



Aitor Cayero
Director de IMAP Albia Capital

Tres claves para sumar un inversor financiero a mi proyecto

Una de las preguntas frecuentes de nuestros clientes gira en torno a la posibilidad de sumar un inversor financiero a sus proyectos. Ese tipo de inversor que subyace en sus conciencias como alternativa al inversor estratégico, pero cuyos criterios de inversión no siempre resultan tan evidentes. Lo cierto es que existen inversores financieros, o capital privado (antes conocido como capital riesgo) para distintas situaciones: *buy-outs*, *capital expansión*, *situaciones especiales*, etc. Precisamente en este entorno de profunda crisis, si bien inicialmente, parecía que iba a abrirse un periodo propicio para que los fondos de situaciones especiales fueran los actores principales, lo cierto es que las medidas paliativas de las administraciones públicas están dilatando en el tiempo su protagonismo. Pero vamos, todo hace pensar que simplemente es una cuestión de tiempo.

Mientras tanto, en esta crisis que vivimos, asimétrica por sectores, notamos un dinamismo igual o mayor en determinados sectores como IT, químico, logístico o alimentación y salud animal, entre otros. Es más, hemos percibido poco efecto sobre las valoraciones, que en algunos sectores como el químico incluso han subido durante esta crisis pandémica, y continúan surgiendo proyectos de *mid-market* apetecibles tanto para inversores financieros como estratégicos.

De hecho, la crisis no ha ralentizado el ritmo de inversión del Capital Privado en el *mid-market*, donde está aumentando el número de actores interesados en este nicho de mercado. Un dato a tener en cuenta: según ASCRI, las transacciones con una inversión en capital de entre 10 y 100 millones realizadas por fondos se han mantenido en 2020 en máximos históricos en términos de volumen (1.954 millones). Además, mirando el número de transacciones cerradas, se han superado los registros de cualquier año anterior, con 79 inversiones cerradas en 2020.

Si miramos la captación de fondos del capital privado en España, a pesar de la situación de crisis que estamos viviendo, ésta ha subido en 2020 un 6%, hasta alcanzar los 2.026 millones captados. Eso hace que las gestoras sumen a día de hoy unos fondos pendientes de invertir de aproximadamente 4.000 millones. Un último dato: según información obtenida de las transacciones cerradas en nuestra organización IMAP (más de 200 al año), en los últimos 3 años, un 22% de las



transacciones se han cerrado con inversores de capital privado. Obtenemos un dato similar de Bureau van Dijk, que apunta a que aproximadamente un 15% de las transacciones de los últimos tres años se han cerrado con fondos.

En definitiva, los datos anteriores apuntan hacia una evidencia clara: a pesar de la crisis actual, los inversores financieros siguen muy activos, dado que *tiene* que invertir los fondos disponibles, y además, su protagonismo en el panorama de *M&A* global es innegable, al intervenir en 1 de cada 5 cierres.

Pero, la cuestión es, y volviendo a la pregunta que planteábamos al comienzo, ¿con qué criterios invierten? Dicho de otra forma, ¿podría mi proyecto resultar interesante para un inversor financiero?, o al revés, ¿cómo propietario, me sentiría cómodo con un acompañante de capital privado? Os propongo unas claves para responder:

Clave 1: la oportunidad de crear valor. La empresa en cuestión está posicionada para aprovechar una oportunidad de fuerte crecimiento orgánico que ofrece el mercado, y el propietario quiere dar un empujón a la actividad. O bien, está en un mercado de oferta fragmentada, y la empresa puede ser la plataforma para consolidar el sector mediante compras (*Buy&Build*). Una opción sería hacer un *cash-out* parcial, reteniendo una minoría y vender conjuntamente en el futuro tras consolidar la oportunidad; sería el caso típico de proyectos consolidados que generan caja suficiente para afrontar el crecimiento, pero cuyos propietarios quieren monetizar parte del capital ahora. Otra opción sería hacer un puro *cash-in*, y dejar todo el dinero en la empresa para afrontar el crecimiento. Ambos casos, en principio, pueden ser casos a estudiar por parte de fondos.



El inversor financiero sigue muy activo en esta crisis y su protagonismo en el panorama de 'M&A' es innegable

Clave 2: el compromiso con el proyecto. Eso sí, no nos engañemos, si se decide afrontar una etapa de crecimiento será intenso y al propietario se le pedirá entrega para afrontar el reto. Rara vez el inversor financiero invertirá si el propietario no retiene una participación en el capital. Seguirá al frente de las operaciones de la compañía, y el fondo de capital privado depositará en él la confianza de dirigir el barco en el día a día. ¿Durante cuánto tiempo? Bain&Co, en su *private equity report 2020*, habla de 4,3 años de media en 2019, frente a 6 años en 2014. Así que, entre 3 y 7 años, dependiendo del contexto macroeconómico y la velocidad de desarrollo del proyecto, al término del cual, empresario y fondo venderán juntos, reconociéndose la creación de valor.

Clave 3: la salida. La frase "si no hay salida, no hay entrada" resume muy bien esta clave. Desde la fecha de la entrada del fondo, tiene que estar clara la posibilidad de salir, es decir, que deberemos encontrar apetito de compradores una vez cumplido el ciclo de inversión, ya sean estratégicos o un nuevo fondo. Al embarcarse en este viaje, no hay que perder de vista que el objetivo final es monetizar una generación de valor, que, por separado, no hubieran sido capaces de conseguir. Evidentemente las anteriores claves no tienen en consideración otros factores del terreno más emocional, menos cuantificables, pero igual de importantes, que evidentemente tienen también su peso en la decisión del propietario de vender, y a quién vender. Se trata sin duda de una decisión estratégica y única, fruto de momentos de reflexión y desasosiego.

Desde luego, no se trata de convencer a nadie de que el inversor financiero puede ser más adecuado que el inversor estratégico (ni al revés). No obstante, una vez tomada la decisión, uno de nuestros cometidos es analizar las oportunidades y riesgos que ofrece el proyecto, así como el momento vital de su propietario, y con ello seleccionar los candidatos para los que el proyecto puede resultar más atractivo, y también mejor cubran las expectativas del propietario. Es, sin duda, uno de los pasos más relevantes y estratégicos en un proceso de *M&A*, y tener la experiencia y claves para hacer dicha selección adecuadamente, siempre resultan determinantes para cerrar el proceso de exitosamente.