

La reactivación del private equity y M&A en 2024 da paso a un ejercicio con grandes perspectivas de crecimiento



El sector de private equity y M&A culmina uno de sus ejercicios más esperados. Después de unos años complicados, 2024 arrancó como el ejercicio de la reactivación para el mercado, un buen presagio que se han ido confirmando con el paso de los meses. La complejidad del entorno macro que impactó de lleno las grandes variables del sector en los últimos dos ejercicios se ha ido despejando, lo que unido a la elevada liquidez en manos de los fondos, la presión por invertir tras un periodo de extrema cautela y los buenos pronósticos de crecimiento del mercado español, invitan a pensar en un 2025 de gran actividad. Todavía quedan desafíos que el sector tendrá que superar, pero la industria es especialmente optimista de cara a la evolución de la inversión en el ejercicio que comenzamos. En este contexto, algunos de los principales protagonistas del sector analizan para Capital & Corporate las principales tendencias del año que dejamos atrás y avanzan sus pronósticos para los próximos 12 meses.

El mercado atravesó un momento de incertidumbre en 2023, pero 2024 ha comenzado a mostrar signos claros de recuperación, ¿Cuál es su visión de este año? ¿Qué previsiones tienen para 2025?



GONZALO DE RIVERA, CEO DE ALANTRA PRIVATE EQUITY

"Las perspectivas del mercado son mejores. Claramente hay una serie de incertidumbres macro que se han relajado o han desaparecido como la subida de los tipos de interés, la inflación, el impacto en las cuentas de resultados y rentabilidad, la ineficiencia de la cadena de suministro -que se ha normalizado-, etc. Todas estas cosas hacen que haya más apetito generalizado y hace que las valoraciones entre comprador y vendedor se vayan ajustando. Entonces, empezamos a ver más actividad. Si bien lo que vemos es que la actividad está muy polarizada en el que las compañías que han tenido un buen performance son atractivas y se acaban transaccionando, las que no, todavía hay que esperar un tiempo para ver cómo evolucionan una vez que ha normalizado la situación.

Estamos viendo que las operaciones tardan más porque son más artesanales, más bilaterales, etc. y no son procesos subastados en el que ambas partes necesitan más tiempo para ganar confort. En nuestro caso, la tipología de operaciones que hacemos, en las que los accionistas, fundadores o gestores retienen un porcentaje importante de la compañía, son operaciones que de por sí habitualmente tardan más tiempo porque ambas partes necesitamos conocernos más. Yo espero una mejora paulatina y soy moderadamente optimista para el 2025. Creo que va a haber más operaciones, pero van a seguir tardando algo más. También creo que va a haber un mayor número de operaciones apalancadas porque la deuda está ahí, pero nosotros no solemos entrar en ese juego".



GONZALO FERNÁNDEZ-ALBIÑANA, HEAD OF BUYOUT SPAIN & PORTUGAL Y MANAGING DIRECTOR EN MADRID

"Nuestra visión tanto para Europa como para España es optimista. En nuestra opinión 2025 debería ser el año donde se consolide la mejora que se ha empezado a ver en 2024 y el volumen de operaciones aumente considerablemente. Hay varios elementos que deberían provocar esta mejoría, entre ellos (y no por orden de importancia), la consolidación del crecimiento de la economía española y el desempeño de las compañías, el foco en "liquidez" por parte de LPs y GPs así como la necesidad de invertir los fondos levantados y la mejoría en la curva de tipos, abaratando la financiación.

Hay sin embargo factores que pueden limitar esa mejoría y que tienen su origen en el escenario geopolítico no solo global, pero también, y sobre todo, en Europa donde los focos estarán en las dos principales economías (tanto por su peso como compradores de bienes y servicios con origen en Europa, como por su capacidad exportadora), en concreto en la evolución de la economía alemana, así como en el impacto que la situación política en Francia pueda tener en la economía de ese país."



ALFREDO ZAVALA, SOCIO DE REALZA CAPITAL

“En términos generales, creemos que 2024 ha confirmado las perspectivas de recuperación que se habían ido avanzando meses antes. Por un lado, ha sido un año en el que finalmente muchos vendedores han empezado a aceptar valoraciones inferiores a las de ejercicios como 2019 o 2020. Ese ha sido un factor muy positivo que ha facilitado el cierre de operaciones que se ha unido, en segundo lugar, a la bajada de tipos de interés que ha tenido a su vez un doble efecto: ha aumentado la capacidad de endeudamiento de las compañías, reduciéndose el servicio de la deuda y haciendo a muchos fondos más competitivos a la hora de hacer ofertas. A todo esto se une que hay una cantidad sustancial de recursos disponibles de fondos que no se han invertido en estos años y que tienen presión por invertir. Todo eso hace bastante probable que 2025 sea un año de recuperación del mercado en términos de número de operaciones.

