

## “Preveemos un aumento de las operaciones en el distress market español en 2023”



José Vicente Morote, Socio Director de Andersen en Iberia; e Ignacio Aparicio, Socio y Director del área de Mercantil y M&A y coordinador de Corporate y M&A de Andersen en Europa.

**Andersen continúa su desarrollo en el mercado ibérico con una estrategia que mezcla crecimiento orgánico e inorgánico. En el último año ha integrado varios despachos, como CHR Legal, Sanz Torró y Soler & Mann, para crecer en Barcelona y Valencia, ha incorporado Lisboa, sigue potenciando Sevilla y en enero abrirá su oficina en Málaga. El despacho legal ha estado presente en algunas de las principales operaciones del año (Nexus Iberia – Aerocámaras; Institut Marquès - CVC) y prevén cerrar 2022 con una cifra de negocio cercana a los €42M.**

**En el último año, Andersen ha experimentado un crecimiento exponencial, cerrando 2021 con unos ingresos superiores a los €32M, ¿en qué momento se encuentra la firma?**

**José Vicente Morote:** Atravesamos un momento muy bueno en Andersen Iberia. Los resultados son excelentes, tanto desde el punto de vista financiero – el más objetivo -, como desde el propio crecimiento individual y grupal de nuestros profesionales. Seguimos avanzando en nuestra estrategia de crecimiento orgánico e inorgánico y, además, prestando mucha atención de la rentabilidad. A tenor de los buenos resultados, el pasado mes de junio realizamos un ‘reforecast’ ya que

nos encontrábamos muy por encima de las cifras presupuestadas al principio de año. A día de hoy, ya hemos superado esa segunda previsión.

**¿Cómo prevén cerrar 2022?**

**JVM:** Nuestro objetivo es cerrar el presente ejercicio con una cifra de negocio de entre €41M y €42M, lo que supone un crecimiento de más del 30%. Estas cifras nos permitirán arrancar 2023 con un presupuesto de entre €50M y €55M y así cerrar el año con un crecimiento similar al que hemos experimentado en este. Con el paso de los años

hemos logrado demostrar que Andersen cumple las expectativas que se marca y lo hemos hecho sin sacrificar la rentabilidad, más bien al contrario y con una posición financiera muy consolidada. Junto con la incorporación de profesionales y equipos de calidad, esos son los ejes centrales de nuestro modelo de negocio. El proyecto de Andersen es un proyecto a largo plazo y, consecuentemente, los parámetros financieros, etc. son muy relevantes para garantizar la viabilidad de este proyecto para las siguientes generaciones.

## “ Queremos consolidarnos como firma de referencia en M&A del middle market nacional y crecer en el high-end ”

**Actualmente cuentan con presencia en Madrid, Barcelona (ampliado con la integración de CHR Legal), Sevilla, Lisboa y Valencia (con Sanz Torró y Soler & Mann), además de la incorporación de socios en todas las oficinas. Hay rumores de nuevos desembarcos en Málaga y Bilbao, ¿qué necesidades han detectado en estas dos plazas? ¿El crecimiento inorgánico forma parte de la estrategia de Andersen?**

**JVM:** Queremos cerrar nuestra implantación geográfica en el mercado ibérico y estas dos, son las únicas zonas que estamos valorando. De hecho, el despacho de Málaga abrirá sus puertas el próximo 1 de enero. Creemos que es un emplazamiento estratégico, muy vinculado con las ramas de legaltech, metaverso y ciberseguridad de la firma. Queremos ser referentes en las plazas en las que estamos presentes. En Valencia, por ejemplo, somos el primer despacho en cuanto a equipo y el segundo en facturación. Lisboa y Barcelona continúan su senda de crecimiento, al igual que Madrid. Para convertirnos en uno de los principales players en el mercado de servicios legales continuaremos combinando crecimiento inorgánico, con nuevas integraciones de otros despachos, y orgánico. Actualmente, estamos analizando ya las candidaturas de promoción a socios de units y de salary dentro de la casa.

**En los últimos meses han incorporado varios perfiles a su plantilla. Entre ellos, Carmen Mozún, Federico Belausteguigoitia y Carmen March, los tres como Socios en el equipo de Energía de M&A. ¿Es un área estratégica para la firma? ¿Ven mucho movimiento en este sector?**

