

Capital Privado

elEconomista.es

LOS FONDOS AUGURAN MÁS VENTAS EN 2025 TRAS UNA LIGERA RECUPERACIÓN

La industria del 'private equity' cierra un año con más operaciones y de mayor tamaño que en 2023, pero con una extensa lista de retos pendientes por el 'atasco' de participadas



Capital Privado

elEconomista.es



En portada | P4

Los fondos auguran más ventas en 2025 tras una recuperación ligera

La industria del 'private equity' cierra un año con más operaciones y de mayor tamaño, pero con expectativas por debajo de lo esperado.



Breves | P29

Cinco grandes fondos se interesan por la puja de Fotowatio

El 17 de diciembre se presentaron las ofertas no vinculantes por cerca de 2.000 millones de euros por la compañía



Entrevista | P36

"Detectamos mayor apetito por fondos y empresas de Estados Unidos para invertir en España"

Luis Armada, responsable de banca de inversión de Deutsche Bank en España, atiende a 'elEconomista.es'



Actualidad | P14

Grifols, Naturgy..., al traste 50.000 millones en operaciones frustradas

La opa frustrada de Brookfield es la última de las grandes operaciones que fracasan este año. Las bajas valoraciones de precio, el denominador común del fiasco

Breves | P28

Bruselas investigará en profundidad la compra de Dorna (Moto GP)

Analizará si el grupo de medios del multimillonario John Malone "puede ejercer una influencia decisiva sobre ambas empresas"

Tendencia | P22

Los concursos de acreedores batan récord en España

Los efectos de la moratoria contable y el exceso de deuda se sitúan entre las principales causas. El país acumula 5.911 solicitudes en diez meses

Edita: Editorial Ecoprensa S.A.

Presidente Editor: Gregorio Peña.

Vicepresidente: Clemente González Soler. Director de Comunicación: Juan Carlos Serrano.

Director de elEconomista: Amador G. Ayora

Director de elEconomista Capital Privado: Cristian Reche

Diseño: Pedro Vicente y Elena Herrera Infografía: Clemente Ortega Redacción: Aitor Caballero Cortés



La carta a los Reyes Magos del Capital Riesgo: vender a mayor velocidad que en 2024

A falta de horas para despedir 2024, el balance del año para el capital riesgo deja un ejercicio marcado por una mejora en el ritmo de venta y desatasco de participadas, aunque a un ritmo mejor a lo esperado. Los datos de los once meses en curso no dejan lugar a dudas. Las grandes compañías de análisis y recopilación de datos no mienten. TTR, Dealogic y Pitchbook recogen un repunte en las ventas del private equity, así como también en el valor agregado de todas las transacciones.

En España, la patronal del sector, Spain Cap, antes Ascri, afirma que hasta junio –últimos datos disponibles– el volumen de inversión en capital riesgo en España en 2023 se sitúa en 955 millones de euros en el tercer trimestre (1335,7 en el mismo periodo de 2022) y el número de inversiones fue 353 (515 entre enero y septiembre de 2022).

■
Las operaciones P2P seguirán marcando la agenda en 2025, con posibles salidas a bolsa y exclusiones bursátiles

Pero queda trabajo por hacer. Goldman Sachs se ha atrevido a apuntar el número de compañías que siguen en venta y astasacadas en el portafolio de los grandes private equity. Todas estas compañías suman un valor de en 9,8 billones de dólares (9,4 billones de euros), un récord histórico, según el banco de inversión. La consecuencia inmediata es el menor retorno a los inversores (LPs) y su mayor resistencia a seguir aportando capital.

En la lista para el próximo año hay buena parte de las operaciones atasacadas y pendientes por parte del private equity patrio, sobre todo en lo que se refiere a los P2P (*private to public*), es decir, en las salidas a bolsa. El pipeline de compañías participadas por fondos, como Cirsá (Blackstone), Hotelbeds (CPPIB y Cinven) o Europastry (MCH), es extensa y seguirán en la agenda de los inversores. En el sentido contrario, también se esperan exclusiones bursátiles, una vez vistas algunas muestras en el parque español en esta recta final de año (Corporación Financiera Alba y NH Hotels).

Las firmas de inversión seguirán siendo cautelosas, pero también buscarán oportunidades en sectores resilientes y con potencial de crecimiento. Los preferidos volverán a ser los de los dos últimos años, donde tecnología, renovables, sanidad, alimentación, educación e industria farmacéutica o biotecnología han sido los protagonistas más habituales.

Con todo, se espera cautela en el sector. Y es que 2024 ha estado marcado sin duda por las operaciones que pudieron ser y no se materializaron, la recopilación de transacciones fallidas que involucran a grandes empresas españolas y fondos de capital riesgo asciende a 55.000 millones de euros. La opa fallida de Brookfield y Griefols o la salida interrumpida de Blackrock y CVC en Naturgy forman parte de estos expedientes.

Los fondos auguran más ventas en 2025 tras una recuperación ligera

La industria del 'private equity' cierra un año con más operaciones y de mayor tamaño, pero con expectativas por debajo de lo esperado. El atasco de participadas sigue y espera despejarse en 2025

C. Reche. Fotos: iStock

Más ventas, nuevos vehículos y grandes valoraciones. Son los ingredientes que el capital riesgo quiere añadir a su receta para 2025 tras varios años atípicos en los que el atasco de participadas y la dificultad para levantar capital han sido el denominador común. Apenas hay previsiones para 2025, pero los comentarios del sector invitan a tener un mayor optimismo que en años anteriores.

El panel de expertos consultados por *elEconomista.es* ha sacado sus conclusiones para el próximo año, en el que la presión vendedora sobre los fondos será más real que nunca y deberán salir al mercado logrando unas valoraciones satisfactorias para sus LPs. Dos datos que explican la situación: los fondos suman un déficit de 400.000 millones de dólares en pagos a sus inversores en los últimos tres años, según Cambridge Associates, y el atasco de participadas suma empresas valoradas en 3.000 millones, según Goldman Sachs.

A favor está el contexto macroeconómico, con la Eurozona creciendo y Estados Unidos haciéndolo a una velocidad mayor. Se espera que la bajada de tipos y la presión vendedora sobre algunas gestoras hagan el resto.

De momento, el 2025 se iniciará en España con *megaoperaciones* en marcha. Un caso claro es el de Urbaser, donde el fondo Platinum quiere desinvertir y lograr una valoración de hasta 5.000 millones de euros. La minoría de Globalvia (40%) en manos de OP Trust también saldrá al mercado en los primeros compases del año. Las empresas de telecomunicaciones, como MasOrange, Vodafone y Telefónica,

esperan encontrar socios durante ese periodo para sus empresas conjuntas de fibra.

En el *middle market*, distintos fondos españoles han sacado al mercado algunas de sus participadas con la esperanza de rotar cartera. Portobello busca comprador para El Mubas, dedicada al mundo animal, al mismo tiempo que Abac Capital lo intenta con Nuzoa. ProA Capital prueba suerte con los procesos de Delafruit y Moyca, mientras que Sherpa trata de hacer lo propio buscando socio para la aerolínea Albastar y una mayoría para las bodegas Crego e Monaguillo.

Furor en Estados Unidos

A falta de datos para conocer qué sucederá en los primeros compases del año, hay quien se atreve incluso a hablar de boom de operaciones.

Lo destacaba así Barron's (*Wall Street Journal*), que hacía hincapié en los efectos que el nuevo ciclo político de Donald Trump en Estados Unidos puede tener sobre el económico.



**IVAN PLAZA**

Socio de Aurica
Capital

“Ha sido un año difícil por la menor rotación de carteras”

2024 ha sido un año en que la actividad del sector todavía ha experimentado un ritmo menor fruto de la desaceleración experimentada desde la progresiva subida de tipos de interés de años anteriores, si bien se percibe un creciente interés inversor fruto del elevado 'dry powder' existente en el sector. Ha seguido siendo un año complicado en términos de fundraising fruto de la menor rotación de cartera. Los procesos bilaterales en los que los potenciales compradores disponen de más tiempo y mayor acceso a información han sido más habituales en estos últimos ejercicios. La dificultad para apalancar derivada del incremento en los tipos de interés ha generado un gap en precios de compradores y vendedores, potenciando alternativas como el capital flexible que permiten acercar posiciones.

**ÍÑIGO DEL VAL**

Socio de Mercantil y
M&A de A&O Shearman

“El ritmo se mantendrá por el poder del PE en España”

2024 ha sido un año de transición, donde se han realizado operaciones de gran valor en tiempo récord (Universidad Europea, Idealista...), y hemos sido testigos de transacciones muy raras en el mercado español y en el europeo (opa de BBVA sobre Sabadell). Veo menos problemas para obtener financiación, por lo que no soy testigo de financiación "grapas", sino que observo más otro tipo de operaciones como la reinversión. Mi previsión para el próximo año es que se mantendrá la actividad, pues España es un país con una capacidad enorme de penetración del capital privado. Tenemos un tejido empresarial enviable, unos managers excelentes y cada vez más profesionalizados. Si el marco regulatorio nos acompaña, seguiremos siendo uno de los grandes focos de inversión en Europa.

**SERGIO GARCÍA**

Socio Fundador de
Qualitas Funds

“Ya se están notando resultados por un mayor dry powder”

El año 2024 se ha caracterizado por el impacto de los altos tipos de interés, que han reducido las valoraciones y ralentizado las salidas, generando una caída en las distribuciones. Sin embargo, esta situación no ha sido homogénea en todo el mercado. El segmento alto, más dependiente de la deuda, se ha visto más afectado. Debido a la situación general del mercado, las IPOs han caído de manera significativa lo que ha afectado mucho las salidas de los grandes fondos que representan la mayor parte del mercado y, por tanto, marcan la tendencia. Sin embargo, ya se están notando resultados del crecimiento del 'dry powder'. Esta alta capacidad de inversión se ha materializado en un hecho atípico: este año las ventas a otros 'private equity' han superado a las ventas a industriales.

**SONY GANWANI**

Managing Partner
Iberia de Indo Capital

“Veremos reestructuraciones para las special situations”

Optimismo cauteloso tras la bajada de tipos. El gap entre las operaciones anunciadas y las cerradas se ha reducido, aunque las valoraciones se mantienen. El fundraising sigue complicado por la ausencia de distribuciones, los LPs necesitan liquidez presionando para desinvertir, pero siguen confiando en un asset class que ya ha demostrado tener buenos retornos. Las desinversiones se hacen esperar, por lo que cuidar la cartera siempre es un acierto. La innovación y la sofisticación apuntan a estrategias como los continuation funds, Earnings outs y staple finance para maximizar valor teniendo con la "financiación más accesible". Veremos más reestructuraciones para las "special situations" y compañías con necesidades de circulante en busca de refinanciación. España sigue en nuestro interés.

**CRISTINA ALMEIDA**

Co-Country Head de
Alvarez & Marsal

“Los procesos se han ido alargando en 2024”

Hemos visto el Private Equity muy activo. Mientras han seguido con una gestión muy activa de su portfolio, sin duda un entorno macro más estable y la buena perspectiva en tipos de interés, les ha animado a lanzar éxitos y ha propiciado que aceleraran la búsqueda de nuevas inversiones y que hubiera un mayor acercamiento entre expectativas de precio de venta y de compra en los deals. Aun así todos hemos visto como los procesos se han ido alargando, se han incrementado los procesos bilaterales y menos competitivos y el nivel de profundidad en el análisis durante el diligente se ha incrementado significativamente. En 2024 se lanzaron muchos procesos, hemos estado todos muy activos, pero ha habido muchos de estos procesos que se han ido poniendo on hold y se van a 2025.

**EMILIO MANCHÓN**

socio de Nazca
Capital

“El middle market no se ha reactivado significativamente”

En términos generales la inversión por parte de los fondos de 'Private Equity', que constituyen aproximadamente la mitad del mercado, ha continuado en hibernación. En el caso español, aunque ha habido algunas operaciones grandes importantes, el 'middle market' no se ha reactivado de forma significativa desde el punto de vista de operaciones cerradas si bien es verdad que la preparación de transacciones para el año que viene se ha incrementado. Las operaciones de "add ons" por parte de las participadas de los fondos siguen siendo las protagonistas del mercado Hay que destacar la asimetría que se está produciendo entre los mercados públicos y privados con unos precios de las Bolsas que no se han trasladado a los mercados privados, que siguen en corrección.

**LEOPOLDO REAÑO**

Managing Director de
DeA Capital

“El lado vendedor ha tenido una idea clara de valoración”

Desde DeA Capital hemos vivido un año muy activo en España. Hemos visto a un número importante de fondos acelerar las salidas de su cartera, lo que ha traído al mercado un buen número de activos de calidad. Fruto de esta actividad secundaria, los fondos que gestionamos e invierten en España han realizado dos inversiones: Naming y Romar Global Care, ambas compañías también participadas anteriormente por otros fondos de 'private equity'. Nuestra experiencia durante este ejercicio ha sido que los fondos desinversores tenían una idea muy clara de valoración y han seleccionado a aquellos candidatos creíbles para ejecutar una operación rápida en un entorno de competencia controlada, evitando los procesos demasiado abiertos, e incluso recurriendo a procesos bilaterales.

**CARMEN BURGOS**

Socia de Linklaters

“No se han consolidado las grandes operaciones este año”

Si bien se esperaba un incremento sustancial de operaciones en 2024, no hemos observado una tónica tan generalizada. En los primeros meses volvieron las grandes operaciones, como las ventas de Monbake, Universidad Europea, Dorna o Idealista. Esto dio pie a pensar que la actividad se incrementaba de manera sostenida, pero en mi opinión esa tónica no ha llegado a consolidarse tanto como se esperaba, y ha habido otras muchas operaciones que no han llegado a buen puerto o no han terminado de concretarse. En todo caso, el año ha sido muy bueno para el despacho, en todos los aspectos, y las expectativas siguen siendo muy positivas.

**TERESA ZUECO**

Socia directora de
Squire Patton Boggs

“La falta de un horizonte de salida frena las operaciones”

Después de un 2023 en el que la actividad había descendido, el ticket y el volumen de operaciones en 2024 ha vuelto a crecer. La bajada de tipos de interés, incluso si leve, ha ayudado. Es cierto que sigue habiendo cierta dificultad en las salidas, especialmente en los grandes tickets, los precios están muy lejos de los de 2021 y la falta de un horizonte claro de salida frena las grandes operaciones; asimismo, si disminuye la distribución por ventas a los LPs acaba impactando la actividad de fundraising. En todo caso, las estadísticas muestran que en los primeros 9 meses de 2024 ya se han levantado en Europa el mismo número de fondos que en todo 2023, lo que indica que los LPs siguen teniendo confianza en las gestoras europeas.