Desde Realza estamos muy contentos con nuestro ejercicio 2024. Cerramos 2023 con la inversión en Uniformes Garys y en los últimos años hicimos Entex Textil. Son dos operaciones que hemos tenido en exclusiva y en las que el tiempo de maduración ha sido mucho mayor, lo que nos ha dado tiempo para analizar bien las compañías y tener la certeza de que estábamos invirtiendo en buenos activos. Estamos viendo operaciones que se cerrarán a lo largo del 2025”.



JAIME HERNÁNDEZ SOTO, SOCIO FUNDADOR DE MCH PRIVATE EQUITY

“Pensamos que los impactos negativos derivados del COVID, la ola inflacionaria y la guerra de Ucrania -fundamentalmente- han quedado ya muy mitigados y por tanto, el año 2025 debería consolidar la buena marcha de la economía siguiendo la estela de este año que acaba. La combinación de la buena marcha de muchas empresas de los portfolios, la bajada de tipos y la mayor disponibilidad de financiación, deberían aumentar el número de operaciones y desinversiones. Si es así, el aumento de volumen de distribuciones a los inversores, junto a las dudas respecto al recorrido que puedan tener unas bolsas en máximos, puede hacer aumentar el flujo de dinero hacia el private equity y mejorar algo el entorno de fundraising, que fue muy complicado en 2023 y 2024.

Por contra, los cambios geopolíticos con la nueva legislatura de Trump que prevé poner límites adicionales al libre comercio y la debilidad de muchos gobiernos europeos, así como la finalización de los dos principales focos de inestabilidad geopolítica -Ucrania y Oriente Medio-, puede suponer un reto económico importante en la UE, que puede ver su economía ralentizarse en un contexto en el que sus retos son ya muy importantes”.



PABLO ECHART, PARTNER Y CEO DE STELLUM CAPITAL

“Efectivamente, el mercado en 2024 ha mostrado mayor dinamismo que el año anterior. A pesar de la geopolítica y los desafíos globales a los que nos enfrentamos, hemos visto mayor claridad en la actividad de los negocios. Concretamente, creo que este año ha habido una mayor activación de operaciones, habiéndose reducido el gap de valoraciones ente comprador y vendedor, lo que ha posibilitado que estas operaciones se hayan cerrado con mayor celeridad y éxito.

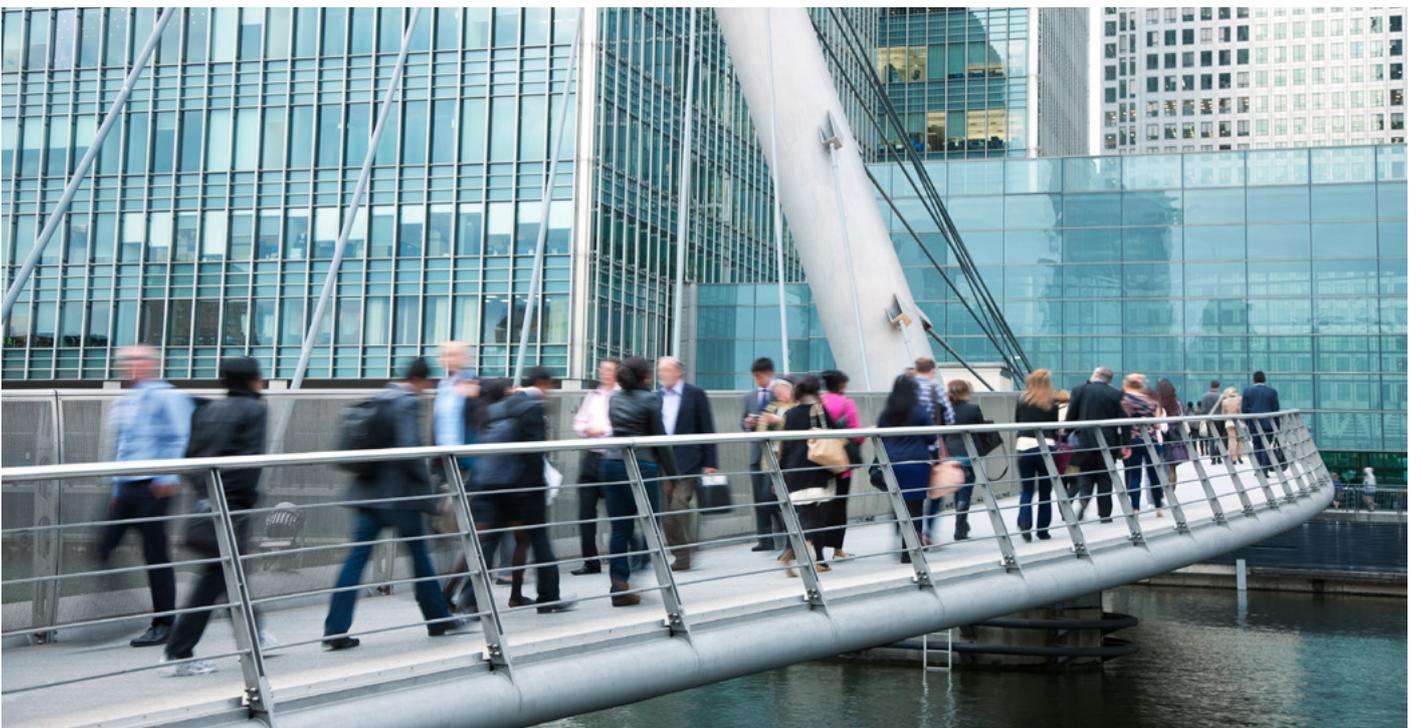
Para el año próximo esperamos una aceleración en el mercado, siempre y cuando la macroeconomía no se vea afectada por las tensiones entre EE.UU. y China, y el parón de Europa”.