**Ignacio Aparicio:** Se trata de socios que se han incorporado al departamento de Mercantil y M&A, con una especialización muy concreta dentro del sector. Desde el despacho estamos haciendo una apuesta muy fuerte por reforzar un área en la que estamos muy especializados, no solamente desde el punto de vista de M&A, sino con una práctica transversal. De este modo, se incluyen aspectos como la redacción de PPAs y EPCs, financiación de los proyectos energéticos, ámbito regulatorio, estructuras de evacuación, etc. El área de energía es clave para el despacho al ser un sector estratégico para la economía nacional. Continuamos buscando un equilibrio entre el desarrollo de fórmulas sostenibles y el uso de los sistemas de abastecimiento tradicionales, lo que ha provocado que sea un segmento clave para las inversiones y en el que el capital privado tiene

mucho que aportar. Además, el desarrollo de los criterios ESG en las operaciones y el atractivo del mercado ibérico para los players del sector hará que veamos nuevos deals durante el próximo año, gran parte de ellos protagonizados por inversores extranjeros. Andersen quiere seguir siendo un actor relevante y por ello queremos contar con estos profesionales y crear uno de los equipos de energía más potentes del país.

## ¿Qué otros sectores tienen en el foco?

**JVM:** Continuaremos desarrollando el área de M&A del despacho en todas sus especialidades, que actualmente cuenta con un total de 15 socios. Aumentaremos nuestras capacidades, ampliando los ámbitos de reestructuraciones y mercado de capitales, seguros o TMT. Por otro lado, también consideramos clave las áreas de medio ambiente y los sectores agrícola y agroalimentario, muy enfocado también a la cadena de distribución. Además, hemos detectado oportunidades en ámbitos como ciberseguridad, Web3, metaverso y criptoactivos. Estas son nuestras líneas maestras y contamos con grandes profesionales en el equipo para continuar desarrollándonos en ellas.

## Comenzábamos el año con muy buenas perspectivas para el mercado transaccional, pero los acontecimientos geopolíticos, la inflación, la subida de tipos, etc., ¿han cambiado las expectativas?

**IA:** Partimos de un 2021 que, gracias a la liquidez disponible en el mercado y los tipos bajos, marcó un hito a nivel transaccional, impulsando el crecimiento de sectores como el sanitario, tecnológico, industrial o medio ambiente. Sin embargo, los acontecimientos geopolíticos y macroeconómicos actuales han provocado una ligera disminución en el primer semestre de 2022. Detectamos una actitud más conservadora en los LPs ya que se han visto obligados a reajustar todos los parámetros macro que se están desarrollando. En este sentido, vemos precios más variables, ya que, al aumentar la inflación, es necesario arbitrar fórmulas más centradas en el éxito de la operación o cautelas ligadas a la evolución de parámetros ligados a la situación internacional.

## “ El vencimiento de los préstamos ICO y el fin de la moratoria está llevando a un incremento de entidades en situación pre concursal ”

## ¿Cómo están afectando todos estos factores a la actividad de operaciones corporativas? En este sentido, ¿es un buen momento para las desinversiones?

**IA:** De cara a la recta final del año, el gran problema que detectamos deriva del aumento de los precios, lo que puede dificultar la obtención de financiación. Hay que tener en cuenta que las consecuencias de la guerra en Ucrania no afectan únicamente al sector energético, sino también al agroalimentario. Del mismo modo, suponen un incremento de los precios industriales, así como de la presión regulatoria, antimonopolio y de inversión extranjera en importantes regiones para el M&A como EE.UU., Europa o Asia. A pesar de estos factores,

continuarán cerrándose operaciones. Los fondos aún cuentan con dry powder. Por su parte, las compañías continuarán con sus estrategias de crecimiento inorgánico, sobre todo en aquellos verticales complementarios a su actividad. Sin embargo, se seleccionarán mejor los targets y los contratos incluirán mecanismos correctores de precio, como ya vimos en cláusulas Covid tras la pandemia, por ejemplo. Por otro lado, en cuanto a las desinversiones, no creo que se pueda hablar de una tendencia generalizada. Hemos visto varios Secondary Buyout (SBO) entre fondos, porque todavía existe esa expectativa de rentabilidad, especialmente en las operaciones del middle market, donde el tejido empresarial español tiene mucho recorrido para aumentar la competitividad y profesionalización.

“ **El middle market español cuenta con multitud de variables al dar entrada al PE, buscando no solo inversión sino soluciones que aporten profesionalización y crecimiento a la compañía** ”

**A lo largo de 2022 hemos asistido a varios procesos competitivos y subastas. Los players cada vez optan más por este modelo en lugar de procesos bilaterales, ¿cuál es su percepción?**

**IA:** Es un síntoma de la buena salud de los LPs del mercado nacional. El aumento de fondos nacionales y la paulatina entrada del capital privado extranjero ha hecho que los vendedores opten por procesos de subasta con el objetivo de encontrar una mayor y mejor inversión. El middle market español es un mercado que cuenta con multitud de variables al dar entrada al PE, así, los empresarios buscan no solo inversión sino soluciones de futuro para la empresa. Los activos de calidad atraen la atención del private equity que, de cara al empresario, se convierte en una alternativa perfecta para profesionalizar la compañía y desarrollar, por ejemplo, una estrategia de internacionalización. En este sentido, los procesos competitivos dan una mayor visibilidad al vendedor y les permiten ver los beneficios de dar entrada a un nuevo socio. Andersen es uno de los despachos más activos en este segmento. Aunque buscamos el crecimiento, y hemos realizado algún 'high end', queremos ser la firma de referencia en M&A dentro del middle market.