**JUANJO CORRAL**

Socio de Baker &
McKenzie

“Los PE están modificando su estrategia y tiempos de inversión”

La inestabilidad geopolítica y macroeconómica ha generado 2 bandos en el mercado: (i) con activos ‘sexys’ disputados que han sido adquiridos con grandes tickets por los mayores operadores y (ii) con otros activos menos ‘sexys’ que han requerido mayor cautela en su ejecución y valoración. Los PE están modificando su estrategia y tiempos de inversión, centrándose en portafolios más sofisticados y diversificados. Se han reciclado en nuevos tipos de fondos, con retornos en horizontes temporales más largos: de infra., energías renovables, sostenibilidad, o más específicos de salud y educación. Y han optado por una cierta tendencia (también para 2025) centrada en: ventas secundarias, vehículos de continuación, ventas estratégicas o bien de activos non-core o recapitalizaciones.

**GONZALO RIVERA**

CEO de Alantra
Private Equity

“El ‘private equity’ ha tenido una recuperación moderada”

Durante 2024, el private equity en España ha mostrado una recuperación moderada tras un año previo de ajustes y baja actividad. Las operaciones de salida se han concentrado en activos de calidad, que han captado el interés de compradores industriales, como en la venta de nuestra participada Frías a Refresco, y financieros, como en nuestra desinversión de Monbake a CVC. Por otro lado, se han producido varias adquisiciones, principalmente enfocadas en sectores atractivos como salud y tecnología. En este sentido, en 2024, Alantra PE ha creado la segunda mayor plataforma de laboratorios protésicos dentales en España, y ha adquirido una participación mayoritaria en SPW Fabrics, líder español en el desarrollo y producción de tejidos técnicos para prendas de deporte.

**LETICIA RUENES**

Managing Director de
Pemberton

“Hay vientos de cola que tenemos que aprovechar en 2025”

El comportamiento del sector ha sido mixto. Mientras que el valor de las inversiones ha mejorado respecto del año anterior, éste está muy condicionado por unas pocas transacciones muy grandes y no tanto por número de operaciones cerradas o rotación de carteras, cuyos niveles se han mantenido iguales o algo inferiores a otros años. Yo soy optimista y creo que el sector goza de buena salud. Hay ciertos vientos de cola que tenemos que aprovechar, como, por ejemplo, la persistente fragmentación del mid-market español, la progresiva reducción de tipos de interés o ajuste de valoraciones. En definitiva, el panorama a largo plazo sigue siendo positivo, con la necesidad de enfoques robustos para la creación de valor y soluciones de liquidez a largo plazo.



MANUEL ZULUETA
CEO de DC Advisory
en España

“La asimetría entre mercados públicos y privados es destacable”

En términos generales la inversión por parte de los fondos de ‘Private Equity’, que constituyen aproximadamente la mitad del mercado, ha continuado en hibernación. En el caso español, aunque ha habido algunas operaciones grandes importantes, el ‘middle market’ no se ha reactivado de forma significativa desde el punto de vista de operaciones cerradas si bien es verdad que la preparación de transacciones para el año que viene se ha incrementado. Las operaciones de ‘add ons’ por parte de las participadas de los fondos siguen siendo las protagonistas del mercado. Hay que destacar la asimetría que se está produciendo entre los mercados públicos y privados con unos precios de las Bolsas que no se han trasladado a los mercados privados, que siguen en corrección.



ALBERTO BERMEJO
Socio de Magnum
Capital

“La inversión ha sido elevada por los mega deals”

Los datos mostrarán una cifra de inversión elevada, principalmente impulsada por la coincidencia de varios megadeals. La contribución del ‘middle market’, sin embargo, se ha visto más afectada, ya que muchos vendedores han considerado que no era el momento propicio para vender y se han pospuesto operaciones. Las diferencias de valoración entre compradores y vendedores han favorecido los mecanismos de ajuste de precio, mucho más utilizados en estos años. Adicionalmente, los mecanismos de salida “no directos” han ganado peso como alternativa a la venta total. En la actualidad, más del 50% de las compañías de los portfolios tienen una antigüedad superior a 4 años, por lo que la rotación de cartera es una prioridad. Este factor debería contribuir de manera a impulsar la actividad en 2025.



ENRIQUE TOMBAS
Presidente de Suma
Capital

“La esperada rebaja de los tipos de interés ha influido”

En 2024 el capital riesgo en España se ha visto impactado por un contexto geopolítico incierto y por el inicio de la esperada rebaja de los tipos de interés como palanca para elevar las valoraciones de las compañías en Cartera de cara a su futura desinversión. La desinversiones han tenido un comportamiento mejor al del 2023 aunque están lejos de los niveles deseados por los inversores. Las rebajas en los tipos de interés y la favorable evolución de la economía española en comparación a las demás economías europeas, han permitido reducir los gaps de valoración entre compradores y vendedores facilitando que tanto Corporates como Financieros extranjeros apuesten por estar presentes en activos de nuestro país antes que en otros de nuestros países vecinos.



ÁLVARO MATEO
Coordinador de
mercantil de GA_P

“Los fondos han sido más selectivos en los procesos de venta”

El comportamiento del sector en España ha sido un tanto irregular, marcado por un entorno económico y geopolítico menos estable de lo deseado. Aunque no se han visto demasiados procesos, sí se ha apreciado una aproximación más selectiva, donde los fondos han priorizado sectores con menor exposición y con perspectivas de crecimiento a largo plazo, como salud, infraestructuras, tecnología y ciertos tipos de energía. Las dificultades de financiación han provocado un uso más generalizado de fórmulas creativas que facilitan el cierre de operaciones como los vendor loans, stapled financing, earn-outs o liquidations preference. También se han visto muchas coinversiones y operaciones en la que se han ejecutado carve-outs para maximizar valor y facilitar la venta de activos no estratégicos.

**JOAQUÍN CAMACHO**

CEO y socio fundador de Serena

“El sector infra ha recibido una mayor demanda”

En cuanto al ‘asset class’ de infraestructura el crecimiento anual ha sido de 11,2%. La naturaleza esencial de la infraestructura, junto con su capacidad para generar ingresos estables y diversificar carteras, ha favorecido una mayor demanda en 2024. Los inversores han desplazado su atención desde la renta fija hacia estrategias core y core+, ofreciendo rentabilidades superiores junto con flujos de caja estables y protecciones frente a la inflación. En un entorno de desinversiones lentas y distribuciones limitadas, el mercado secundario y los fondos de continuación (follow-on funds) han desempeñado un papel crucial para mantener la actividad en private equity. Hay una clara oportunidad para el desarrollo de proyectos core plus en el mercado de infraestructura de proyectos pequeños.

**IGNACIO DE GARNICA**

Socio responsable de Private Equity en PwC

“Tras un año convulso, el 2025 volverá a la senda positiva”

Para 2025 el Private Equity afronta presión por invertir y por desinvertir para remunerar a los LPs donde esperamos una recuperación de la actividad inversora impulsada por las operaciones de ‘build-up’, que seguirán siendo clave, y por un crecimiento en la rotación de carteras, donde los fondos han acumulado un amplio portfolio de compañías que no han desinvertido debido a las complicadas condiciones de los últimos años, y por la urgencia de devolver capital a los inversores para levantar nuevos fondos. Todo ello impulsará la venta de participadas. Lo anterior se verá favorecido por un entorno macroeconómico más estable, con tipos a la baja e inflación moderada, por un elevado ‘dry power’ así como por el buen performance del trading de las compañías en un contexto más favorable.

**JOSE A ZARZALEJOS**

Socio de Corporate Finance en KPMG

“La actividad se ha acelerado en los últimos meses”

Hemos visto un año en el que el comportamiento de los inversores financieros ha sido variado; las entidades de capital privado nacionales han tenido que conjugar la venta de compañías que acumulan muchos años en cartera con el levantamiento de nuevos fondos en un contexto de mercado que sigue siendo complejo. Mientras tanto, los inversores internacionales de ‘private equity’ han ganado cuota en las operaciones nacionales, fruto del éxito de muchos de ellos en los procesos de ‘fund raising’ que han protagonizado en los años 2022 y 2023. En cualquier caso, hemos asistido a una aceleración de la actividad en los últimos meses del año, que ha mejorado la sensación general en el mercado y permite afrontar con algo más de optimismo el arranque de 2025.

**ORIOI TAPIAS**

Socio de ‘deal advisory’ en BDO

“Hemos visto más ‘dual tracks’ frente a una sola alternativa”

El capital privado ha resistido razonablemente en un entorno macroeconómico marcado por la incertidumbre. Esto ha sido posible por una economía que ha mostrado un mejor ritmo al inicialmente previsto y que ha liderado el crecimiento dentro de las grandes economías europeas, habiendo el tejido empresarial español recibido la confianza de los inversores. También hemos observado, en un contexto como el actual de cierta incertidumbre, el recurso a los ‘dual track’, en lugar de centrarse en una sola alternativa. Un ejemplo sería negociar con un único candidato industrial al mismo tiempo que se organiza un proceso competitivo entre compradores o inversores financieros. Esta estrategia puede permitir asegurarse el éxito de la transacción y maximizar al mismo tiempo el precio para el vendedor.

**Miguel Planas**

Fundador y CEO de Iris Venture Builder

El ‘venture building’ para liderar en innovación tecnológica

El potencial emprendedor está tomando velocidad en España, alcanzando nuevas etapas de madurez que atraen a los inversores, ávidos de nuevas oportunidades escalables. Nuestro país presume de contar con la cifra más alta de inversión en startups del sur de Europa, según un informe de la firma de capital riesgo Atómico. De hecho, el valor de las startups españolas superó los 100.000 millones de euros en 2023, un 7% más que en el año anterior, acorde al estudio ‘Spain Ecosystem Report’. Y es que los registros evidencian que España ha pasado de ser cuna para el nacimiento y desarrollo de tres empresas unicornio a contar con 14 compañías bajo esta categoría. Ante este favorable escenario, las empresas de base tecnológica atraen las miradas de los inversores, habiendo logrado recaudar más de 1.350 millones de euros en lo que llevamos de 2024 y posicionando a España como una potencia emergente en el ámbito de innovación tecnológica en Europa.

En este escenario, son cada vez más las empresas que reconocen que la innovación requiere de un alto volumen de recursos, y buscan alternativas eficientes y ágiles fuera de su propia estructura corporativa. Ante esta necesidad entran en escena los venture builders, vehículos de inversión nacidos para impulsar el desarrollo de compañías de base tecnológica, estudiando oportunidades en el mercado, aplicados en otras geografías para adaptarlos y replicarlos en mercados locales.

Conocidos también como *startup studios* o *company builders*, los venture builders, se han consolidado como una alternativa robusta a las incubadoras, aceleradoras, y fondos de venture capital. Estas factorías de startups, a diferencia de otros actores del ecosistema emprendedor, no invierten en proyectos externos ya desarrollados. Su esencia radica en la incubación interna de ideas que luego se transforman en startups completamente funcionales. En lugar de limitarse a financiar proyectos de terceros, los venture builders identifican oportunidades de mercado, generan ideas, desarrollan productos y construyen equipos desde el primer día.

Este enfoque otorga a las startups una estructura sólida y el respaldo necesario para minimizar los riesgos típicos del emprendimiento. De hecho, las compañías que nacen en el seno de estos company builders tienen un 30% más de posibilida-



des de supervivencia en el panorama empresarial actual, según se desprende de los análisis elaborados por Global Startup Studio Network. Así, el 84% de las startups nacidas bajo este modelo levantan ronda de financiación Semilla y el 72% cierran con éxito una ronda serie A.

Desde los años 90 que se registraron las primeras empresas en el Índice Global de Venture Studio, este modelo ha permitido crear cerca de 2.000 startups a nivel mundial. Si bien los últimos registros datan de marzo de 2023, las cifras evidencian las buenas perspectivas de este modelo de creación de empresas: más de 200 fueron adquiridas por grandes compañías, el 30% levantaron entre 10.000 y 50.000 millones de dólares provenientes de financiación externa y cerca de 100 compañías superaron los 100.000 millones.

En comparación con el ecosistema estadounidense, donde los venture builders han logrado un mayor reconocimiento, tras más de una década en funcionamiento en España, este modelo se encuentra en plena fase de maduración y especialización, particularmente en sectores tecnológicos y digitales. Mientras, en ciudades como San Francisco o Nueva York encontramos grandes referentes que han demostrado que el modelo puede ser enormemente exitoso, creando empresas que luego han sido adquiridas por gigantes tecnológicos o han salido a bolsa como Idealab o Betaworks.



El ecosistema emprendedor ha visto surgir 'venture builders' orientados a la creación de empresas B2C

En los últimos años, el ecosistema emprendedor europeo ha visto surgir venture builders orientados principalmente a la creación de empresas enfocadas en el consumidor (B2C), un sector que depende en gran medida de la adquisición rápida y masiva de usuarios y que cuenta con gran cantidad de players en el ecosistema español. Un ejemplo de eso es la famosa tienda de moda online Zalando, nacida en el seno de Rocket Internet, un venture studio de origen alemán.

Sin embargo, en un contexto donde la transformación digital se ha convertido en una prioridad estratégica para empresas de todos los tamaños y sectores, los venture builders que apuestan por el B2B están en una posición ideal para liderar este cambio. Las compañías buscan cada vez más soluciones tecnológicas que les permitan operar de manera más eficiente, reducir costes y mejorar sus ventas. Ámbitos como la inteligencia artificial, el análisis de datos y el desarrollo de software personalizado son áreas donde los venture builders B2B pueden generar un impacto significativo.

Es crucial destacar, no obstante, que los venture builders no están compitiendo directamente con otros actores financieros como los fondos de capital riesgo o las aceleradoras. Al contrario, deben verse como una parte complementaria del ecosistema. Un venture builder no solo proporciona capital a las startups que crea, sino que se involucra en cada fase del desarrollo de la empresa, desde la idea inicial hasta la escalabilidad. Muchas de las startups creadas en un venture builder eventualmente buscan financiación externa para crecer aún más, lo que abre la puerta a colaboraciones estratégicas con fondos de venture capital y otros actores clave del ecosistema emprendedor.