LUIS GARAY, PARTNER DE SAMAIPATA

“El mercado de venture capital en 2024 ha avanzado lentamente tanto en número de operaciones como en volumen de inversión, aunque con destellos positivos. En nuestro caso particular, ocho de nuestras startups han levantado rondas Serie A atractivas, como por ejemplo Embat (España) y Nory (Irlanda), con rondas de €15M lideradas por Creandum y Accel respectivamente.

Para 2025, creemos que la reciente bajada de tipos, el creciente impulso de la IA y el protagonismo de la tecnología en la agenda política podrían dinamizar el ecosistema y reactivar el círculo virtuoso de capital”.



En el sector se confirma una reactivación de la actividad, aunque con algunos desafíos para el 2025, como la presión de los fondos para invertir en nuevos activos y la rotación de las carteras. ¿Cómo están viendo el mercado?



FRANCISCO GÓMEZ-ZUBELDIA, VICEPRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO DE DIANA CAPITAL

“Diana Capital está enfocada en inversiones dentro del *lower middle market*. En España, este mercado destaca por su amplitud y su elevado potencial, y creemos que esto va a continuar en 2025. La razón se debe a que el tejido empresarial español está compuesto por numerosas compañías que, aunque de menor tamaño con respecto a sus homólogas europeas, destacan por su rentabilidad y por desarrollar ambiciosos proyectos de crecimiento, liderados a su vez por empresarios con una sólida trayectoria. Este conjunto de factores representa un atractivo significativo para el capital privado.

Durante el periodo de permanencia en cartera, siempre implantamos una gestión activa en nuestras participadas, enfocada en maximizar la rentabilidad y fomentar el crecimiento orgánico. Adicionalmente, a través de *add-ons* estratégicos, aceleramos su expansión. Esta estrategia permite que los activos sean altamente atractivos para ser adquiridos por grandes multinacionales o inversores institucionales. Por otro lado, de cara a 2025, continuamos centrados en la actividad de inversión, con la meta de llevar a cabo un mínimo de tres inversiones al año durante los próximos tres años”.



DAVID MARTÍN, CO-HEAD DE IBERIA DE TIKEHAU CAPITAL

“El mercado va poco a poco activándose, sin duda. Es cierto que lleva muchos meses cerrar operaciones, dado que la tónica general es la disciplina y la prudencia, dando el entorno. Pero desde septiembre sí hemos percibido una mayor actividad, con especial énfasis en operaciones no intermediadas, conversaciones bilaterales... el empresario quiere conocer, quiere entender qué nos diferencia a los socios de capital, qué valor somos capaces de aportar, qué herramientas ponemos a su disposición para acelerar el crecimiento, desde la presencia internacional para apoyar con nuestros ecosistemas locales hasta el conocimiento sectorial o temático.

Y de cara al 2025, el mantener esa disciplina en inversión, a la vez que los inversores van recibiendo más distribuciones con la rotación de cartera, tiene que permitir que los procesos de fundraising también se aceleren y consoliden. Va a ser absolutamente clave”.