**Recientemente, han asesorado a Institut Marquès en el acuerdo estratégico con FutureLife para su entrada en el mercado español. ¿Cómo se desarrolló este deal?**

**IA:** Fue una transacción muy ágil, con los objetivos muy alineados por ambas partes y con un proyecto claro de crecimiento. Institut Marquès, al igual que otras compañías del sector salud, tenía una gran necesidad de seguir creciendo y aumentar su presencia internacional para mantener su competitividad. Por su parte, CVC estaba intensificando su estrategia buy & build en el sector a través de FutureLife y la entrada en la empresa catalana suponía su desembarco en el mercado español. Este deal es un claro ejemplo de las operaciones que continuaremos viendo en el mercado nacional: transacciones en sectores estratégicos como el sanitario, con vocación de crecimiento inorgánico en Europa.

## ÚLTIMAS OPERACIONES



### IK BLINK GROEP COMPRA TEMPORALES

VL: Andersen  
Sector: Empleo

### SQUIRREL MEDIA ADQUIERE COMERCIAL DE CONTENIDOS AUDIOVISUALES

CL: Andersen  
Sector: Medios/ Marketing

### FUTURELIFE (CVC) COMPRA INSTITUT MARQUÈS

VL: Andersen  
Sector: Health

### FLEXOH CIERRA UNA ALIANZA CON LA CHILENA BETTERFLY

VL: Andersen  
Sector: Fintech

### WILDSTONE ADQUIERE GRUPO REDEXT

VL: Andersen  
Sector: Medios/ Marketing

### GRUPO CONCENTRA ADQUIERE LAS ÁREAS DE MEDIACIÓN DE PÓLIZA MÉDICA Y SEGURFER XXI

VL: Andersen  
Sector: Seguros

### THE NATURAL FRUIT COMPANY SE HACE CON HERMANOS BRUÑO

CL: Andersen  
Sector: Agroalimentario

### ALLIANCE AUTOMOTIVE GROUP ADQUIERE LAUSAN

VL: Andersen  
Sector: Motor

### NEXXUS IBERIA ENTRA EN EL CAPITAL DE AEROCÁMARAS

CL: Andersen  
Sector: Industrial

ANDERSEN



**En este sentido, vemos como España continúa despertando el interés de players internacionales, sin embargo, contamos con un régimen de autorización de inversiones extranjeras que puede frenar el atractivo del mercado. ¿En qué punto se encuentra esta normativa?**

**IA:** Tras la irrupción del Covid, en España se adoptaron una serie de medidas que, desde marzo de 2020, modificaban el régimen aplicable a las inversiones directas y restringían la libertad de las transacciones económicas con residentes de otros países de la Unión Europea. Lo que en un principio iba a ser una medida temporal, en base al Real Decreto 27/2021, se ha prorrogado ampliando el plazo de aplicación hasta el 31 de diciembre de 2022. Por el momento, no se ha anunciado una nueva prórroga, por lo que esperamos que se vuelva a la normalidad anterior.

Actualmente, existe un proyecto de Real Decreto que establece la continuidad de este régimen de notificación de las inversiones extranjeras, pero detallando aún más qué sectores y actividades son estratégicas. La regulación existente es bastante confusa en este punto, por lo que se hace necesario que la nueva normativa otorgue una mayor libertad y ponga menos trabas a la inversión extranjera. Actualmente, es de las más restrictivas de la Unión Europea. Tenemos que aprender de los errores que se han estado aplicando durante los últimos dos años.

**También asesoraron a Segurfer XXI y a Póliza Médica en la venta de sus negocios de mediación de seguros a Grupo Concentra. En este sentido, se están viendo múltiples movimientos en el sector seguros, ¿estamos ante un proceso de concentración?**

**IA:** Se trata de un sector con gran dinamismo en el que en el último año se han cerrado importantes operaciones, tanto por parte de industriales como de fondos. Este proceso de concentración lo vemos en el segmento asegurador, un ámbito muy regulado, con operaciones muy complejas. Por otro lado, detectamos que la parte de corredurías está más atomizada, con un gran número de players especializados

repartidos por todo el mercado nacional. En cuanto a operaciones, preveemos que el área de mediación continuará siendo la protagonista de las grandes transacciones.