En este sentido, uno de los principales impulsores para la consolidación del modelo de venture builder es el gran talento tecnológico disponible en Europa, un activo fundamental para construir equipos multidisciplinares fuertes, capaces de afrontar la transformación acelerada de las nuevas tecnologías. Actualmente España se sitúa en el Top 5 de países con más profesionales ejerciendo roles relacionados con la Inteligencia Artificial, tan solo por detrás de Reino Unido, Países Bajos, Alemania y Francia. Esto es talento fresco y con gran potencial, fundamentales para conformar equipos sólidos, con un track record, capacidad de fundraising, una experiencia operativa que aporte mucho valor a los emprendedores y una capacidad de atracción de talento brutal.

Transportes

Los fondos reajustan la recuperación de Armas para 2025



Más tiempo para estabilizarse. Es lo que el grupo naviero Armas, propiedad de JP Morgan, Barings, Cheyne, Bain y Tresidor, necesita en los próximos meses tras verse golpeado por su exposición a la volatilidad del fuel y por la presión competitiva en algunas rutas. La compañía que tiene al frente a Sergio Vélez, de FTI, ha registrado no obstante un incremento en volúmenes en pasajeros y carga rodada hasta septiembre y espera ahora cerrar 2025 con

un beneficio bruto de explotación que se situará entre 45 y 50 millones de euros, de acuerdo a fuentes del mercado consultadas por 'elEconomista.es'. La compañía remitió a sus bonistas los resultados cosechados hasta septiembre. En la presentación depositada en la bolsa de Dublín (Irlanda) el ebitda se ha situado en el entorno de los 17 millones para este año, por detrás de los objetivos marcados en su plan de reestructuración.

Banca

Santander y Pemberton se alían para lanzar Invensa



Santander Corporate & Investment Banking (Santander CIB) y la gestora de crédito privado Pemberton Asset Management anunciaron una alianza estratégica para lanzar Invensa. Se trata de una nueva compañía que ofrecerá soluciones de inventario en la cadena de suministro para grandes y medianas empresas, como adelantó elEconomista.es el pasado mes de noviembre. Según informó el banco a través de un comunicado, su lanzamiento está sujeto a las

aprobaciones regulatorias pertinentes. "En un entorno caracterizado por la disrupción constante en las cadenas de suministro, causado por factores como la pandemia, las tensiones geopolíticas y un entorno macroeconómico cambiante, empresas de diferentes tamaños están poniendo cada vez más atención en la implementación de medidas para garantizar una mayor resiliencia en el suministro de bienes y materias primas clave", explicó Santander.

Educación

Magnum vende su plataforma educativa Metrodora a Charterhouse



Nueva operación del capital riesgo en el ámbito educativo. Charterhouse Capital Partners, gestora británica de capital privado, anunció un acuerdo con Magnum Capital para adquirir una participación mayoritaria en Metrodora, un grupo educativo líder español creado por el fondo español. Charterhouse invertirá asociándose con su presidente Jordi Roche, quien seguirá en el capital, con el objetivo de desarrollar una nueva fase de crecimiento de la compa-

ña. Fundada en 2021 y con sede en Madrid, Metrodora está especializada en formar a profesionales sanitarios y del deporte, con una oferta en educación superior, formación profesional y formación continua en ámbitos que van desde la enfermería a la fisioterapia, las ciencias del deporte y la salud. Charterhouse invertirá para ayudar a Metrodora a ampliar su sólida trayectoria de crecimiento y expansión.

Tecnología

Kartesia vende Veta+ a la italiana MSA Mizar



El fondo de deuda Kartesia cierra una nueva operación en España. La compañía cerró la venta de Veta+ a la italiana MSA Mizar, una empresa participada por Columna Capital. MSA Mizar adquirió el 100% de Veta+ con el objetivo de posicionarla entre las empresas líderes en gestión de siniestros en Europa. Veta+, cuyo proceso de venta arrancó hace meses, como explicó elEconomista.es, es el líder en España en la gestión de siniestros relacionados con

el hogar. Ha desarrollado una plataforma tecnológica propietaria, mejorada con capacidades de inteligencia artificial, que permite una gestión integral y eficiente de los siniestros. La asociación entre MSA Mizar y Veta+ combina la experiencia internacional y la escala operativa de MSA Mizar, con la tecnología innovadora y el liderazgo de Veta+ en siniestros de hogar. Esta adquisición fortalece la presencia de MSA Mizar en España y acelera su diversificación.

Capital Privado

elEconomista.es

Fondos

Qualitas Funds se estrena en deuda privada para invertir 200 millones



Qualitas Funds, la plataforma de inversión de capital privado y propiedad de la estadounidense P10, amplía su oferta de soluciones en mercados privados con el lanzamiento de Qualitas Continuation Finance I, su primer fondo de deuda, que tendrá una estrategia de NAV (Net Asset Value) 'lending', fórmula que cada vez se usa más en la industria de capital privado para financiar directamente las carteras de los fondos y no solo una participada. El nuevo vehículo de crédito se suma a los

programas de fondos de fondos de private equity y fondos de coinversión directa de la gestora española, brindando soluciones flexibles e innovadoras a los gestores de private equity (GPs) en Europa. Qualitas Continuation Finance I se dirigirá tanto a inversores profesionales como minoristas con un tamaño objetivo de 50 millones de euros y un tamaño máximo de 80 millones de euros y será un Fondo de Inversión a Largo Plazo Europeo (FILPE) domiciliado en Luxemburgo.

Consultoría

Aurea Capital ficha a KPMG para vender una nueva cartera de biometano



Aurea Capital Partners, propietario de Aurea Green Gass, compañía desarrolladora de proyectos de gases renovables en España y Portugal, sondea el mercado en busca de una nueva 'megaoperación' de biometano tras firmar en 2023 una primera venta con Verdalia (Goldman Sachs). La compañía presidida por Santiago Garrido ha contratado a los servicios de la consultora KPMG para encontrar comprador total o parcial por una batería de proyectos,

de acuerdo a distintas fuentes consultadas por *elEconomista.es*. Los activos que salen a la venta superan la decena —entre 10 y 12, concretamente— y se localizan en la Península Ibérica. Se trata de plantas en desigual fase de desarrollo y que sumarían mayor capacidad de producción que el primer paquete adquirido por Verdalia, añadieron otras voces. La empresa, que fue preguntada por este medio, declinó hacer comentarios.

Premios

Quemada (Cinven) entra en la lista de los influyentes del private equity



Jorge Quemada, Socio codirector de Cinven, ha sido incluido en la lista "Fifty Most Influential in Private Equity 2024", que engloba a las personas más influyentes de la industria de private equity a nivel global por Private Equity News, una de las publicaciones más influyentes sobre el sector. Quemada fue promovido en febrero para ser uno de los tres Co-directores a nivel mundial de Cinven, responsables de la dirección estratégica y el desarrollo de la compañía. Con ello, se convirtió en el pri-

mer español responsable de dirigir una firma internacional de private equity del tamaño de Cinven, uno de los líderes mundiales. Quemada, que era socio responsable del equipo regional en Iberia y miembro del Comité de Inversiones Global y del Comité Ejecutivo de Cinven, pasó a compaginar sus nuevas responsabilidades, en paralelo a presidir el Comité de Inversiones de Cinven, y supervisar las actividades de inversión de Cinven, al tiempo que sigue liderando el equipo de España y Portugal.

Gobernanza

Alantra crea la figura de CEO y pone al frente a su director financiero



Cambio en la gobernanza de Alantra. La compañía dio un vuelco ayer a su consejo de administración con la creación de la figura de consejero delegado, que pasará a convivir con la de su presidente ejecutivo, Santiago Eguidazu, quien se mantiene en el puesto. El nuevo cargo creado lo ocupará Íñigo de Cáceres, que fue nombrado consejero ejecutivo por cooptación y con efectos a partir de 1 de enero del próximo año, según destaca Alantra en un comuni-

cado remitido ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). La decisión conlleva también que Santiago Bergareche, hasta ahora vicepresidente, renuncie a sus cargos como consejero "otro externo" y vicepresidente del Consejo de Administración de la Sociedad. En su sustitución, el consejo ha acordado designar a la consejera Silvia Reina Pardo como vicepresidenta del consejo de administración con efectos.



Sede de Grifols.EFE

Grifols, Naturgy..., al traste 50.000 millones en operaciones frustradas

La opa frustrada de Brookfield es la última de las grandes operaciones que fracasan este año. Las bajas valoraciones de precio y los obstáculos regulatorios, el denominador común del fiasco en el mundo de las fusiones y adquisiciones

C. Reche.

Más de 50.000 millones al limbo. Es la cifra que prometían las potenciales operaciones que esperaban concretarse durante 2024 y que han terminado fracasando con el paso de los meses. Sin apenas visibilidad de que el año termine con algún nuevo 'megadeal', el ejercicio en curso apunta a sellarse con grandes fracasos para fondos como Brookfield, CVC o Taqa, que se han posicionado para protagonizar algunas de estas

grandes transacciones, y para las empresas referentes del Ibex, que han sacado al escaparate buena parte de sus activos.

El expediente más reciente tiene apenas unos días. Brookfield, uno de los fondos de infraestructuras más grandes del mundo, ha dado marcha atrás a la opa sobre Grifols junto a la familia fundadora de la empresa de hemoderivados. Los 10,5 euros

Capital Privado

elEconomista.es

que iba a desembolsar por las acciones A de la farmacéutica han sido un obstáculo insalvable, a la vista del rechazo del Comité de Transacciones y de parte del consejo de administración. Pese a perder más del 30% de su valor tras el ataque de la firma de análisis Gotham City Research, el fondo canadiense entendía que la prima ofrecida (22% respecto al precio de cotización del día en el que se desvelaron los planes) era suficiente para ejecutar su plan de excluir de bolsa a la compañía.

La expectativa de precio ha sido sin duda el denominador más común del fiasco de todas las operaciones. Rovi, que sacó al mercado su negocio de fabricación para terceros (CDMO, por sus siglas en inglés), esperaba recaudar 3.000 millones de euros, lo que reflejaba una alta aspiración, sobre todo teniendo en cuenta que esta unidad de negocio se estaba tasando al nivel de toda la capitalización bursátil de la propia Rovi.

Los grandes fondos como CVC y Permira se interesaron y avanzaron en el análisis durante varios meses de este 'carve out', como así se conoce en la jerga a este tipo de operaciones, pero la exposición a la vacuna de Moderna y otros riesgos terminaron por embarrar el proceso. "Se comunica que, después de analizar y valorar las ofertas no vinculantes recibidas, Rovi ha decidido que la mejor manera de maximizar el valor para los accionistas actualmente es continuar ejecutando el plan estratégico independiente de la sociedad, protegiendo y desarrollando el negocio CDMO bajo la estructura actual del grupo, sin la entrada de inversores externos", dijo la compañía en un hecho relevante enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Las salidas a bolsa engordan el número de operaciones fallidas. Europastry, participada minoritariamente por MCH y mayoritariamente por la familia Gallés, ha cancelado su salida a bolsa hasta cuatro veces durante este 2024. El fabricante de productos de panadería congelada justifica su marcha atrás en "la situación geopolítica internacional".

Tendam y Bergé también han abortado su salto al parque durante este año. El grupo propietario de Cortefiel, cuyo capital está en manos de PAI y CVC, repensó su plan mirando de reojo la marcha atrás del fabricante de zapatillas Golden Goose en la bolsa de Milán. "Dijimos que saldríamos cuando hubiera las condiciones de mercado de salir y cuando estuviésemos preparados. Y antes del verano, no era así. Hemos visto que el mercado continúa teniendo mucha incertidumbre", dijo Jaume Miquel, presidente de Tendam. Antes llegó el aborto de Bergé para sacar al mercado Astaro, que había dado pasos para debutar en el mercado de capitales. La firma había contratado a distintos bancos en sus diferentes roles y se había transformado a sociedad anónima.



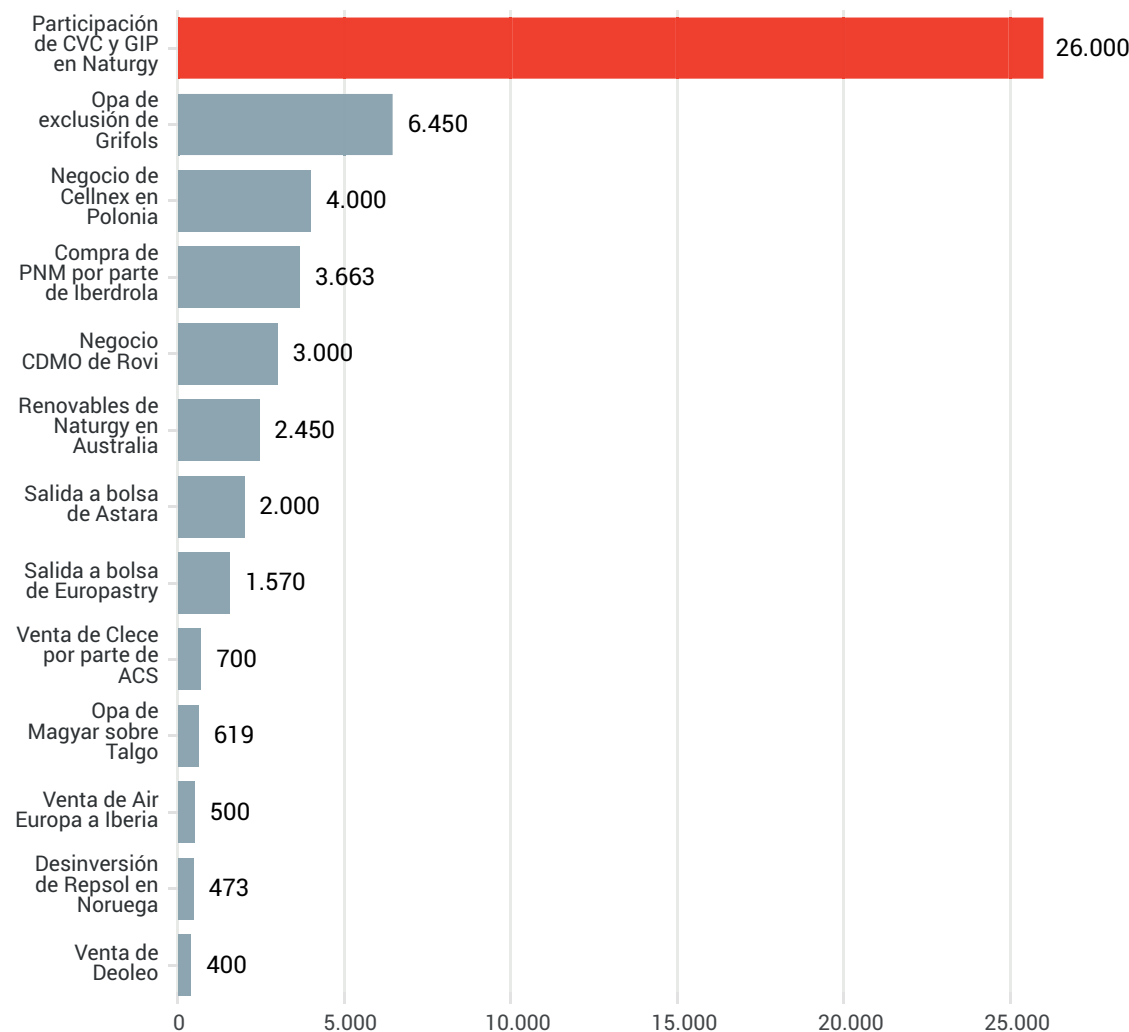
Sede de Naturgy.eE

Otras operaciones más complejas han tenido condicionantes que van más allá de lo económico. La emiratí Taqa planeó su entrada en Naturgy, principal compañía gasista de España, con la compra del 40% de los fondos CVC y GIP. Sin duda es la operación de mayor valor de todas (26.000 millones). Pese al avance en las negociaciones, las partes dieron marcha atrás. "CriteriaCaixa continuará explorando alternativas que permitan asegurar el proyecto industrial de Naturgy", explicó el holding presidido por Ángel Simón.