CARLOS JULIÀ, SOCIO DIRECTOR DE MIURA PARTNERS

“Vemos 2025 como un año clave para consolidar los procesos de fundraising en un entorno competitivo y exigente. A la vez, el desafío de la rotación de carteras requiere un enfoque equilibrado, identificando ventanas adecuadas para las desinversiones y operaciones que tengan sentido para las compañías.

Por otro lado, existe un claro apetito inversor por identificar oportunidades con gran potencial de creación de valor, particularmente en sectores estratégicos y resilientes. Este contexto invita a combinar prudencia en las decisiones con agilidad para capitalizar las mejores oportunidades del mercado”.



JUAN LUIS RAMÍREZ, SOCIO DE PORTOBELLO CAPITAL

“La impresión general es de recuperación de la actividad en 2025 tras un año de pocas inversiones y desinversiones. La bajada de los tipos de interés y mejora general de las valoraciones de los activos, junto con el estrechamiento del diferencial de precio entre compradores y vendedores, debería favorecer esta idea. Además, el foco de atracción de los inversores parece estar pivotando hacia el Sur de Europa y especialmente a España.

No obstante, persisten incertidumbres geopolíticas que no ayudan, ni hay excesivo dinero para el middle market, al menos en nuestros mercados naturales, lo cual a su vez es una gran oportunidad para aquellos que tengan dry powder o lo consigan levantar en los próximos meses”.



INFÓRMENOS DE SU TRACK RECORD

Si su empresa ha realizado o asesorado una operación recientemente, no dude en contactar con nosotros para incluirla en nuestro próximo número de C&C Newsletter y en CapCorpData, nuestra base de datos de operaciones.

Capital &
Corporate

Contacto: Ana Alcázar
aalcazar@ifaes.com / www.capitalcorporate.com / Tel.: 91 185 95 47

Si algo ha caracterizado al mercado de deuda en 2024 ha sido el cambio hacia unas condiciones de financiación más favorables y la aparición de nuevas fórmulas de financiación de operaciones, con estructuras más originales y creativas. ¿Cómo han visto el mercado de deuda para LBOs este año? ¿Qué esperan del próximo ejercicio?



**PABLO BURGOS,
MANAGING DIRECTOR Y HEAD OF DIRECT
LENDING SPAIN DE ICG**

“El mercado de deuda para LBOs en el segmento mid-large cap, donde nos enfocamos en el equipo de direct lending de ICG, este año se ha caracterizado por un número limitado de operaciones muy competidas y donde casi la mitad se han financiado con deuda privada, lo que supone un éxito para la industria de los fondos de direct lending.

En el 2025 esperamos un incremento de la actividad ya que numerosas gestoras de capital riesgo han conseguido levantar nuevos fondos y tienen apetito por invertir. Adicionalmente, muchos exits de compañías de portfolio se han retrasado 12-18 meses y no pueden aplazarse mucho más”.



**NICOLAS ESCRIBANO,
DIRECTOR EN MV CREDIT**

“La incertidumbre macroeconómica que existía a principios de año se ha despejado parcialmente a lo largo de 2024, gracias a un ambiente inflacionario controlado y una normalización de la política monetaria restrictiva. Todo ello, nos hace pensar que la reactivación en el mercado de fusiones y adquisiciones vista desde mediados de año va a continuar en 2025.

Estas condiciones de mercado están siendo animadas también por una normalización en la oferta de financiación, tanto por bancos como por fondos. Los fondos de deuda privada con mandatos flexibles como MV Credit, continuaran ofreciendo soluciones de financiación de deuda senior y subordinada. El mercado reconoce el valor que ofrecen los fondos de deuda privada en cuanto a flexibilidad, agilidad y capacidad de comprometer fondos adicionales para financiar planes de negocio ambiciosos – con especial interés para las estrategias de consolidación de mercados así como nuevas operaciones de LBO. Asimismo, se está volviendo a ver demanda por soluciones de deuda subordinada como solución para aquellas compañías que busquen hacer adquisiciones transformacionales, ofrecen pagar un dividendo parcial a los accionistas o ayudan en operaciones de refinanciación de vencimientos. MV Credit tiene la vocación de continuar siendo una fuente de financiación fiable para las empresas españolas”.

Tras dos años de incertidumbre, 2024 arrancaba con perspectivas de una recuperación de la actividad en el mercado de M&A y private equity. ¿Cómo ven el mercado? ¿La reactivación se ha confirmado? ¿Qué previsiones tienen para el próximo ejercicio?



