con una participación superior al 65% de Palex, en un proceso competitivo que despertó un gran interés entre el private equity.

La entrada de Ergon fue fruto del éxito cosechado por la compañía con Corpfin. Hicimos diez

adquisiciones y crecimos a un ritmo más rápido de lo previsto. Los fondos, al final, tienen sus tamaños, y los tickets que pueden aportar a cada empresa son limitados. De este modo, decidimos buscar un nuevo socio para continuar con el desarrollo tanto orgánico como inorgánico de Palex. Así, Ergon adquiere la mayoría, Corpfin decide mantenerse como minoritario y se refuerza el MBO del equipo directivo. En realidad, buscamos un inversor con mayor capacidad financiera, pero que tuviese una filosofía similar a la que habíamos seguido hasta el momento, siendo el equipo directivo el encargado de seleccionar aquellas compañías que pueden ser interesantes para la estructura de Palex.

// En mitad de este proceso irrumpe el Covid. Su negocio ha mostrado una fuerte resiliencia, ¿cómo ha afrontado la compañía esta situación?

A pesar del resultado final, los primeros compases de la pandemia fueron muy complicados para la compañía. Ramas de negocio como cirugía cardíaca, intervencionismo u ortopedia, entre otras, apenas tenían actividad. Todo aquello que no guardaba relación con el Covid, se posponía. Solo las áreas de diagnóstico (PCR y test rápidos), cobertura quirúrgica (EPI), imagen y respiradores mantuvieron su actividad.

Además, profesionales de otras áreas se incorporaron a estas para ayudar, al igual que nuestros socios financieros. Hay que tener en cuenta que fue un momento en

el que había que comprar materiales de nuestros proveedores asiáticos y había que pagar al contado, adelantando en ocasiones hasta \$15M, y nuestra respuesta no podía fallar, a pesar, de sacrificar márgenes. Me siento muy orgulloso de la cultura que se ha creado en Palex. Somos una compañía con vocación de servicio, que intenta salvar vidas y la reacción durante la pandemia, así lo ha demostrado. Si no hubiéramos estado presentes en más de 20 segmentos dentro de la sanidad, si la diversificación no hubiera formado parte de nuestro ADN, no lo hubiéramos logrado.

// Ergon Capital y Corpfin Capital decidieron reinvertir y permanecer en la compañía como socios minoritarios, ¿Qué supone para la compañía y el management la confianza que han depositado los fondos en el proyecto?

Ambos fondos creen realmente en nuestro proyecto. Con el paso de los años se ha demostrado que es un modelo de negocio contrastado y que es capaz de crear valor en todos los sentidos, financiero, empresarial y social. Saben que es un proyecto muy ambicioso y nos encanta que se hayan mantenido en el capital. Son unos compañeros de viaje extraordinarios que nos han apoyado en cada una de nuestras decisiones. Con la entrada de Fremman Capital han visto el alcance del proyecto que queremos desarrollar, con



nuevas áreas y segmentos en los que penetrar, y no se quieren quedar fuera. Health es un sector en crecimiento y Palex está muy bien diversificado, por lo que siguen apostando por el proyecto.

// En los últimos años, han engordado la compañía con varias compras, ¿Qué lugar ocupa el M&A en la estrategia de Palex?

Estar presente en diferentes segmentos dentro de un mismo sector nos ha permitido reducir el impacto de crisis como la del Covid-19 y salir reforzados. Continuaremos con el crecimiento vía adquisiciones que hemos llevado a cabo hasta la fecha, tenemos un pipeline bastante amplio aún, quedan muchas áreas por descubrir.

En este sentido, el sector sanitario, de cara a nuestros inversores, es un segmento 'comodity', pero solo si estás bien diversificado. Hay ámbitos en los que, a pesar de no dejar grandes márgenes, es necesario estar. Por ejemplo, cobertura no quirúrgica. Para los inversores es un segmento de mercado poco atractivo, con mucho consumo circulante, necesita mucho stock y con una logística muy cara. Sin embargo, se usa a diario, te abre puertas en los hospitales y da visibilidad a la compañía. Estar presentes en él y mantenerlo, ha sido prioritario, de lo contrario no hubiésemos podido dar ese servicio durante la pandemia.

// Su primera operación fue Grupo Taper, un deal que aumentó significativamente el tamaño de Palex al incorporar cuatro compañías a su estructura. ¿Qué supuso para Palex?