Lo cierto es que también han entrado en juego factores ajenos al precio en las grandes opera-

Operaciones al limbo en 2024

Los 'megadeals' que quedan suspendidos. Operaciones frustradas, en millones de euros



Fuente: elaboración propia.

elEconomista

ciones en la industria del transporte. El plan de adquisición de Talgo por parte de la húngara Magyar Vagon cayó en saco roto por la intervención del Gobierno de España, que señaló "riesgos insalvables para la seguridad nacional". Tampoco superó los obstáculos - en este caso de la Comisión Europea - la compra de Air Europa por parte de Iberia, su histórico rival. Los potenciales descartes regulatorios truncaron una operación que había sido planteada hasta en tres ocasiones desde 2019.

Repsol e Iberdrola también han cancelado operaciones, si bien ha sido por negocios o activos en el extranjero. La energética dirigida por Josu Jon Imaz canceló su desinversión en Noruega, donde opera desde hace más de 20 años, por su filial Norge AS. Iberdrola, por su parte, decidió cancelar la fusión con la estadounidense PNM Resources.

Otras operaciones que han quedado en *stand by* las han protagonizado ACS y Cellnex. La compañía de infraestructuras sacó al mercado su filial de servicios Clece y despertó el interés de varios candidatos (Serveo, ISS y Pacific Avenue), pero finalmente desistió. Cellnex hizo lo propio con su filial en Polonia pese a tener como finalistas en la subasta a grandes fondos como KKR y EQT.

Con todo, el año no ha sido aciago. La industria del private equity ha llevado a cabo varias compras por encima de los 1.000 millones de euros. Cinven ha adquirido Idealista (2.900 millones), EQT ha comprado la Universidad Europa (2.300 millones) y CVC se ha hecho con Monbake (1.000 millones). Se espera que en 2025 el ritmo no baje y se cierren 'megadeals' de la talla de Urbaser, donde el fondo Platinum espera vender por hasta 6.000 millones de euros.

Fondos y 'telecos' movilizan 10.000 millones en centros de datos

La compra y venta de centros de datos ha abierto el apetito de los grandes fondos y también de las grandes compañías de telecomunicaciones. El número de transacciones y, sobre todo, el volumen movilizado ha sido creciente desde los cinco últimos años, en los que el sector en España ha generado más de 10.000 millones de euros entre operaciones de adquisición (M&A), planes de inversión ('greenfield') y financiación privada, de acuerdo a los datos recopilados por 'elEconomista.es'. La cifra responde a la fiebre que el sector ha ido registrando en los últimos años, hasta vivir en este 2024 las mayores operaciones corporativas al calor del interés de gigantes como Aermont, Goldman Sachs o Blackstone.

Esta última gestora, un gigante mundial por la cantidad de activos bajo gestión, ha elegido Aragón como región para invertir 7.800 millones de euros. Lo hará en base al Proyecto Rodes, como así ha bautizado a un centro de datos que se desarrollará en Calatorao. La previsión es crear cerca de 1.400 empleos directos, según anunció el Gobierno de Aragón. El proyecto se traducirá en una aportación de entre 16.500 y 25.450 millones de euros al PIB aragonés durante los próximos 25 años.

PwC España, #1 en Deals* en 2023 por decimosegundo año consecutivo

Gracias a todos nuestros clientes por confiar en nosotros.

PwC, #1 en Deals* en España, en Europa y en el mundo en 2023:

- LSEG Data & Analysis – Refinitiv. Global M&A
- LSEG Data & Analysis – Refinitiv. Global M&A Mid-Market
- Mergermarket
- Dealogic
- TTR Data
- Bloomberg
- Infralogic
- PitchBook - M&A
- PitchBook - Private Equity

LSEG Data & Analytics - Refinitiv - Global M&A Review. Full Year 2023 - Financial Advisors - España

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	110
2	KPMG	63
3	Deloitte	46
4	EY	28
5	Santander C&IB	22
6	You Are Capital	19
7	Norgestion	18

Mergermarket - Global and Regional M&A report. Rankings Full Year 2023 - Financial Advisors - España

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	129
2	Deloitte	115
3	KPMG	44
4	Santander C&IB	27
5	EY	26
6	Norgestion	19
7	Arcano	17

Dealogic - M&A League Tables - Full Year 2023 - Financial Advisors - España

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	100
2	Deloitte	70
3	KPMG	27
4	Santander C&IB	25
5	EY	23
6	Norgestion	19
7	Arcano	16

TTR Data - Iberian Market Annual Report 2023. Ranking M&A. Año completo 2023 - Asesoría Financiera - España

Ranking	Asesor	Número de operaciones anunciadas
1	PwC	129
2	Deloitte	123
3	KPMG	48
4	EY	31
5	Santander C&IB	24
6	Arcano	18
7	Norgestion	16



* PwC, #1 en Deals en España, en Europa y en el mundo por número de operaciones asesoradas.

Fuentes: LSEG Data & Analytics – Refinitiv. Global M&A Review – Financial Advisors - Full year 2023 (Any Spanish Involvement Completed (AF41) and Announced (AD34), rank # of deals per Advisor). LSEG - Refinitiv, 2 de enero de 2024; Mergermarket Global & Regional M&A Report, 2023. Financial Advisor League Tables, 3 de enero de 2024. Dealogic M&A database. Ranking announced deals; Full year 2023 final results, 1 enero 2024; TTR Data – Iberian Market Annual Report 2023, enero de 2024. Ranking M&A. Asesoría Financiera año completo 2023. Otros rankings: Global M&A Mid-Market Advisory Full Year 2023; Bloomberg, Infralogic y PitchBook M&A databases full year 2023 - enero 2024.

© 2024 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. PwC se refiere a la firma miembro española y, en ocasiones, puede referirse a la red de PwC. Cada firma miembro es una entidad legal separada e independiente. Consulta www.pwc.com/structure para obtener más detalles.

**Iñigo Prior**

Head de Transición Energética e Infraestructuras Sostenibles de Deal Advisory en BDO

La eficiencia energética y la descarbonización en operaciones de M&A y de financiación

Las empresas de servicios energéticos (ESEs) o especializadas en la eficiencia energética y la descarbonización consolidan su crecimiento en España. De acuerdo al Observatorio 2024 de este sector en España elaborado por ANESE y patrocinado por BDO, en los últimos cinco años, las inversiones de las ESEs se han multiplicado por ocho y su facturación por cuatro, desde los 1.000 a los 4.000 millones de euros. Respecto a su estructura, sigue siendo un sector muy atomizado con más del 75% de las empresas, que operan en el mismo, de tipo PYME, con un promedio de facturación de entre 25-30 millones de Euros. Sólo un 21% de ellas operan en mercados internacionales. Frente a líderes internacionales y unicornios.

El contexto internacional es, de acuerdo a la International Energy Agency, de aceleración de las inversiones en eficiencia energética puede suponer más de un tercio de la reducción de las emisiones de CO2 desde ahora al 2030, alineado con el Net Zero para 2050. Se trata de triplicar las inversiones en edificios (Heating Ventilation Air Conditioning), transporte e industria, pasando de 660.000 millones de USD en 2024 a 1,9 billones de USD en 2030. Las tecnologías de electrificación pueden ser mucho más eficientes que aquellas basadas en combustibles fósiles. Un coche eléctrico mediano consume aproximadamente la mitad de energía que su equivalente de combustión. Las bombas de calor consumen menos de un 25% que las calderas de gas.

La inversión pública sigue siendo un factor determinante. Más de un billón de USD se ha destinado en esta última década en gasto público para apoyar la eficiencia energética. El gasto público destinado a vehículos de bajas emisiones y sus infraestructuras de recarga ascenderá a unos 290.000 millones de USD de aquí a 2030. Tomando los planes de los mayores fabricantes de automóviles, en dicho año se podrían vender más de 40 millones de coches eléctricos, siendo necesaria que las infraestructuras de recarga se multipliquen por 6 de aquí al 2035. Hay que añadir las específicas para el transporte público y el tráfico pesado de camiones a multiplicar por 20. Mucho por hacer.

El desarrollo normativo reciente ha sido notable, con un número significativo de políticas públicas, como Estados Unidos y Canadá con su estrategia para la des-



carbonización de edificios o la Unión Europea, con el Fit for 55 y el Repower EU, la aprobación de la Directiva de Eficiencia Energética y de la Directiva sobre Eficiencia Energética en los Edificios. También la obligación de que todos los nuevos coches vendidos en la UE sean de emisiones cero a partir de 2035. En España, además, la reciente revisión del PNIEC, la dotación de los diferentes PERTES con fondos europeos o la aprobación de la regulación de los Certificados de Ahorro Energético.

De acuerdo al Foro de Industria y Energía, España tendrá que reducir un 10,1% el consumo de energía respecto a 2023 y casi doblar la contribución de las renovables (90,9%) si quiere cumplir con el objetivo de alcanzar en 2030 una dependencia energética del 50%. Para poner en perspectiva el esfuerzo ingente, el consumo interior de energía acumula una caída del 6,8% desde 2000.

Los vientos son de cola, además estamos ante un nuevo contexto de bajadas generalizadas en los tipos de interés y control de la inflación, como factor relevante para reforzar la senda de crecimiento, permitiendo la financiación de las inversiones necesarias, en mejores condiciones, acortando el payback de las mismas en base a los ahorros generados y mejorando su viabilidad económica y financiera.



Los players industriales y financieros buscan un fuerte posicionamiento en todos los sectores de la transición energética

En los dos últimos años, en Europa se han realizado más de 100 transacciones buscando la concentración, diversificación geográfica, expansión tecnológica, add-ons y adquisición de plataformas de activos y proyectos, con un fuerte énfasis por el crecimiento inorgánico. Asimismo, se han dado un número relevante de operaciones de fundraising, financiación y refinanciación, recurriendo tanto a la financiación bancaria como alternativa con la participación de diversas tipologías de fondos de deuda y equity.

Los players son industriales y financieros que buscan un fuerte posicionamiento en todos los sectores de la transición energética. Este es el caso del fondo Marguerite, con transacciones como Sotysolar en España, por una horquilla entre 30-60 millones de euros; Wattif EV AS en Noruega por 50 millones de euros; o en Italia, junto con Pioneer Points Partners y el Fondo Italiano per l'Efficienza Energetica, en la integración y financiación de Comat Servizi Energetici S.p.A. y Metrotermica, ESEs especializadas ambas en residencial para crear un líder italiano con una facturación superior a 80 millones de euros.

Infracapital (M&G), destaca por diversas operaciones relevantes, como la reciente refinanciación de su plataforma de activos y proyectos de eficiencia energética en España - Cogénio Iberia, junto con Endesa X - en la que BDO ha actuado como asesor financiero, y el lanzamiento de la venta de su participación mayoritaria en Cogénio Italia y Cogénio Iberia (en marcha). Asimismo, por la venta de su participación mayoritaria en Eteck - Líder en infraestructuras de recarga eléctrica en Países Bajos - a Partners Group.

Se trata de algunos ejemplos, pero hay más. A nivel industrial, gigantes como Veolia, con inversiones acumuladas en España por encima de 360 millones de euros en 2022 y 2023, espera concretar ocho adquisiciones antes de finales de año, incluyendo a Geoter, Groen, Electrimega, Frimarte y Cactus, con una inversión total de 50 millones de euros. En definitiva, la eficiencia energética y la descarbonización, con vientos de cola a nivel político y regulatorio, se va a ver favorecido por la bajada generalizada de los tipos de interés, con un fuerte potencial de crecimiento ante la revolución que supone las necesidades futuras ingentes de inversiones, y, por el contrario, aun altamente atomizado en España. Es esperable una fuerte actividad de M&A y de operaciones de financiación y refinanciación, tanto de empresas como de proyectos en España e internacionales.

Laboral

Las consultoras acuerdan la renovación del convenio con los sindicatos



La Asociación Española de Empresas de Consultoría (AEC) ha presentado esta tarde una propuesta de acuerdo a los sindicatos para la renovación del 'XIX Convenio colectivo estatal de empresas de consultoría, tecnologías de la información y estudios de mercado y de la opinión pública'. Con este planteamiento, realizado en el marco de la mesa negociadora se alcanzó un principio de acuerdo, a la espera de que sea ratificado por ambas

partes. Tras meses de diálogo constructivo, se prevé que la renovación del convenio beneficie a los más de 280.000 profesionales de la consultoría en toda España desde el 1 de enero de 2025. Fuentes al tanto de la negociación señalan que este acuerdo refleja "el compromiso con el bienestar de los profesionales de las empresas asociadas y su capacidad de adaptarse a las demandas del mercado laboral actual".