NOELLE CAJIGAS, SOCIA RESPONSABLE DE DEAL ADVISORY DE KPMG EN ESPAÑA Y EMA

“A lo largo de este año hemos asistido a la desaparición de los obstáculos a los que en los últimos años nos hemos enfrentado. La financiación ha vuelto de manera contundente, también hemos recuperado la confianza en las cuentas de resultados de las compañías -después de una época en la que era muy difícil pronosticar el futuro por todas las disrupciones que hemos vivido a nivel geopolítico y la inflación-, y hemos aprendido en cierta forma a convivir con las malas noticias. No es que haya una gran euforia, ni la sensación de que las cosas van a ir mucho a mejor, pero van lo suficientemente bien como para que todo funcione. Esto se une a la cantidad de capital disponible y la desaparición del gap entre compradores y vendedores, lo que nos ha llevado a todos a pasar página, seguir trabajando y seguir invirtiendo.

Los datos no dicen que hayan ajustado las valoraciones al alza. En los mercados públicos, esto había sucedido de manera contundente y, de hecho, los múltiplos que ahora hay en los índices son comparables al pico de 2021-2022. Sin embargo, en el mercado privado no sólo no hemos recuperado ese 20%-25% que se perdió, sino que seguimos estando un pelín por debajo de la media de los años anteriores (2017-2019). Lo que creo que ha cambiado es la perspectiva de los vendedores, que están más animados a vender por una mayor dosis de realismo y una mayor necesidad fruto del paso del tiempo. Más que un alza de los precios, vemos que los vendedores están apreciando que aceptar un múltiplo realista no es un drama, sino una manera de progresar”.



IAN CARBÓ, VICE PRESIDENT DE TRANSLINK CORPORATE FINANCE

“Tras un 2023 marcado por la complejidad a nivel macroeconómico y geopolítico (tipos de interés elevados, conflictos bélicos, inflación...), el ejercicio 2024 ha sido un buen ejercicio. Sin alcanzar la euforia del periodo postpandemia 2021-2022, sí ha sentado las bases para un 2025 que puede ser extraordinario.

Las circunstancias mencionadas anteriormente generaron un gap entre las expectativas de los vendedores y los precios que los compradores estaban dispuestos a pagar. La corrección en las expectativas de precio, en línea con la realidad del mercado, junto con una mejora del panorama económico que contribuye a un aumento de los precios, está cerrando este gap. Esto se traducirá en un incremento del número de transacciones y del valor agregado de inversión.

No obstante, es importante señalar que en los últimos años hemos apreciado un aumento en los tiempos de maduración de los deals y en su complejidad. Esto se debe, en gran medida, a la incertidumbre económica y al peso creciente de factores que antes se daban por sentados, como los criterios ESG o el coste y estructura del apalancamiento, entre otros”.



GERARDO YAGÜE, SOCIO RESPONSABLE DE TRANSACCIONES EN DELOITTE

"2024 ha supuesto un punto de inflexión para el mercado de fusiones y adquisiciones en España, alcanzando un crecimiento cercano al 40% en el valor de las operaciones completadas gracias al aumento de la confianza inversora y la materialización de grandes operaciones. El mercado español de M&A ha sabido adaptarse a un contexto económico complejo y a las dificultades iniciales para la financiación.

De cara a 2025, somos optimistas gracias a las previsiones de un escenario económico más favorable, con menores tipos de interés, que ayudará a materializar gran parte de las más de 150 operaciones que están actualmente pendientes de completarse con un valor superior a €30.000M, y que representarían en torno al 40% de la inversión total registrada en 2024.

Para el ejercicio que ahora comienza identificamos una serie de tendencias que impulsarán el dinamismo del mercado transaccional. Por un lado, veremos un mayor protagonismo de inversores financieros, encabezados por private equity, venture capital y family offices. Por otra parte, asistiremos a la consolidación de la Inteligencia Artificial como un factor clave para la identificación de nuevos drivers de valor que harán las transacciones más eficientes y con menor incertidumbre. Y, además, la estrategia contará con un peso creciente en las operaciones corporativas, con planteamientos defensivos para fortalecer su resiliencia frente a la incertidumbre económica, o con enfoques ofensivos para acelerar la transformación de las compañías con activos innovadores y disruptivos".



MARTA VERA JANIN, SOCIA DE NORGESTION

"Uno de los mayores escollos en el mercado en estos últimos años ha sido el gap de expectativas de precio entre compradores y vendedores. En estos meses, se ha ido ajustando con mucha diferencia entre unos sectores y otros. En tecnología, se han equilibrado porque comprador y vendedor han bajado las expectativas de valor y se están ajustando los múltiplos, pero en segmentos como el industrial es más complicado. Cuando la expectativa de valor tiene más que ver con circunstancias personales o familiares, el ajuste es necesario y hay que hacer mucha pedagogía para poder cerrar acuerdos.