**En materia de seguros, las cláusulas de D&O cada vez son más usuales en las operaciones de M&A del Middle Market, ¿Cómo afectan en las operaciones que asesoran?**

**IA:** No percibimos que las operaciones se resientan o se vean afectadas por estas cláusulas. Los estándares a la hora de realizar operaciones van evolucionando conforme las circunstancias van cambiando. De este modo, las cláusulas que contemplan la obligatoriedad de cubrir estas pólizas específicas, con lo prolífico que están siendo los venture capital y la profesionalización en la gestión por parte de los GPs y sus equipos, se incluyen con mayor habitualidad.

**“ Nuestro objetivo es cerrar 2022 con una cifra de negocio de entre €41M y €42M (+30%), lo que nos permitirá arrancar 2023 con un presupuesto de entre €50M y €55M ”**

**Por otro lado, asesoraron a Nexxus Iberia en su entrada en la gallega Aerocámaras. ¿Qué nos pueden contar de esta operación?**

**IA:** La entrada de Nexxus como socio estratégico buscaba apoyar el plan de crecimiento nacional e internacional de la compañía e impulsar su salto a Norteamérica. Aerocámaras se encuentra en uno de los sectores con mayor futuro, con un crecimiento anual superior al 40% y con unas ventas de más de €10M. La entrada de este nuevo

socio supondrá una mejora en su gestión y les permitirá consolidar su crecimiento. Por su parte, Nexxus completa la novena inversión de su primer fondo. Han desarrollado una filosofía de inversión que, teniendo en cuenta el rendimiento de su inversión, cuentan con estructuras más flexibles.

**En materia de startups también han estado presentes en varios deals, como Hotelverse o la venta de WinDelivery a Glovo. ¿Cómo ven el desarrollo del sector venture capital en el país? ¿Y la próxima aprobación de la Ley de Startups?**

**IA:** El venture capital ha sufrido un gran desarrollo en los últimos años, hasta convertirse en un sector relevante en Europa. El capital disponible se ha mantenido circulando, desde los primeros 'founders' que vendieron sus startups y crearon los primeros fondos nacionales, hasta los actuales emprendedores en los que han invertido. Además, se han lanzado iniciativas públicas para apoyar el ecosistema emprendedor nacional y hemos asistido al desembarco de fondos internacionales que han detectado oportunidades en el país.

La nueva 'ley de startups' forma parte de estas iniciativas públicas que mencionamos. Es un pequeño paso adelante, aunque aún tenemos que ver cómo se implantará. No creo que dé respuesta a todas las exigencias que el sector viene reclamando desde hace tiempo, como todo lo relacionado con el 'carry' de los gestores o el limitar la definición de startup a aquellos emprendedores que están arrancando. Por otro lado, más allá de los beneficios fiscales, que también, la ley debería enfocarse en reducir la burocracia y evitar dilatar los deals en el tiempo. La nueva ley de startups puede ser un catalizador de las inversiones, pero tiene que ser consciente de las exigencias del propio sector y de la normativa de otras jurisdicciones que han aprovechado el desarrollo del venture capital, para ser realmente útil.

dicciones que han aprovechado el desarrollo del venture capital, para ser realmente útil.

**¿Asistiremos a una oleada de refinanciaciones y reestructuraciones una vez se ponga fin a las medidas antiCovid? ¿Cómo prevén que afecte al mercado de M&A?**

**IA:** Sin duda y en ello coincidimos todos los players del sector. El vencimiento de los préstamos ICO y el fin de la moratoria concursal está llevando a un incremento de entidades en situación pre concursal. Tememos que esta situación se agrave en 2023, aumentando el número de refinanciaciones.

Por otro lado, creemos que las operaciones que se llevarán a cabo en el ámbito del M&A se centrarán en el distress market. La reforma de la Ley Concursal ha tratado de anticiparse a este panorama. Es decir, uno de los puntos fundamentales es el desarrollo en la regulación de adquisiciones de unidades productivas, tratando de agilizar los trámites y buscando que las operaciones se lleven a cabo en fase pre concursal, momentos en los que la unidad productiva se encuentra aún operativa y no está perjudicada en exceso por las dificultades financieras de la compañía y, principalmente, por el contexto en el que te encuentras cuando intentas vender una empresa en el seno de un procedimiento judicial de concurso de acreedores. Estas modificaciones normativas facilitarán el aumento de refinanciaciones y de operaciones tanto de reestructuración como de adquisición. Lógicamente, los fondos aprovecharán estas oportunidades de compra de compañías que continúan siendo competitivos y estratégicos. Continúa habiendo liquidez en el mercado, por lo que las operaciones distress serán la 'tormenta perfecta' del año que viene para el M&A.