Banca

Submer logra 70 millones con Banco Santander y M&G Catalyst



Submer, empresa española especializada en refrigeración por inmersión para centros de datos, ha anunciado una financiación de 20 millones de euros con Banco Santander que complementa la reciente ronda de inversión Serie C liderada por el fondo de impacto M&G Catalyst y eleva el importe total recaudado a 70 millones de euros. La operación permite elevar los recursos disponibles para la compañía en su misión de transformar la industria de los centros de datos. Submer ya con-

taba además con otros inversores comprometidos con la sostenibilidad como Planet First Partners, Norrsken VC y Mundi Ventures. Así, Submer ha captado ya más de 100 millones de euros de financiación desde su fundación. La compañía indica que la demanda de potencia computacional para la inteligencia artificial (IA) ha traído consigo un importante desafío: el calor generado por los centros de datos. Este fenómeno también tiene implicaciones medioambientales.

Gobernanza

Forvis Mazars renueva su cúpula y anuncia un nuevo gobierno



Forvis Mazars Group, firma global de servicios de auditoría, fiscal, legal y asesoramiento, ha anunciado el nombramiento de Hervé Hélias y de Pascal Lauffret como presidente y CEO, respectivamente, como parte de la evolución de su estructura de gobierno. De este modo, Hélias repetirá en el cargo que ostenta desde 2018, mientras que Lauffret, miembro del comité ejecutivo de la firma desde 2019, asciende a esta posición de liderazgo. Con el nuevo modelo que

acaba de entrar en vigor, la gobernanza, la definición de la estrategia y la supervisión de los temas clave de la firma serán competencia del consejo de gobierno, mientras que el comité ejecutivo asumirá el liderazgo y la ejecución de las decisiones, junto con la realización y aplicación de la estrategia de Forvis Mazars Group. Como presidente reelecto, Hervé Hélias dirigirá el consejo de gobierno, y Pascal Jauffret, en calidad de CEO, dirigirá el comité ejecutivo.

Energía

Tion (EQT) firma su primera operación en España



Tion Renewables Group, compañía alemana participada por el fondo sueco EQT, firma su primera operación en España. La compañía ha sellado un acuerdo de compraventa con una filial de EDP Renováveis para adquirir cuatro parques solares operativos en España que se localizan en Aragón y Andalucía, según ha explicado la compañía con sede en Múnich en un comunicado. El alcance de la transacción comprende cuatro parques solares operativos: uno ubi-

cado en Aragón, en operación durante aproximadamente 1,5 años, y tres ubicados en Andalucía, en operación desde noviembre de 2024. Los cuatro proyectos se benefician de acuerdos de compra de energía contratados a 15 años a través de acuerdos a largo plazo (PPA, por sus siglas en inglés). La operación corporativa está sujeta a precedentes, condiciones regulatorias y demás condiciones habituales para una transacción de esta naturaleza.

Desinversión

Cesce pone a la venta el 51% de la filial de pagos de Informa

Cesce, la compañía de crédito y caución participada por el Estado, parte de la gran banca (BBVA, Banco Santander y otras entidades financieras) y compañías de seguros, busca comprador para una participación mayoritaria (51%) de la filial de pagos y servicios de externalización CTI Tecnología. La empresa pública, que participa de manera directa e indirecta a través de Informa, ha fichado al banco de inversión JB Capital para que busque relevo en el

capital, de acuerdo a fuentes financieras consultadas por 'elEconomista.es'. El proceso, que en el espectro legal está siendo asesorado por el bufete Cases & Lacambra, avanza y la filial de Informa ya ha recibido muestras de interés, si bien otras voces matizan que no se ha cerrado todavía ningún acuerdo. Un portavoz de Cesce dijo a este periódico no tener "ninguna información". CTI procesa el 15% de todos los pagos nacionales y está interconectada.

Operaciones

Axon entra en Powercell y firma su primera inversión en Suecia

Axon Partners Group firma su primera operación en Suecia. La gestora española ha realizado una inversión estratégica en el país con su entrada en el capital de Powercell AB, empresa sueca cotizada que surgió como un 'spin off' del grupo automovilístico Volvo y está centrada en tecnología de celdas de combustible. La operación ha estado suscrita además por el fondo Carnegie Fonder y algunos de sus accionistas existentes como Bosch y Ruth Asset Management. Con una

capitalización bursátil de aproximadamente de 150 millones de euros al cambio actual, Powercell AB es una empresa que opera en el mercado europeo y tiene el foco en soluciones de electrificación impulsadas por hidrógeno. La compañía ofrece soluciones libre de emisiones. Se especializa en sistemas de alta densidad de potencia, atendiendo sectores críticos como la aviación, el transporte marítimo, aplicaciones off-road, on-road y generación estacionaria.

Fondos

Kfund cierra su primera inversión en México

Kfund da el salto a México. El fondo cerró su primera operación en el país liderando una ronda de inversión en Sofía, startup que está revolucionando el segmento del seguro médico en el país. En la operación, liderada por Leadwind el fondo de early growth de Kfund, también participan Index Ventures, Kaszek y BID Lab y se cerró en 13,5 millones de dólares. Unos fondos que serán destinados a impulsar el avance de Sofía. En 2024, la compañía ha multiplicado por dos su cre-

cimiento, impulsado por una base de clientes en expansión y el lanzamiento de nuevas funcionalidades en sus productos que priorizan el cuidado integral de la salud coordinado y el acceso sin contratiempos a servicios de cuidados de calidad. El éxito de Sofía se ha debido a su capacidad para abordar la urgente demanda de soluciones de salud accesibles diseñadas particularmente para las PYMEs, que representan más del 99% de las empresas en México.

Salud

El fondo Serena construirá y operará el nuevo Hospital de Lisboa Oriental

Serena Industrial Partners, gestora española de fondos de infraestructuras, es la adjudicataria para diseñar, construir, operar y mantener el Hospital Lisboa Oriental, el mayor proyecto de colaboración público-privada para una infraestructura social en Portugal. El socio del grupo que tiene como consejero delegado y 'founding partner' a Joaquín Camacho es el grupo Mota Engil, la principal concesionaria y constructora portuguesa. El complejo hospitalario, que se cons-

truirá en los próximos tres años, contará con más de 130.000 metros cuadrados de extensión, un aparcamiento para 3.000 vehículos y un helipuerto. El Hospital Lisboa Oriental dispondrá de 875 camas y ofrecerá servicios médicos especializados como Reumatología, Medicina Nuclear y Radiología. Serena declinó realizar comentarios. Hasta 2021 fue otro grupo español, Sacyr, el que pugnó por este activo en un consorcio con el fondo Aberdeen Standard Investment.



Comercio en liquidación. Elisa Senra

Los concursos de acreedores batan récord pese al avance del PIB

Los efectos de la moratoria contable y el exceso de deuda se sitúan entre las principales causas. El país acumula 5.911 solicitudes en diez meses, casi las mismas que las registradas en todo 2021

C. Reche .

España cerró octubre con un récord histórico de concursos de acreedores y va camino de terminar 2024 con cifras sin precedentes en los cinco últimos años. El pasado mes terminó con más de 905 empresas en suspensión de pagos, la cifra más alta de toda la serie desde que entró en vigor la reforma de la Ley Concursal en septiembre de 2022 y que lleva al país a acumular en lo que va de año 5.911 peticiones de concurso, casi los mis-

mos en diez meses que todos los registrados, por ejemplo, en el año 2021, cuando la economía seguía sin recuperarse plenamente por la Covid-19.

Sobre la mesa, infinidad de factores que explican estos números, pese al fuerte crecimiento del PIB, si bien en el mercado apuntan a una combinación de tres: la proximidad del fin de la moratoria contable, la elevada inflación en los últimos meses y el

Capital Privado

elEconomista.es

balance de las compañías cargadas de deuda. Su combinación se ha impuesto a la tendencia positiva que arrastra la economía con un ritmo de crecimiento netamente superior a la media europea. Para 2024 se prevé un avance del PIB del 3% y para el año que viene del 2,1%, respectivamente.

Desde comienzo de año, de acuerdo a datos de Informa, los concursos aumentan en casi todos los sectores. Los principales incrementos se registran en comercio (+172), seguido por hostelería (+113) y servicios empresariales (+64). Los únicos descensos se observan en educación y administración. Comercio, por ejemplo, concentra el 26,32% del total en lo que va de año, mientras que construcción y actividades inmobiliarias el 18,41%. Sobre el tamaño de las empresas afectadas, Pere Vilella, responsable del área concursal de FTI&Partners, explica que "compañías micro y pequeñas tienen más dificultades para acceder a la financiación, arrastran todavía la crisis de la COVID y suelen tener un más balance más estresado".

Vilella matiza que "aunque es cierto que ha incrementado el número de procedimientos, también lo

Los concursos aumentan en casi todos los sectores, especialmente en comercio

es que lo ha hecho de un tipo muy concreto, el de concursos sin masa. Dentro de esta categoría de concursos, puede haber concursos de compañías o personas físicas sin actividad empresarial, y es en este último tipo de concursos los que han tenido un protagonismo principal".

Nacho Fernández Aguado, socio de CMS Albiñana & Suárez de Lezo, explica que "la proximidad de la terminación de la denominada como moratoria contable, salvo que se prorrogue, podría ser un factor relevante al corto y medio plazo" en el aumento de estas cifras. Lo cierto es que los datos reflejan que este mes no tiene precedente desde la reforma de la Ley Concursal.

El cambio de normativa "supuso una mayor agilidad en los procedimientos concursales para las pequeñas empresas y microempresas. Con anterioridad a esta reforma muchas de estas compañías optaban por bajar la persiana y desaparecer", explica Eduardo Frutos desde el despacho Kepler Karst.

"La reforma ha acortado los plazos y ha simplificado los trámites, lo que puede resultar beneficioso para los acreedores al permitir una resolución más rápida de sus créditos y para los empresarios que en cuestión de un par de meses pueden resol-

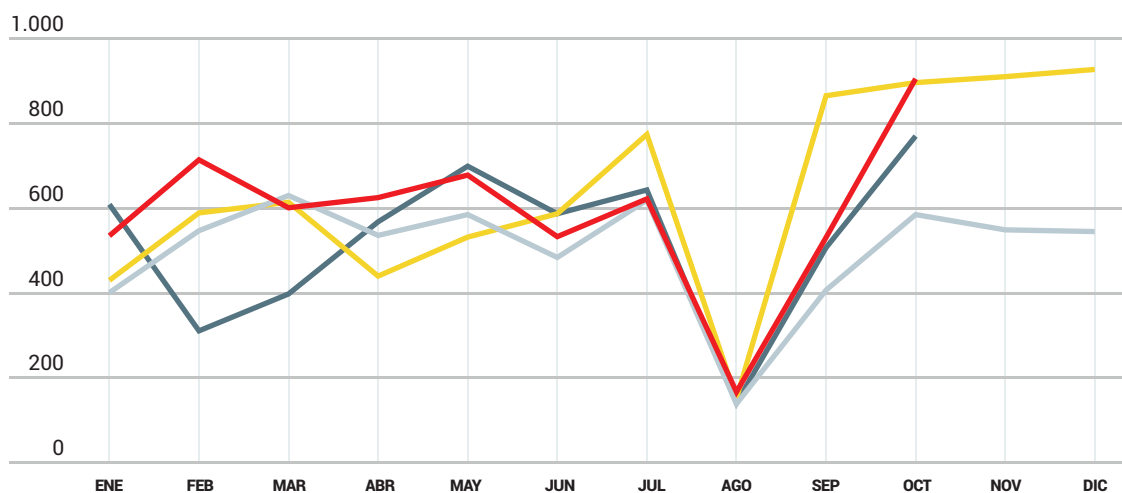


Un comercio cerrado. iStock

Octubre superó los 900 concursos

2024 va camino de año récord

■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024



Fuente: Informa.

elEconomista

ver el cierre de su negocio de una manera legal", añade.

Situación preconcursal

La radiografía concursal arroja otra tendencia en los preconcursos. Los datos extraídos de la plataforma SABI afloran que en España ya se han registrado más de 500 planes de reestructuración desde que cambió la ley. Durante este periodo, los planes de reestructuración disminuyen de manera significativa en Cataluña y la Comunidad Valenciana.

En términos totales alcanzan en octubre un 35,9% menos que el mismo mes del año pasado y en lo que va de año suman 280, un 7,89% menos que en 2023. Sobre esta situación, en el mercado se apunta a otros factores, como a la lentitud de la banca tradicional, principal acreedor de las empresas españolas, en reconocer el problema y tener que anotarse un deterioro.

Empresas que no resisten

Los diez meses de ejercicio en curso ha dejado muestras de cómo grandes e históricas empresas no han sido capaces de evitar el concurso de acreedores. Los datos disponibles de Informa a través de sus informes mensuales sobre demografía empresarial arrojan una muestra de medianas y grandes empresas que suman más de 2.900 millones de ingresos anuales y más de 3.100 empleados.

La muestra desvela nombres conocidos como el de distintas pesqueras (Atunlo, Marpesca o Actemsa), que se han colocado en el alambre tras una crisis ge-

neralizada del sector en este 2024. La industria ha sufrido de manera generalizada una fuerte subida de los costes y la escasa demanda ante la fuerte inflación, que ha provocado la consiguiente caída sin precedentes en el consumo de pescado. Otro de los factores que ha jugado en su contra es la estrechez de sus márgenes (entre un 1,5% y un 5% sobre su cifra de ventas), lo que las hace especialmente susceptibles de sufrir ante vaivenes negativos del mercado cuando no pueden repercutir estos impactos a sus precios de venta.

El sector retail ha sido otro de los grandes afectados, hasta llevarse por delante la icónica compañía de calzado femenino Marypaz (Crocea Mors), que ya revivió años atrás y evitó su liquidación tras abrazar a nuevos inversores como fondos de inversión especializados en empresas en estrés financiero.

También sigue afectada la construcción. La base de datos de Informa recoge el concurso de Murias, constructora donostiarra del grupo Urbas, o el de la constructora valenciana LIC (Levantina, Ingeniería y Construcción). Esta compañía con sede en Alberic (Valencia) se había acogido al precurso en noviembre de 2023 y había manifestado que su riesgo de insolvencia llega tras los problemas con los cobros en Argelia, uno de los países en los que había dado el salto internacional.

También figuran en el ranking empresas de sectores industriales como el aeroespacial. El expediente más llamativo es el de Elimco, arrastrada por las deudas de su matriz Ingemont. La firma sevillana había sondeado un proceso de venta antes.



People helping people

achieve their dreams

Global solutions. Driven to be the best.

Todo el equipo de BDO te desea una Feliz Navidad y un año 2025 cargado de nuevas oportunidades y grandes logros.