Creemos que el cierre de operaciones bilaterales frente a los procesos competitivos más clásicos va a ir en aumento. La parte compradora siempre ha buscado las operaciones bilaterales, pero lo cierto es que en los vendedores existía la idea de que un proceso abierto maximiza el precio del activo. Sin embargo, cada vez hay más miedo a dañar el activo y a que la competencia pueda identificar esa posición vendedora, lo que está llevando a los vendedores a perder un poco de valor optando por operaciones bilaterales o procesos muy restringidos.

Desde Norgestion, cerramos el año con más de 20 operaciones cerradas en línea con el ejercicio anterior. Compartimos con toda la industrial del M&A esa expectativa de que va a ser un buen 2025 para el sector y esperamos seguir creciendo en número de operaciones cerradas y en el incremento del valor medio de nuestros deals".



MANUEL ZULUETA, CEO DE DC ADVISORY

“En mi opinión, el mercado está cambiando progresivamente. Además de la estabilidad macro, que ha situado a los inversores en un punto diferente por la menor incertidumbre de los tipos de interés y el resto de factores que hemos visto en los últimos años, estamos viendo una mayor recaudación a la hora de levantar fondos. A finales de 2023, la subida de la Bolsa, permitió a los inversores institucionales, fondos de pensiones y otros LPs empezar a invertir otra vez en fondos de private equity. Primero, fueron las grandes gestoras y poco a poco ha ido llegando al middle market y a las gestoras locales. Esto es muy importante porque esa recuperación en la liquidez ha provocado el cierre de grandes operaciones y ha animado el mercado. Además, cada vez vemos más mandatos de venta, lo que es muy positivo.

Desde el punto de vista más industrial, percibo todavía bastante diferencia entre sectores. Sabemos que en España la economía está yendo mejor que en otros países europeos, principalmente por ser un país menos industrializado y con más dependencia del sector servicios, que es principalmente el que está funcionando y está moviendo bastantes operaciones de M&A. Esto es extensible a segmentos como educación, healthcare, etc., en los que incluso se han recuperado los múltiplos de años anteriores. Sin embargo, segmentos más industriales están tardando un poco más en despegar, porque hay una cierta incertidumbre sobre los resultados futuros”.



CARLOS FERNÁNDEZ LANDA, SOCIO RESPONSABLE DE DEALS EN PWC ESPAÑA

“Aunque las expectativas apuntaban a un repunte de la actividad de M&A desde los primeros meses, lo cierto es que el mercado en 2024 no ha reaccionado cómo esperábamos y hemos visto como operaciones relevantes no se han llegado a firmar por motivos diversos. Aun así, hemos visto cierta actividad interesante durante este ejercicio y temas diferentes como en build-ups, operaciones en mercados secundarios para alargar los períodos de inversión, y también en inversiones más tradicionales, pero menos de lo que cabía esperar.

En los últimos meses de 2024 hemos empezado a observar un acercamiento en las expectativas de precio, insalvable en meses anteriores, en un contexto económico más favorable con unos tipos de interés a la baja, la inflación más controlada y, aunque sigue habiendo incertidumbres geopolíticas, los inversores están aprendiendo a convivir en este entorno. La elevada liquidez disponible por fondos nacionales e internacionales, el apetito inversor y el mejor comportamiento y resultados de las compañías, hace que seamos optimistas y esperamos una reactivación de la actividad para los próximos meses. Adicionalmente, la presión de los LPs sobre los fondos para rotar sus carteras y recuperar su inversión, reactivará las desinversiones tras años de extender los períodos de inversión. Sin duda, 2025 será un buen año para la actividad de M&A. Para el capital privado, las transacciones son su razón de ser. Para los corporates, la necesidad estratégica de desarrollar una actividad de M&A para crear valor y afrontar el ritmo del cambio tecnológico y la disrupción es vital. Parece bastante seguro que la actividad de M&A va a repuntar en 2025, aunque probablemente lo hará más rápido en unos sectores que en otros”.



JUAN LÓPEZ DEL ALCÁZAR, SOCIO DIRECTOR DE ESTRATEGIA Y TRANSACCIONES DE EY

“Esperamos una fuerte recuperación del mercado de M&A para 2025. De hecho, ya estamos notando la preparación de procesos de venta que se activarán a primeros de año, con los balances de 2024 cerrados. Una parte importante de la recuperación del mercado vendrá de la mano de los private equities, que desinvertirán compañías de portfolio compradas en el periodo 2017-2021 y que, por motivos de la inestabilidad económica de los últimos años, han retrasado los calendarios de desinversión.

