

Capital Privado

elEconomista.es

CAPTACIÓN DE NUEVOS FONDOS: ¿QUÉ ESPERAR DEL 2022?

Tras el vertiginoso ritmo de recaudación las perspectivas siguen siendo positivas. El mercado global está al rojo vivo, pero las gestoras nacionales lo tendrán más difícil



ENTREVISTAS

**BORJA MARTÍNEZ, SOCIO
FUNDADOR DE ABAC CAPITAL,
Y JOSÉ IGNACIO MORALES,
CONSEJERO DELEGADO
DE VÍA CÉLERE**

¿Éxito fácil? Claves y nuevos tiempos para el 'fundraising'

Los bajos y erráticos 'allocations' al 'capital privado' son ya programas de inversión más "generosos" y estructurados, pero las gestoras emergentes lo siguen teniendo más difícil.

Rocío Casado. Fotos: iStock

Captar capital siempre es un reto, cada vez más exigente y sofisticado. Pero, contra todo pronóstico, la pandemia no ha tenido un impacto notable, como prueban los 2.583,8 millones de euros captados por los fondos nacionales en 2021, un 21% más. En general, el *fundraising* por Zoom ha funcionado. Eso sí, las gestoras poco consolidadas o "emergentes" han sufrido más ante la complejidad de completar un proceso de *due diligence* y de apostar por nuevos equipos nuevos sin reunirse, como confirma José González-Aller, socio responsable de *Private Equity* de KPMG en España. "El *fundraising* por Zoom ha funcionado sobre todo con inversores institucionales que repiten, con experiencia y conocimiento previo de los gestores al haber participado en fondos anteriores. Sin embargo, no ha sido tan eficiente para atraer nuevos inversores (*limited partners*)



Las perspectivas de 'fundraising', tanto para fondos de 'private equity' como de infraestructuras y deuda, para 2022 son positivas.



En 2022 veremos numerosas gestoras y firmas de nueva creación saliendo al mercado para comercializar nuevos fondos

que muchas veces quieren conocer a los gestores en persona antes de confiarles parte de su capital". Aunque la elevada recaudación de los últimos años hizo pensar en un posible final de ciclo, las perspectivas de *fundraising*, -tanto para los fondos de *private equity* como de infraestructuras y deuda- siguen siendo positivas. Mariano Olaso y Manuel Zayas, socios fundadores de Embarcadero Private Equity, detallan el doble motivo de esta tendencia positiva. "Los inversores institucionales necesitan encontrar retornos atractivos en un entorno de tipos negativos y, en general, ya cuentan con experiencia acumulada en estos activos que han dejado de ser alternativos para convertirse en "mainstream", es decir, imprescindibles en las carteras". No hay que olvidar que el capital para los fondos, tanto de *private equity* como de *venture capital*, procede de fondos de pensiones y compañías de seguros españolas o extranjeras, fondos públicos y particulares, grandes patrimonios y *family offices*. Por lo tanto, los inversores de capital privado no dejan de ser, en última instancia, pequeños ahorradores, que de manera directa o indirecta, obtienen de manera recurrente una rentabilidad atractiva.

Salir al mercado

El capital privado continúa siendo un elemento indispensable en las carteras de los inversores "porque ofrece una rentabilidad elevada con un riesgo contenido", como explica Gonzalo Fernández, *managing director-BuyOut Fund* en Ardian. "A medida que la industria del *private equity* ha madurado y se ha perfeccionado, ha ganado en liquidez, que histó-

ricamente era una de las "pegas" de este activo. Respecto a la comparativa con la rentabilidad que ofrecen los índices bursátiles, es superior y la volatilidad es menor", añade. La consolidación del mercado español hace presagiar que el crecimiento será sostenido y no tan sujeto a las notables alteraciones en volumen del pasado. Los fondos españoles todavía tienen mucho capital disponible para invertir tras buenos años de *fundraising*, cifrado en 5.000 millones según ASCRI. A algunas gestoras españo-

5.000

Son los millones de euros de capital disponible para invertir en manos de los fondos nacionales

las les toca salir de nuevo al mercado. "Otras, simplemente, quieren aprovechar la elevada liquidez para levantar nuevos fondos con estrategias diferenciales, de minorías o especializados", como recuerda González-Aller. "Este año veremos numerosas gestoras en el mercado comercializando nuevos fondos", avanza Isabel Rodríguez, socia de *Private Equity* de King & Wood Mallesons, "pero también firmas de nueva creación lanzando sus productos. Las cifras de concurrencia de la decimocuarta convocatoria de FondICO Global en sus diferentes estrategias, con Abac, Artá, Diana, Nazca y Portobello, entre otras, seleccionadas en capital expansión

Capital Privado

elEconomista.es

y, en *venture capital*, como Alter, Athos, Bonsai, Bullnet y Swanlaab, son una clara muestra de esta actividad", añade. El reto es seguir impulsando la atracción de un mayor número de inversores a los fondos nacionales, para que ganen en tamaño y empiecen a invertir de forma decidida en el resto de Europa. María Sanz, *managing director* de Yielco Investments, la gestora alemana de inversiones alternativas con 7.300 millones de euros bajo gestión, invierte en fondos españoles dentro de sus tres estrategias: *private equity*, deuda privada e infraestructuras. Sanz confirma que el mercado europeo también está en plena efervescencia. "En Yielco estamos captando recursos para ocho fondos de distintas estrategias. La realidad es que la demanda es tan alta que las nuevas firmas no encuentran asesores que tomen sus mandatos y les ayuden a levantar sus fondos por falta de tiempo. Están desbordados". Como suele ocurrir en entornos de incertidumbre, los inversores se han focalizado en estrategias de grandes *buyouts* y en aquellos fondos más diversificados. "Probablemente España y los fondos nacionales (*country funds*) estén recibiendo menos capital (*allocation*) que en las épocas de crecimiento, cuando los inversores son más proclives a buscar estrategias de inversión más enfocadas o de nicho", añade. Los expertos confirman que el éxi-