Muchas gracias por confiar en nosotros un año más.

119.611 personas 1.800 oficinas 166 países
Audit & Assurance | Advisory | Tax & Legal | Outsourcing

BDO Auditores, S.L.P. es una sociedad limitada española independiente, miembro de la red internacional de BDO, constituida por empresas independientes asociadas de todo el mundo, y creada por BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido. BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.



José Manuel Fernández Terán

Socio de Strategy&, responsable de Turismo y Transporte y Logística en PwC España

Los sectores de Turismo, Transporte y Logística seguirán de moda en el mercado de M&A en 2025

Los sectores de turismo y transporte y logística en España están experimentando una profunda transformación, impulsados por la recuperación postpandemia, la sostenibilidad y la digitalización. Ambos sectores han mostrado un crecimiento significativo y un gran dinamismo en las operaciones de fusiones y adquisiciones (M&A), con un interés creciente tanto de inversores corporativos como financieros que ven en estos sectores un escenario propicio para su consolidación y mayor profesionalización. Con un enfoque que cada vez da más relevancia a estrategias sostenibles y a la adopción de nuevas tecnologías, las transacciones seguirán teniendo un rol relevante en estas industrias como motor para su transformación, permitiendo a las empresas capturar nuevas oportunidades, mejorar su eficiencia y, en definitiva, estar mejor preparadas de cara al futuro.

El turismo: un sector que consolida su recuperación y en crecimiento

El sector turístico español ha recuperado su fortaleza tras los desafíos de la pandemia. En 2023, España alcanzó récords históricos en la llegada de turistas internacionales y en gasto en términos reales, a pesar de un entorno inflacionista y un contexto de incertidumbre geopolítica. En 2024, esta tendencia continúa, con un crecimiento del 11% en el número de turistas y un aumento del 15% en el gasto respecto al año anterior en los primeros 10 meses del año. Estos resultados reflejan una mejora del ingreso medio por habitación disponible, especialmente impulsada por una apuesta por la oferta turística de calidad, donde los hoteles de 4 y 5 estrellas crecen un 11% desde 2019, por encima del resto de segmentos. Esta tendencia, esperamos que continúe en 2025, tal y como hemos presentado en nuestro Observatorio Hotelero elaborado trimestralmente junto a CEHAT, en el que adelantamos un invierno mejor que el anterior, gracias entre otras cosas, a la captación de turistas de mayor impacto económico donde destacan los mercados de largo radio como el estadounidense.

En términos de M&A, la inversión hotelera en España ha mostrado un notable dinamismo. En 2023, alcanzó los 4.248 millones de euros, un 30% más que en 2022, superando a mercados como Reino Unido, Francia y Alemania. Este crecimiento está impulsado por la tendencia hacia modelos "asset light", en los que las ca-



denas hoteleras delegan la explotación a operadores especializados mediante alquiler, gestión o franquicia. Este enfoque responde al interés creciente de fondos de inversión, a la falta de relevo generacional en algunos propietarios y a las oportunidades de rentabilidad derivadas de alianzas con grandes marcas.

Las operaciones en el sector turístico también reflejan un interés estratégico en la sostenibilidad y la digitalización. Los inversores están cada vez más enfocados en criterios ESG, que se han convertido en un factor decisivo en la valoración y viabilidad de las transacciones. Las empresas que cumplen con estos estándares no solo mejoran su atractivo para los inversores, sino que también capturan más negocio a precios superiores, acceden a financiación sostenible y fortalecen su modelo de negocio mediante la fidelización de empleados y clientes.

En este contexto, las adquisiciones están orientadas a reforzar capacidades diferenciales, como la incorporación de tecnologías innovadoras y el acceso a nuevos nichos de mercado o geografías. Además, el auge de la inteligencia artificial y la digitalización está transformando la forma en que las empresas turísticas anticipan la demanda, optimizan costes y maximizan ingresos, aspectos esenciales para seguir siendo competitivas en un mercado en evolución.



■
Los inversores están cada vez más enfocados en criterios ESG, que se han convertido en un factor decisivo en la valoración
 ■

El transporte y la logística: sector en consolidación

El sector de transporte y logística es un sector estratégico que se espera siga creciendo al ritmo de los últimos dos años. Siendo un sector muy fragmentado, se encuentra en plena transformación, impulsado por la consolidación y por la inversión en capacidades clave que permitan desarrollar una mayor diferenciación y generar valor añadido a sus clientes.

En este contexto, las operaciones de M&A están desempeñando un papel clave en este proceso de consolidación. Pese a que los inversores corporativos están teniendo más peso y han participado en más de dos tercios de las operaciones en los últimos años, cada vez vemos más interés del inversor financiero que tiene la oportunidad de jugar un papel fundamental, en un sector en el que las economías de escala, la complementariedad geográfica, de rutas y de servicios, así como la capacidad financiera para adquirir activos estratégicos que generen barreras de entrada, son algunos de los factores que ayudan a desarrollar ventajas competitivas.

La digitalización y la innovación también están cobrando relevancia en el sector. Las empresas buscan diferenciarse mediante servicios adaptados a las necesidades del cliente, lo que requiere transformaciones significativas en modelos de negocio y operaciones. Sin embargo, muchas empresas pequeñas enfrentan limitaciones financieras que dificultan su capacidad para competir en un entorno tan exigente. Esto crea oportunidades para adquisiciones estratégicas por parte de grupos más grandes o inversores financieros, especialmente en empresas familiares sin masa crítica suficiente o con problemas de sucesión generacional.

Las operaciones en el sector también están impulsadas por la necesidad de adquirir capacidades tecnológicas, acceder a nuevos mercados y ser más sostenibles, con foco en la reducción de emisiones y la adopción de prácticas ESG, lo que también influye en la valoración y el éxito de las transacciones.

Los sectores de turismo, transporte y logística continuarán con su proceso de consolidación y seguirán de moda en el mercado de M&A en 2025, aprovechando el potencial transformador que tienen los procesos de integración para acelerar el desarrollo de nuevas oportunidades de negocio, generar servicios innovadores, penetrar en nuevos mercados o adquirir nuevas capacidades.

Operaciones

La emiratí Taqa toma la delantera para comprar GS Inima

Taqa, conocida anteriormente como Abu Dhabi National Energy Company, avanza posiciones para cerrar su primera adquisición en España tras su aterrizaje fallido en Naturgy. La compañía especializada en el sector de la energía, el agua, el petróleo y el gas, ha tomado ventaja en la puja por GS Inima, la antigua filial de tratamiento de agua de OHLA (entonces OHL), después de que su principal contrincante, el fondo canadiense Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), haya desistido de seguir en el proceso, según indican distintas fuentes financieras consultadas por elEconomista.es. El valor de la operación se fija por encima de los 1.000 millones de euros. El proceso continúa casi un año después de que la surcoreana GS, una compañía cotizada con más de 1,55 billones de wones surcoreanos de capitalización bursátil (1.060 millones de euros), lanzase un proceso de venta por una participación mayoritaria de la mano de Goldman Sachs y la



Instalaciones de GS Inima.eE

big four PwC. La posible venta de la compañía ha sobrevolado el sector en 2013 y 2020. La compañía optó por no hacer comentarios. La operación promete grandes plusvalías para la compañía vendedora. La antigua filial de OHLA fue adquirida en 2011 por 231 millones de euros, cifra muy por debajo de los más de 1.000 millones en los que se tasa ahora la firma, según fuentes del mercado.

Deportes

Bruselas investigará en profundidad la compra de Dorna (Moto GP) por parte de Liberty

La historia se repite casi 20 años después. La venta de Dorna a Liberty Media por parte de los fondos Bridgepoint y CPPIB (Canada Pension Plan Investment Board) se someterá a una investigación en profundidad por parte de la Comisión Europea. Bruselas ha vuelto a detectar una potencial posición abusiva en el mercado de materializarse esta transacción, que supondría la suma de fuerzas de las competiciones Moto GP y la Fórmula 1. Los artífices de esta transacción, que supuso valorar Dorna en más de 4.000 millones, llevaban meses pendientes de la opinión de las autoridades de competencia. "La Comisión tiene preocupaciones preliminares de que la operación podría llevar a un aumento de los precios en la concesión de licencias de derechos de transmisión de eventos de deportes de motor organizados por ambas partes", afirma en un comunicado el organismo que desde el 1 de diciembre preside Teresa Ribera, exvicepresidenta del Gobierno. Bruselas ha

mostrado tras su primer análisis "serias preocupaciones" de competencia en mercados nacionales en los que la Fórmula 1 es el líder claro y MotoGP suele ser su único competidor. También considera que la operación podría eliminar restricciones competitivas importantes en algunos mercados más amplios para la concesión de licencias de derechos deportivos. La Comisión Europea ya puso condicionantes hace casi 20 años a una operación similar. Fue en 2016 cuando dio su visto bueno a la propuesta de adquisición por parte de CVC de SLEC, propietaria entonces del Grupo Fórmula Uno, a cambio de que el fondo de capital privado vendiese precisamente Dorna. "Cuando los dos eventos deportivos de motor más populares de la UE, la Fórmula 1 y el Moto GP, pasan a manos de un mismo propietario, existe el riesgo de que aumenten los precios de los derechos de televisión para estos eventos y se reduzca la oferta para los consumidores", dijo la Comisión.

Capital Privado

elEconomista.es

Telecomunicaciones

El Gobierno de Italia y Retelit (Asterion) hacen vinculante su oferta a Telecom Italia por Sparkle

Asterion, el gran fondo de infraestructuras español, ha hecho ya vinculante su oferta por Sparkle, de Telecom Italia (TIM), con el apoyo del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) del Gobierno de Italia. La propuesta valora la filial de cable submarino de la operadora de 700 millones de euros, en línea con lo avanzado el pasado mes de octubre. "La propuesta confirma un valor empresarial de 700 millones de euros para Sparkle y estará vigente hasta el 27 de enero. La oferta está sujeta a las condiciones habituales para transacciones de esta naturaleza y a la finalización del proceso de financiación.

TIM iniciará el proceso de evaluación y toma de decisiones pertinente lo antes posible", ha detallado la compañía. El anuncio de la oferta ha provocado una caída de la cotización de las acciones de Telecom Italia, que en torno a las 11.30 de este jueves se dejaban un 5,65% (hasta 0,257 euros por título) en la Bolsa de Milán. Sparkle opera más de 600.000 kiló-

metros de cables submarinos que conectan países como Israel y Estados Unidos, una infraestructura que es considerada como una de las piezas centrales de la red de fibra que facilita el flujo global de datos, incluida la información confidencial. En ese sentido, la decisión de Roma de comprar la unidad de cable de TIM encaja con el enfoque del Gobierno de la primera ministra Giorgia Meloni, que ha tratado de garantizar el control sobre los activos que considera de valor estratégico.

La operación de Asterion, de confirmarse, sería la segunda del fondo en Italia en lo que va de año. Hace meses firmó la adquisición de una participación del 49% en 2I Aeroporti a Ardian y la aseguradora Credit Agricole Assurance.

2I Aeroporti es tenedor de la gestión de los aeropuertos de Milán y Nápoles, entre otros. La operación supuso un cambio en la composición accionarial desde abril de 2015.

Energía

Cinco grandes fondos se interesan por la puja de Fotowatio

Los grandes fondos de infraestructuras Blackstone, BlackRock, InfraVia, Apollo y Antin se postulan como los primeros candidatos a participar en el proceso de venta de Fotowatio Renewable Ventures (FRV), tal y como ha desvelado Infracor. La operación, que cuenta con el asesoramiento de JP Morgan, tiene previsto recibir las primeras ofertas no vinculantes el próximo 17 de diciembre. El propietario de FRV, el grupo saudí Abdul Latif Jameel Energy, finalmente está decidido a abandonar la compañía y ha puesto a la venta el 100% del capital, frente a la opción del 80% que se barajaba en un primer momento. La compañía, con sede en Madrid, cuenta con unos 3,6 GW de activos en funcionamiento y en construcción en nueve países, una parte importante de ellos en España, concretamente, en Extremadura. La operación, que podría dar a FRV un valor de empresa de hasta 2.000 millones de euros, se inició el pasado



Placas solares. eE

mes de octubre junto a la de otros grandes jugadores como Cubico, Corio o Terraform, tal y como ya indicó este diario. FRV, que inició su actividad hace casi dos décadas y opera en países de Europa, América Latina, Australia y Oriente Medio, tiene 24 GW de proyectos en desarrollo, incluidos 13,4 GW de generación renovable, 8,5 GW de almacenamiento de baterías y 2,1 GW de hidrógeno verde, tal y como indica la compañía en su página web.

El número de sociedades de capital riesgo se acerca al de las sicavs

Las conocidas como SCR han experimentado un crecimiento exponencial en los últimos años

El número de sociedades de capital riesgo (SCR) ha experimentado un crecimiento exponencial en los últimos años hasta el punto de que ya están a punto de sobrepasar al de las sicavs.

El cambio de normativa hace unos años de estas últimas para que pudieran mantener esta consideración y beneficiarse de la tributación de la que gozan los fondos de inversión colectiva, provocó un aluvión de cierre de sicavs, sobre todo las de origen familiar y que contaban con lo que se denominaba mariachis para completar el mínimo de cien accionistas requeridos que aportaban el capital mínimo a la sociedad.

Ángel Alonso.

Muchos grupos familiares aprovecharon entonces para transformarlas en sociedades de capi-

tal riesgo, lo que llevó a un incremento de su registro, con crecimientos anuales de doble dígito en el último lustro.

Según los últimos datos del regulador, su número se sitúa ya en 494 sociedades, al filo de las 495 en que se ha reducido el número de sicavs desde las más de 3.000 que llegó a haber, según datos de Inverco.

Guillermo Santos, socio de la firma de asesoramiento independiente iCapital, comenta que, pese a mantener ventajas fiscales, las SCR imponen condicionantes respecto a la inversión, ya que "no caben activos financieros pues se tributaría al Impuesto de Sociedades normal. La subida de volumen de la industria del capital riesgo en España se debe a este fenómeno", subraya.