Los compradores, tanto private equities en operaciones de secundario, como grandes corporaciones, se van a ver beneficiados por unos menores costes de financiación, por los sólidos resultados de las compañías objeto de estas transacciones en los últimos años y por un escenario macroeconómico que, sin estar ni mucho menos estabilizado, sí presenta un marco razonablemente conocido de actuación”.



MIGUEL MORENO GIL, DIRECTOR DEL ÁREA DE PRIVATE EQUITY Y M&A DE MARSH

“A principio de 2024 vimos que el sector estaba en un momento marcado por la lentitud en el cierre de operaciones. Costaba mucho cerrar los deals principalmente por la incertidumbre que seguía rodeando al mercado desde los últimos años, pero desde el principio del segundo semestre del ejercicio hemos asistido a una reactivación importante en el mercado, especialmente en el segmento de private equity.

Veníamos de un oleaje de deals de infraestructuras, pero durante el segundo semestre hemos visto mucho más deal flow en private equity. Muchas de esas operaciones vienen de sectores como tecnología, gestión urbana y de residuos, o infraestructuras de telecomunicaciones, pero, después de años de importantes movimientos en energía, hemos visto menos deals en este sector a lo largo del 2024. También apreciamos un resurgir de transacciones en otros sectores como químico, salud, etc., industrias en las que el private equity empieza a moverse mucho más que en los dos años anteriores. Con todo, está habiendo mucha demanda en R&W, en seguros para participadas y en todo lo que tiene que ver con soluciones de contingencias identificadas, como los riesgos fiscales, no solo por parte de los propios fondos, sino por parte de despachos de abogados y otros prescriptores”.



ALEJANDRO HEREDIA, SOCIO DE M&A Y FINANCIAL ADVISORY DE RUSSELL BEDFORD

“Tras varios años complicados para las operaciones corporativas por factores más que conocidos (Covid-19, inflación y subida de tipos, conflicto de Ucrania e impacto en coste de la energía, etc.), se esperaba que 2024 fuera el año de la recuperación.

Sin embargo, los datos de número de operaciones cerradas en España y Europa, muestran que no ha sido así, ya que se han cerrado menos operaciones que en 2023.

La ‘resaca’ de algunos los factores anteriores y la aun falta de confianza en los planes de negocio y la evolución futura de las compañías, entre otros aspectos, han hecho que 2024 no haya sido el año de la recuperación completa en el M&A.

Parece que 2025 sí pueda ser, por fin, el año de la reactivación, impulsado por factores como el descenso de tipos iniciado a final de 2024, la estabilización de resultados de las compañías confirmada en el cierre de 2024 y las desinversiones ‘aceleradas’ que necesitan hacer los fondos de capital riesgo de sus participadas que no han podido vender estos últimos años. Todo ello puede ayudar a que en 2025 mejore la actividad de las operaciones corporativas con respecto a los últimos años.”



PASCAL VIELLEDENT, FUNDADOR Y CEO DE ANQUOR CORPORATE FINANCE

“Es cierto que el 2024 empezó con buenas perspectivas para tanto el M&A en general como con el private equity, pero hasta mediados de año tanto el número como el valor acumulado de las transacciones estaban por debajo del 2023.

Las principales explicaciones de esta tendencia son:

- 1) Los tipos de interés seguía altos (estuvieron en Europa al 4% hasta junio)
- 2) Muchas empresas tuvieron una rentabilidad en el 2023 por debajo de lo esperado, con lo cual muchos empresarios que no tenían necesidad de vender se esperaron y/o no aceptaron las reducciones de precios ofrecidas por los compradores
- 3) La situación geopolítica se ha ido deteriorando en muchas zonas del mundo

Desde mediado de año se observa una recuperación del mercado porque la bajada de tipos por fin se produjo y las empresas están teniendo unos resultados al alza.

No se prevé un repunte de los tipos de interés, y los resultados 2024 de las empresas siguen al alza, así que para el 2025 prevemos un crecimiento del mercado”.