Se observa un notable incremento de los fondos sectoriales y especializados

to del proceso de *fundraising* sigue dependiendo en gran medida del *track record* de las gestoras, la experiencia previa de los *LPs* con el *private equity* y con los propios *GPs* y las alternativas de inversión disponibles en el mercado. Además, recuerdan que España sigue muy lejos de los niveles de inversión en activos alternativos de Estados Unidos, Reino Unido o los países nórdicos. "El mercado ha pasado de unos *allocations* bajos y erráticos dentro de las carteras de los inversores institucionales y familias a programas de inversión cada vez más "generosos" y estructurados", confirman Mariano Olaso y Manuel Zayas, fundadores de Embarcadero Private Equity. En su opinión, el éxito del *fundraising* del *private equity* seguirá creciendo mientras persistan los bajos tipos de interés, la volatilidad de los mercados bursátiles y el perfil riesgo-retorno siga siendo atractivo. Más allá de la coyuntura, el *asset class* aporta alineamiento de intereses entre gestores e inversores, y la capacidad de transformar las compañías donde invierte, que le hacen atractivo independientemente de los tipos de interés y la volatilidad de los mercados", añaden Olaso y Zayas.

Cada vez más gestoras europeas invierten en nuestro país, por lo que "los inversores institucionales



España sigue siendo un foco de atracción para los inversores internacionales.

Capital Privado

elEconomista.es

Europeos necesitan menos exposición a España a través de fondos locales", como recuerda María Sanz. A su juicio, el gran reto de la industria nacional será crecer hacia el extranjero, invertir fuera de España y retener el talento haciendo crecer los equipos.

Diferenciación

Los LPs internacionales suelen tener exposición a España a través de fondos paneuropeos como CVC, Cinven o EQT, por nombrar solo algunos, que acumulan el grueso del capital levantado y realizan las grandes operaciones corporativas. "La inversión en fondos de gestoras españolas suele corresponder mayoritariamente a fondos de fondos con programas de inversión en el *low-mid market*", matizan desde Embarcadero. En este segmento de inversión, España es un mercado atractivo por ser menos maduro y con menor competencia. Al mismo tiempo, cuenta con un importante número de gestoras con mucha experiencia y buenos *track records*.

La cohesión de los equipos y el 'track record' consolidado siguen siendo criterios prioritarios

En cualquier caso, lo más complicado es siempre realizar el primer cierre porque muchos inversores prefieren incorporarse al fondo una vez que han visto que hay suficiente masa crítica y el éxito de la colocación está garantizado. Desde King & Wood Mallesons, Isabel Rodríguez considera que "la cohesión de los equipos y el *track record* consolidado y demostrable seguirán siendo criterios prioritarios para los LPs a la hora de elegir en qué proyectos invertir y, en este sentido, España no es una excepción. "Creemos que las gestoras se focalizarán en proyectos de salud, transición energética, descarbonización y sostenibilidad; en definitiva, búsqueda de rentabilidad alineada con impacto. Otros sectores que contarán con la atención de los fondos serán *agribusiness*, educación o tecnología", añade. Otra de las tendencias más destacadas por los expertos es todo lo que tiene que ver con la agenda ESG e Impacto donde los inversores están poniendo más el foco, atentos a políticas decidi-

das, medibles y demostrables y tratando de evitar el temido efecto *green wash*. "En definitiva, la digitalización, la sostenibilidad e impacto se consolidarán como núcleo definitivo en las estrategias de desarrollo del negocio", explica

Rodríguez.

Auge del 'venture'

El creciente apetito inversor por el *venture capital* está marcando también el crecimiento del mercado. El 2021 ha sido un año récord en financiación de start ups en nuestro país. En concreto, los nuevos recursos para vehículos de *venture capital* nacionales superaron el 40% del total del fundraising: un total de 36 gestoras incrementaron sus nuevos recursos. Son cifras sin precedentes que marcarán el comienzo de lo que está por venir. Un buen ejemplo es la gestora española Seaya Ventures, que ha logrado cerrar su tercer fondo, Seaya III, con sobresuscripción y en el tope máximo de recaudación: 165 millones de euros. "El apoyo recurrente de nuestros inversores de fondos anteriores valida nuestro trabajo y nuestra estrategia. A esto se suman hitos importantes en el portfolio, como la salida a bolsa de Wallbox a través de una SPAC o rondas importantes como las de Glovo o Clarity", explica Antonio Giménez de Córdoba, socio de Seaya Ventures.

Entre tanto, el sector sigue también peleando por atraer más inversión y nuevos perfiles de LPs, para lo que resulta necesario acomodar y adaptar el marco jurídico y normativo español al de los países de nuestro entorno. En este sentido, el acceso a inversores minoristas puede ser, según los expertos, una de las claves. "La nueva normativa publicada por el Gobierno para facilitar el acceso a minoristas a la inversión en capital riesgo (desde 10.000 euros para la inversión mínima inicial frente a los 100.000 euros anteriores), sin duda, puede ayudar a acercarnos a otros países y mercados que están más avanzados en este tipo de inversión", explica González-Aller.