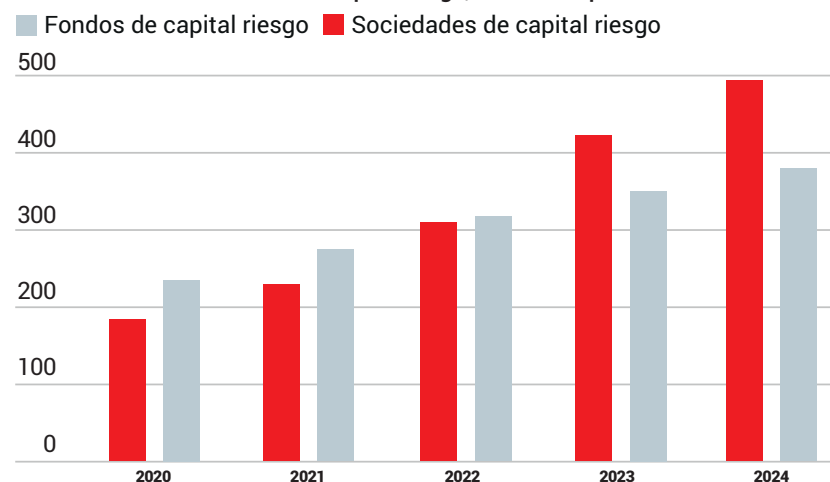


Capital Privado

elEconomista.es

El capital riesgo se dispara

Evolución de las sociedades de capital riesgo, número de productos



Las firmas con más sicavs

Firma	PATRIMONIO (MILL. €)	NÚMERO DE SICAVS
Santander	3.657	120
Bankinter	1.951	90
Andbank	842	61
Renta 4	815	37
UBS	1.181	21
Creand WM	552	16
Banca March	1.981	14
Credit Agricole	307	14
Gesiusis	218	13
Banco Sabadell	689	12

Fuente: Inverco, con datos a octubre y CNMV, con datos a noviembre.

elEconomista

Esta tendencia a lanzar SCR familiares tiene lugar en un momento en que la gestión alternativa ha ganado peso en las carteras de los inversores como una forma de descorrelacionarse de los activos tradicionales, bajo la promesa de obtener mayor rentabilidad a cambio de la iliquidez a la que obliga este tipo de vehículos y la asunción de más riesgo también.

El coste de este tipo de sociedades, y de los fondos alternativos en general, incentiva a las firmas a promover su constitución, pese a que las clientes de alto nivel patrimonial que están detrás de las SCR normalmente se fijan, sobre todo, en la ventaja fiscal.

Santos añade que en los últimos años muchos grupos familiares han invertido o se están planteando invertir en este tipo de entidades, siendo la tributación asociada a estas inversiones un aspecto a considerar.

“En particular, reviste especial interés la posibilidad de aplicar los beneficios del régimen de empresa familiar por la tenencia indirecta de estas inversiones. Pero la SCR no debe considerarse entidad patrimonial pues en ese caso no tendrá beneficios fiscales”, señala.

Ventajas fiscales

Cristina Mayo Rodríguez, socia de Fiscalidad Financiera de finReg360, explica que la doctrina de la Dirección General de Tributos reconoce que las SCR son sociedades de inversión aptas para aplicar los incentivos de la empresa familiar.

Esto significa que son activos que podrían beneficiarse de la exención de empresa familiar prevista en el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas, así como de una reducción del 95% en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, sobre la parte de la cartera que afecta, siempre que se cumplan una serie de condiciones.

Las SCR familiares ganan peso a medida que la gestión alternativa es importante en las carteras

En concreto, sobre un 60% del activo, lo que se denomina técnicamente, el coeficiente obligatorio de inversión.

“Se aplicarían directamente estos beneficios y, para el 40% restante, la norma exige que la SCR tome posiciones de al menos el 5% de los derechos de voto y que se dispongan de medios materiales y humanos para dirigir y gestionar la participación”, explica la experta.

Mayo recuerda que “existen ciertos aspectos controvertidos en relación con la aplicación de los incentivos de la empresa familiar para las SCR, como en quién recae la gestión real de la sociedad, si es necesario cumplir con los requisitos adicionales para el 40% del activo, si la totalidad de las inversiones se invierten conforme a las reglas del coeficiente de inversión o qué ocurre durante los primeros años, donde la normativa te permite un plazo para construir la cartera de inversión y cumplir las reglas del citado coeficiente”.

Es decir, muchos interrogantes que ha llevado a algunas firmas como Creand WM a advertir sobre la necesidad de recibir asesoramiento especializado antes de lanzarse a la constitución de una sociedad de capital riesgo, puesto que cualquier aspecto que pueda ser considerado por el regulador como técnicamente cuestionable po-



iStock

dría derivar en que no se pueda beneficiar de las ventajas fiscales en una posible revisión por el regulador.

De ahí que Jorge Ferrer, cofundador y socio de finReg360, apunte que las SCR deben estar gestionadas profesionalmente por sociedades gestoras autorizadas por la CNMV o constituirse como sociedades autogestionadas, que “deben cumplir con requisitos asimilables a las gestoras en términos de medios humanos y técnicos para la gestión de las inversiones”, explica.

“Lo que es crítico a la hora de canalizar las inversiones de un grupo familiar a través de una SCR es garantizar el cumplimiento de estos principios, asegurando una gestión activa y profesionalizada de la cartera y no desnaturalizando esta figura”, concluye Ferrer.

José Cloquell, director de inversiones ilíquidas de la firma de asesoramiento independiente Diaphanum, recalca la necesidad de tener en cuenta varios aspectos a la hora de constituir una SCR de tipo familiar.

Uno de los condicionantes es la definición de la función y el peso que deben jugar las inversio-

nes ilíquidas dentro del patrimonio familiar, “de manera que dicho vehículo se adecúe realmente a las necesidades familiares, y no a la inversa”, para que la constitución de la SCR no condicione la tipología de inversiones a acometer.

Santander, líder en sicavs

Pese a la reducción del número de sicavs en los últimos años a menos de 500 sociedades, desde las más de 3.000 que llegó a haber, todavía

Banco Santander es la entidad con más sicavs, seguida por Bankinter y Andbank

quedan entidades que mantienen una cuota importante en la gestión de sociedades de inversión de capital variable.

Es el caso de Santander, que se mantiene como líder de las firmas gestoras, con 120 sociedades de este tipo a su cargo (con 3.657 millones de euros de volumen patrimonial total). Le sigue Bankinter, con 90 sicavs (1.951 millones) y Andbank, con 61 sicavs (842 millones).



Perspectivas M&A en España 2024

La incertidumbre del año pasado vira hacia un escenario más optimista y con mayor estabilidad. Estos cambios repercutirán positivamente en el número de fusiones y adquisiciones, que aumentarán sobre todo en la segunda mitad de 2024. Así lo refleja la encuesta Perspectivas M&A en España 2024, realizada por KPMG en colaboración con CEOE, en la que participaron más de 1.350 líderes empresariales españoles.

KPMG. Make the Difference.

Puedes consultar
el informe aquí:



**Manuel Mingot**

Socio responsable de Bancario y Financiero, Project Finance y Reestructuraciones en Squire Patton Boggs

La bajada de tipos de interés reactiva la financiación del ‘private equity’

Conforme estaba descontado, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo en su reunión del pasado 12 de diciembre acordó rebajar los tipos de interés en 25 puntos básicos por cuarta vez este año y por tercera vez consecutiva para dejar el tipo oficial de la facilidad de depósito del BCE en el 3%.

Es previsible que el BCE continúe con recortes de 25 puntos básicos en cada reunión hasta alcanzar un tipo terminal del 2% o del 1.75%.

La expectativa de consenso de los analistas sitúa el tipo de interés del BCE en los citados umbrales antes del verano de 2025, en una situación estructural de curva de tipos en bajada (forward guidance).

La variación de los tipos oficiales del BCE, que son tipos a corto plazo, afecta de forma directa a los tipos de interés en el mercado interbancario y termina trasladándose al tipo de referencia del EURIBOR, al que va referenciado el coste de la financiación empresarial.

Se trata de una buena noticia para las empresas que confirma los anteriores recortes de tipo de interés y consolida, parece que de forma estable, un contexto de financiación favorable para que el capital privado pueda financiar nuevas operaciones en un nuevo ciclo.

Efectivamente, desde el mes de julio venimos asistiendo a un incremento de la disponibilidad de financiación que se ha traducido en un claro incremento de la financiación corporativa.

De un lado, se están financiando más adquisiciones apalancadas con deuda (LBOs) tanto primarias como secundarias, así como operaciones de financiación de “add-on” para reforzar con adquisiciones permitidas la cartera de participadas.

De otro lado, empiezan a proliferar las operaciones de refinanciación de deuda existente para aprovechar la bajada de tipos de interés y optimizar el coste de financiación que se paga de la deuda bancaria de las empresas. Se trata de



Capital Privado

elEconomista.es

una buena oportunidad de reducir el coste de financiación que no se va a dejar escapar.

Por último, la decisión beneficia igualmente a los fondos de deuda privada y prestamistas mezzanine que aprovecharán la bajada de tipos de interés para ser más competitivos en el pricing frente a la deuda bancaria tradicional o aliándose con las entidades financieras a través de tramos B (TLB) en operaciones que requieran mayor apalancamiento o un plazo mayor bajo vencimiento bullet.

El incremento de la actividad de préstamos sindicados ha sido muy notable desde verano tanto en el segmento “mid-market” (con operaciones como Viokox, Vicio, Versus, etc.) como en operaciones de mayor apalancamiento (Grupo Palacios) o de financiación sostenible ESG (préstamos verdes sostenibles de Exolum, Vía Célere o Iberdrola).

En este sentido, se trata de un ciclo de tipos de interés a la baja que acaba casi de comenzar y que es previsible que continúe durante varios años en tanto la inflación esté contenida.



El incremento de los préstamos sindicados ha sido notable en el “mid-market” y en operaciones de mayor apalancamiento



Este contexto de mercado favorable se combina a su vez con una alta liquidez y una gran cantidad de capital desembolsable en manos de fondos y operadores para invertir, junto con la necesidad de muchos fondos de desinvertir en sus participadas (en un entorno de tipos más favorable) y rotar activos para generar retornos a los participantes en 2025.

Ahora que la situación de tipos de interés pronostica un nuevo ciclo expansivo muy favorable para la actividad de inversión y desinversión del capital riesgo no debemos de olvidar de dónde venimos.

De un largo ciclo de tipo de interés negativos pasamos en 2022 y 2023 a tipos del BCE al 4,50%. A este respecto, los últimos dos años en la financiación de operaciones corporativas o LBOs para el private equity han sido duros, casi planos, por el elevado coste de financiación.

Pocas operaciones (muy concentradas) financiadas con deuda en un entorno de tipos de interés muy alto que dificultaba o directamente impedía las nuevas adquisiciones por la imposibilidad de atender el servicio de la deuda. Por ello 2025 se presenta como un gran año para la financiación corporativa.



iStock

LUIS ARMADA

Managing director Investment Banking de Deutsche Bank



“Detectamos mayor apetito por fondos y empresas de Estados Unidos para invertir en España”

Frenazo de operaciones, atasco de participadas en los fondos, fusiones y adquisiciones entre gestoras... Luis Armada no rehuye ninguna pregunta sobre el estado de ánimo que reina entre el *private equity* de cara a un 2025 en el que el M&A, que viene de crecer en torno a un 20% en Europa, estará más agitado aún

Por Cristian Reche. Fotos: Ana Morales

Por sus manos pasan algunas de las grandes fusiones y adquisiciones que idean los fondos de capital privado en España.

Luis Armada es el responsable de banca de inversión de Deutsche Bank en España, donde ha asesorado en múltiples transacciones. Armada atiende a *elEconomista.es* en el marco del último trimestre del año para hacer balance de este 2024 y empezar a sa-

car las primeras conclusiones tras el transcurso de 11 meses.

¿Hay una recuperación real del mercado del M&A? ¿O es un espejismo por las grandes operaciones?

Se está produciendo una vuelta a la normalidad. Después del Covid-19 se produjo un repunte de operaciones, pero en el año 2023 vimos cierta parálisis. En 2024, los volúme-

Capital Privado

elEconomista.es

nes han vuelto a crecer en el entorno del 20% o todavía más si hablamos de M&A en Europa. Y lo estamos viendo en España. Hay un poco de todo. Hay operaciones grandes como Dorna o Idealista. Y es verdad que las operaciones del mercado medio ha bajado, si bien hay algunas. Lo importante a descartar es la tendencia que hay y la que viene, habida cuenta de que el *pipeline* que vemos para 2025.

¿Cómo influye la situación macroeconómica en el mercado del capital privado?

El mercado macro es favorable. El dólar está fuerte y eso incentivará las operaciones transfronterizas (*crossborder*). Segundo, sigue habiendo dinero, principalmente de los *private equity* que no han salido al mercado. En Europa hay muchas oportunidades y vemos que tanto fondos como *corporates* se están interesando. Nosotros esta semana publicamos nuestro *House View*, lo que DB como casa ve como indicadores que vie-

los mandatados. Para 2025 vemos entonces que se reúnen muchos factores positivos: una financiación que está abierta y unos KPIs macros estables y favorables, por otro.

Se ha hablado mucho este año de fórmulas imaginativas para cerrar operaciones. ¿Qué tendencias ha detectado?

Eso siempre se ha producido. Vemos que está muy a la orden del día. Por ejemplo, un *earn out*, en el que la operación se estructura fijando un pago variable a lo largo del tiempo una vez la operación esté cerrado y siempre y cuando se logren unos determinados hitos, lo ha habido siempre. *Vendor loans*, por otro lado, también están a la orden del día. No es que haya una tendencia a ser más creativo, sino a ser más flexible. Así se ve también en los procesos, donde inicialmente, por ejemplo, sale al mercado la venta de una minoría y finalmente se cierra una mayoría, en función del interés del mercado. Lo hemos visto este año con Ba-

“Se está produciendo un regreso a la normalidad tras un 2021 de récord y un 2023 de frenada en las transacciones”

“El sector infra en telecomunicaciones va a estar muy agitado en 2025 con operaciones de compra y venta”



nen. Interesante que creemos que EEUU crecerá un 2,5% y la Eurozona por debajo del 1%, lastrado por Alemania. China va a crecer un 4,8% (viene de un 4,9%) y destaca India, con crecimientos del 6%. A ello hay que sumar más efectos, como la inflación y los tipos de interés.

¿Cómo han evolucionado el pipeline y los mandatos este año?

En DB lo medimos a través de nuestro propio sistema. Cuando nos llega una petición lo añadimos en nuestra base de datos y lo nombramos bajo el nombre de Tick Two (dos *checks*). En el 2024 ese tipo de oportunidades, que se puede traducir o no en un mandato, pero al menos sí te da perspectiva de que hay ganas de hacer algo, ha crecido en más de un 20%. Esto te da una sensación de que hay más apetito, si bien esto no significa que vayamos a ser nosotros

bel, de Aurica Capital, o en 2032 con ValORIZA, de Sacyr. En 2025 continuará siendo así.