IÑIGO DEL VAL, SOCIO RESPONSABLE DE MERCANTIL Y M&A DE A&O SHEARMAN

“Después de un 2023 bastante aciago, 2024 empezó con mucha fuerza. Vimos muchas operaciones grandes en el mercado como Dorna, Idealista y Universidad Europea, pero también un buen número de deals en el mid market. Esa tendencia continúa evolucionando, pero todavía queda mucho por recorrer y nos falta velocidad. Evidentemente la deuda está más accesible y su precio es mejor, gracias a la existencia de diferentes proveedores y a que los bancos empiezan a financiar operaciones; la inflación está sostenida; España está en un momento macro bastante aceptable; y, aunque la incertidumbre global sigue ahí, empieza a descontarse que vamos a vivir con incertidumbre siempre derivada de problemas políticos, macroeconómicos, de distribución internacional, etc. y se tienen que seguir cerrando operaciones.

Con todo esto, estamos empezando a coger velocidad, sigue costando cerrar deals, pero hemos visto operaciones grandes que estaban en el pipeline desde hace tiempo y el middle market empieza a moverse. Estamos mejor de lo que estábamos hace unos meses, pero el contexto sigue sin ser fácil”.



PABLO FERNÁNDEZ CORTIJO, SOCIO DE CORPORATE / M&A DE GA-P

“A nivel general, creemos que no se puede hablar de una reactivación clara del mercado. Parece que las cifras apuntan a un crecimiento muy leve de la actividad de M&A para el ejercicio 2024, en particular respecto del private equity. Con excepciones de activos muy atractivos, los deals cada vez están siendo más largos e inciertos, con un número alto de abortions (al menos mayor del habitual en los últimos años). Muchos deals están necesitando de soluciones más creativas para poder cerrarse (desde nuevos elementos de coinversión, mayor tolerancia al deal minoritario, estructuras híbridas de capital/deuda, etc.). A pesar de ello, en Gómez-Acebo & Pombo hemos conseguido mantener un buen ritmo transaccional a lo largo del 2024, y hemos tenido la suerte de participar en algunos de los deals más relevantes de private equity y M&A sectorial del ejercicio.

Para el próximo año, seguimos percibiendo cautela: es verdad que se empieza a ver una mayor cantidad de procesos preparándose en sellside para salir al mercado durante 2025, y a ellos se le sumarán un buen número de deals que, como consecuencia de la tendencia actual de deals más largos y complejos, no se cerrarán en 2024 y seguirán vivos en 2025. A nivel de sectores, esperamos un buen nivel de actividad en sectores como Infra (desde la infraestructura más pura hasta los centros de datos, tan de moda actualmente), energía (con cada vez mayor protagonismo de las nuevas tecnologías frente al tradicional activo renovable), healthcare, determinadas tecnologías de software y retail. Habrá competencia muy alta en deals cuyos activos sean interesantes, debido al actual dry powder de muchos fondos”.



**JAVIER MENOR,
SOCIO DE M&A DE BAKER MCKENZIE SPAIN**

“Hemos observado como el mercado de M&A y Private Equity ha presentado síntomas de recuperación. Las razones son diversas: estrategias de desinversión de activos no estratégicos; necesidad de consolidación en determinados sectores; menor rentabilidad de alternativas de inversión financieras “tradicionales”; necesidad de rotación de activos, etc. Observamos como en los procesos compiten en muchas ocasiones inversores industriales, muchos de ellos internacionales en busca de concentrar sectores y expandir sus actividades, junto a los fondos de capital riesgo que también están introduciendo estrategias diferentes de inversión (continuation vehicles; participaciones minoritarias; etc.).

Creemos que el 2025, siempre que no interfieran nuevos factores de inestabilidad política, económica o de otro tipo, debería ser un año de consolidación de la recuperación de M&A y private equity. Las bajadas de los tipos de interés y el volver a entornos de “normalidad” deberían dar mayor certidumbre a los planes de negocio, a las valoraciones de las empresas y, con ello, recuperar entornos razonables de cruces de oferta (venta) y demanda (inversores)”.



**PEDRO RUEDA,
SOCIO DE CORPORATE/M&A DE ARAOZ &
RUEDA**

“El mercado de M&A en España viene atravesando un periodo de estancamiento de varios años, a pesar de algunas operaciones destacadas que podrían sugerir lo contrario. El segmento de mid market, que refleja mejor la salud del sector, ha experimentado una notable disminución en los últimos años, de forma similar a lo que ha ocurrido en países de nuestro entorno. Factores como la pandemia, el conflicto en Ucrania y la inflación han creado un contexto macroeconómico desafiante, complicando las desinversiones y ralentizando la actividad de M&A.

No obstante, se espera que para 2025 haya un repunte en la venta de empresas, impulsado por la necesidad de los fondos de capital riesgo de retornar capital a sus inversores. Este cambio podría ser crucial para el mercado de M&A, donde la rapidez en las ventas podría primar sobre la rentabilidad.”