Fue nuestra prueba de fuego. Antes de la entrada de Corpfin ya habíamos mantenido algún contacto con Grupo Taper. Sin embargo, sin la ayuda de un fondo, era complicado llevar a cabo la operación. Por aquel entonces, el grupo contaba con cuatro compañías y era necesario planificar cómo se iban a integrar en la estructura de Palex. Por un lado, contaban con una unidad en Portugal que se unió a nuestra división en el país luso. En España, por otra parte, contaban con Cymit Química, una plataforma de venta online de productos químicos, con más de



“ El sector sanitario es un segmento 'comodity' para los inversores, pero solo si estás bien diversificado ”

un millón de referencias, centrada en el ámbito de la investigación; su división hospitalaria; y, finalmente, el área de laboratorio, un vertical con el que no contábamos y que ha pasado de facturar €10M a €23M.

// Su último deal ha sido Wacrees, ¿qué potencial han visto en esta compañía?

Wacrees es un claro ejemplo de crecimiento en un nuevo nicho. Es un vertical que conocemos de forma tangencial gracias a la línea de cardiología intervencionista que tenemos. La cirugía mínimamente invasiva es un área con gran potencial de crecimiento. Wacrees es una empresa familiar, con un modelo de negocio sólido que ha ido creciendo con el paso de los años y cuya cultura es similar a la nuestra. Están especializados en radiología intervencionista. Su propietario no tiene sucesores, quiere dar continuidad al negocio y con Palex como socio, sabe que la compañía crecerá en nuevos nichos. Es una estrategia win-win.

// Tras su experiencia con Corpfin, Ergon y Fremman, Palex tiene una importante

trayectoria junto al private equity. Actualmente, el capital riesgo es también un socio estratégico. ¿Qué les ha aportado su apoyo en los últimos años? ¿Es un buen compañero de viaje?

Aunque la razón principal de dar entrada a estos fondos fue financiera, su presencia nos ha permitido poner en orden algunos aspectos de la compañía. Por ejemplo, a la hora de encarar una adquisición, aunque es el equipo directivo quien selecciona el target y cuándo se lleva a cabo la operación. Por otro lado, la compañía se ha profesionalizado aún más, nos han preparado para ser una empresa cada vez más grande, sobre todo, a nivel de órganos de gobierno. Por otro lado, hemos desarrollado todos los aspectos ESG. En gran parte, eran criterios con las que ya contábamos, porque siempre hemos creído que son necesarios, pero de un modo desorganizado. Con su presencia, estos criterios están estructurados y permiten un seguimiento. En este sentido, contamos con una hoja de ruta con 50 acciones para implementar en 2022.

// ¿Y viceversa? ¿Cree que han cumplido Ergon y Corpfin los objetivos que se marcaron cuando entraron en la compañía? ¿Cree que sus accionistas han obtenido las rentabilidades esperadas en su paso por Palex?

No me cabe duda. Los han cumplido y los seguirán cumpliendo, y así lo demuestra su permanencia en el capital de la compañía. Aunque creo que ha podido ser una experiencia un tanto agri dulce, en el sentido de que no es fácil dejar una posición de mayoría en un activo de gran calidad. Fue una decisión del equipo directivo para continuar con la expansión de la empresa. La visión que teníamos se fue ampliando con los años. En nuestro caso, el socio mayoritario siempre ha permitido la permanencia del anterior fondo en el capital. Actualmente, están los tres fondos y el equipo directivo, todos completamente comprometidos con el proyecto. &

PRINCIPALES ADQUISICIONES DE PALEX MEDICAL EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Año	Empresa	Segmento	% Adquirido	Mercado
2022	Wacrees	Radiología intervencionista y vascular	100%	España
2021	Bioterra	Oncología radioterápica	100%	España
2021	Comercial Rafer	Comercialización de reactivos e instrumental para laboratorios	100%	España
2018	Adacyte Therapeutics	Dispositivos médicos	50%	España
2017	Madex 4D	Diagnóstico por imagen, ultrasonidos y radiodiagnóstico	100%	España
2017	Grupo Taper	Distribución hospitalaria. Laboratorio. Venta online	100%	España - Portugal
2013	Saident	Identificación por radiofrecuencia (RFID)	100%	España