Este año se ha registrado un récord de fondos de continuidad. ¿Qué observa?

Aquí, en cambio, sí vemos una tendencia. Es cierto que hay inversores muy contentos con el activo en el que están invertidos y, por una serie de condicionantes de sus fondos, deben salir. Eso se traduce en que en ese momento, si la valoración de cara a una potencial venta no es satisfactoria, prefieren reinvertir y quedarse. Hay un *trend* que llega y parece que puede consolidarse. Hay que mirar que estas operaciones no influyan en los procesos, en la que un comprador pueda ver que ha perdido el tiempo por comprar un activo que finalmente ha terminado siendo *recomprado* por su propio dueño. Esas dinámicas se tienen que ana-

lizar anteriormente.

Has mencionado anteriormente un mayor número de operaciones *crossborder* para 2025. ¿Cómo se van a dar?

Lo que prevemos es que el interés en Europa en general y en España en particular va a ser creciente. Seguimos viendo que los fondos optan con cada vez más facilidad por abrir una oficina local en España. Sin ir más lejos, nuestro fondo DWS, que históricamente siempre había trabajado desde Londres. Pero cuando digo *crossborder* hablo más pensando en el peso de Estados Unidos. Vemos *corporates* dispuestos a comprar activos en Europa, por un lado, y vemos a fondos que estando en EEUU van a querer comprar en España. No es algo nuevo, pero sí estamos en un momento de ciclo en el que lo vamos a ver más. Del otro lado, vemos compañías españolas que tienen activos en EEUU y decidirán vender porque es un momento bueno, sobre todo te-

Acapara mucho la atención el sector infra-telecom. Ya hemos visto en la recta final de 2024 transacciones muy importantes en el mundo de los *data centers* y también se preparan para las *fibercos*. Otro sector, servicios medioambientales. Hay en marcha una gran operación (Urbaser), pero llegarán más. También vemos interés en transición energética, desde la movilidad a los gases renovables. Destaco también aquí las operaciones en renovables, tanto eólica como fotovoltaica, pese a que en los últimos meses ha habido atasco.

¿Y en los mercados públicos?

Continuarán los famosos *P2P* (*public to private*) en un formato amistoso y no hostil. Vemos compañías que fuera de bolsa pueden tener un recorrido mucho más fuerte. A la inversa, en salidas a bolsa tenemos un *pipeline* de oportunidades que sí están pensando en ello. Debe haber una recuperación de ese mercado, sabiendo que no todo sal-

“Los fondos no han utilizado fórmulas más imaginativas para vender empresas; se han vuelto más flexibles

“El escudo anti-opas es un condicionante a estudiar en cualquier operación, pero el Gobierno tiene una actitud constructiva”



niendo en cuenta la apreciación del dólar.

¿Cómo ve la consolidación entre gestoras?

Son operaciones un poco más *ad hoc* y más pequeñas por tamaño, al menos por las que hemos visto en España. Hay GPs españoles que están en el *target* de muchas otras gestoras internacionales.

Hemos hablado de un mayor ritmo de operaciones. ¿Esa diferencia de expectativas entre comprador y vendedor va a suponer que se vendan compañías a valoraciones no deseadas?

Eso va a ser más complicado. Los fondos tienen sus instrumentos para no malvender y no llegar a los retornos. Va a haber poco *distressed*.

¿Qué sectores van a seguir marcando la agenda en 2025 y cuáles no?

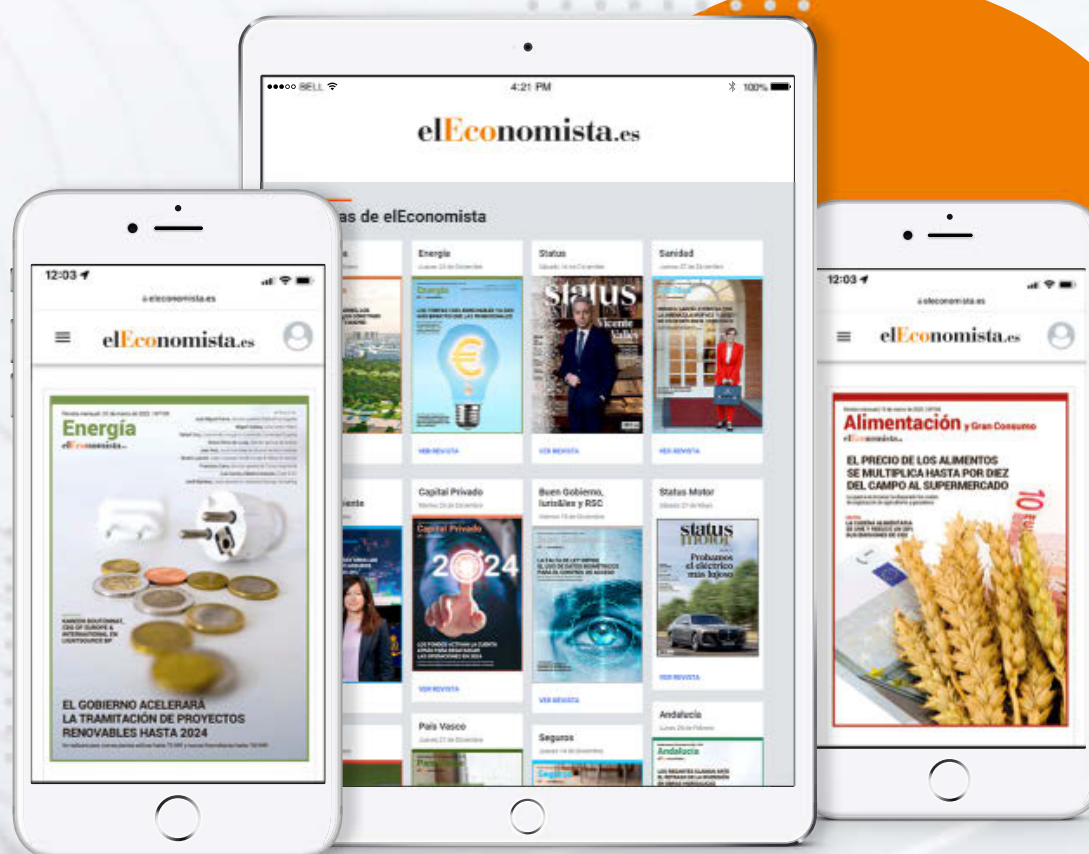
Por otro lado y analizando a los inversores, vemos interés en toda la parte de *middle east*, que cada vez van a tener un papel más importante. Los inversores asiáticos, por contra, les vamos a ver más cuidadosos y no tan activos

¿Cómo ve el papel del escudo anti-opas? ¿Hasta qué punto va a ser un condicionante real para las operaciones?

Es un factor a tener en cuenta sin duda. El Gobierno se ha llegado a dar un plazo de hasta tres meses para dar luz verde a un FDI (*Foreign direct investment*). Cualquier nexo con algún país que no sea bienvenido va a estar mucho más escrutado. Lo hemos visto con la ferroviaria Talgo, pero si se quita ese expediente de la ecuación no vemos que el Ejecutivo se incline por tumbarlas sino que, en cambio, mantiene una actitud constructiva.

Nuestras revistas sectoriales en todos los formatos digitales

Agro • Agua y Medio Ambiente • Alimentación y Gran Consumo
Buen Gobierno, Luris&lex y RSC • Capital Privado • Digital & IA
Energía • Franquicias, Pymes y emprendedores • Inmobiliaria
Sanidad • Seguros • Movilidad y Transporte



Capital Privado

elEconomista.es

Energía

Greenergy vende el 23% de Oasis de Atacama a ContourGlobal (KKR)

Greenergy ha acordado la venta de las fases 1, 2 y 3 del proyecto Oasis de Atacama, ubicado en Chile, a ContourGlobal, una compañía del fondo estadounidense KKR. La operación da un valor empresa a todo el perímetro de 916 millones de euros, incluyendo aproximadamente 50 millones de dólares en función del cumplimiento de unos hitos determinados ('earn-outs' en la jerga del sector), según ha comunicado la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). La compañía indica en un hecho relevante remitido al supervisor bursátil que espera que la fase 1 se conecte antes de final de año y que esté completamente operativa durante el primer trimestre de 2025. Por su parte, se espera que la fase 2 y 3 entren en funcionamiento en el segundo trimestre de 2025 y en el cuarto trimestre de 2025, respectivamente. Oasis de Atacama es "el mayor proyecto de almacenamiento del mundo", según la compañía, y tiene una capacidad cercana 11 GWh y casi 2 GW de energía solar.



Placas solares. eE

Ahora se prevé que la transmisión de dicho activo, que está sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones habituales, se cierre en los próximos días. El comprador de estos activos es ContourGlobal. Se trata de una empresa del fondo estadounidense KKR y que opera como productor independiente de energía (IPP) que desarrolla, adquiere y explota activos de generación de electricidad en todo el mundo.

Gobernanza

El fondo Flat Footed pide más cambios en Grifols pese a entrar en el consejo de administración

Los fondos activistas se muestran insaciables en Grifols. Flat Footed LLC, uno de los tres inversores 'rebeldes' que ha conseguido colocar un consejero en el órgano decisorio de la compañía, ha enviado una nueva carta a la empresa solicitando nuevas medidas para mejorar el gobierno corporativo de la firma de hemoderivados. El gestor de inversiones, que tiene un 4,64% de Grifols a través de distintos vehículos (FF Hybrid LP, Flat Footed Series LLC - Fund 3 y de GP Recovery Fund LLC), afirma que el nombramiento del Paul S. Herendeen es "una noticia positiva", pero su presencia "dista mucho de ser suficiente". Es necesario "un cambio para proteger a los accionistas minoritarios y aflorar el potencial valor de Grifols", añaden en una nueva carta. Este gestor de inversiones, que fue fundado en 2016 por Marc Andersen y Paul Carpenter, señala que los "persistentes conflictos de interés del consejo ponen de manifiesto la necesidad de una pronta revisión de la gobernanza" de la cotizada española. Consideran que la presencia de Herendeen en el

consejo es la del único vocal "verdaderamente independiente" en un órgano de 13 miembros. El fondo está representado en España por el despacho Baker & McKenzie. Aunque sin mencionar directamente el 'ataque' bajista de Gotham City Research y General Industrial Partners (GIP), Flat Footed afirma Grifols ha sufrido "escándalos de gobierno corporativo" que han hecho mella en la confianza de los accionistas y ha provocado el escrutinio de los reguladores. Todo ello ha tenido como consecuencia una caída de la cotización y ha llevado a las acciones a cotizar "claramente por debajo de su valor intrínseco". Flat Footed está acostumbrado a irrumpir en las compañías pidiendo grandes cambios en el gobierno corporativo. Habitado a situaciones especiales y centrarse en empresas apalancadas con una gran cantidad de activos y estructuras de capital complejas, el gestor estadounidense lideró el pasado año un movimiento en contra de la fusión entre la estadounidense Diversified Healthcare Trust (DCH) y Office Properties Income Trust (OCI).

Cofides estrena los fondos FOCO y FIS con operaciones por 270 millones

Son dos nuevos instrumentos financieros públicos gestionados por la empresa y han llevado ya a cabo sus cinco primeras transacciones

elEconomista.es. Fotos: iStock

COFIDES estrena sus fondos FIS y FOCO. El primero de ellos, que responde al nombre de Fondo de Impacto Social, está gestionado por la empresa pública y está adscrito al Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones. El segundo, conocido como Fondo de Coinversión, ha aprobado sus tres primeras inversiones de este fondo, creado por el Gobierno para atraer inversión extranjera a España e impulsar la transición verde y digital, así como la innovación tecnológica.

Estas primeras inversiones de FOCO suman 220 millones de euros y se llevarán a cabo en tres fondos de inversión gestionados por Azora Gestión, Eurazeo y Hy24, respectivamente. Al menos el doble de lo invertido por FOCO en estos fondos se invertirá en empresas españolas, esto es, 440 millones de euros. Estas operaciones han contado con el dictamen favorable del Panel de Expertos Independientes (PEI) y del Comité Interministerial Técnico de Inversiones (CITI) de FOCO a propuesta de la gestora del fondo, COFIDES.

Ángela Pérez, presidenta de COFIDES, afirmó que "son las primeras operaciones que se aprueban de un instrumento innovador y catalizador de inversión extranjera para la modernización de la economía"

FIS, por su parte, ha aprobado sus dos primeras inversiones en los fondos IB Deuda Impacto España, FESE, y Q-Impact Fund II, FESE, para prestar apoyo financiero a proyectos de pymes comprometidas con retos sociales y medioambientales realizados en España.

En detalle, el FIS aportará 30 millones de euros al fondo de deuda IB Deuda Impacto España, el primer fondo de deuda de estas características centrado en España y que gestiona Impact Bridge Asset Management. El tamaño objetivo del fondo es de 150 millones de euros. Adicionalmente, el FIS proporcionará 100.000 euros en asistencia técnica para formación en materia de contratación y adquisición de proveedores de impacto social.

Por su parte, la participación de FIS en el Q-Impact Fund II, fondo de capital crecimiento de la gestora



Los miembros del Comité Interministerial Técnico de Inversiones del fondo. COFIDES

española Q-Impact Investment Management, alcanzará hasta los 19,5 millones de euros. Con un tamaño final superior a 100 millones de euros, Q-Impact Fund II se posiciona como uno de los mayores fondos de inversión de impacto en España. Al igual que su predecesor Q-Impact I, está especializado en

FOCO es el fondo que ha realizado más operaciones, que suman 220 millones del total

pymes de impacto social y medioambiental con proyectos en diferentes ámbitos relacionados con la inclusión social (educación, integración de personas con discapacidad, salud mental, mayores, etc.) y la transición ecológica (eficiencia energética, nuevos combustibles y reforestación, entre otros).



SpainCap

Encuentro de Navidad SpainCap en la Fundación del Museo Lázaro Galdiano

Desde el Museo Lázaro Galdiano se ofreció una visita en la que el arte y el mundo de la empresa y los negocios se unieron para vivir una experiencia cercana, personalizada y completamente diferente a la manera habitual de disfrutar de las obras de arte. Allí asistieron buena parte de los miembros de la patronal del capital riesgo en España, SpainCap