

# Capital & Corporate

/ MAGAZINE

## GPF CAPITAL, cinco años después



**€700M BAJO GESTIÓN, NUEVO FONDO DE €300M,  
PRIMERA OPERACIÓN EN INMOBILIARIO Y EQUIPO  
REFORZADO CON NUEVOS FICHAJES**

Ignacio Olascoaga, Guillermo Castellanos, Martín Rodríguez-Fraile y Lorenzo Martínez de Albornoz, Socios Fundadores y Directores de GPF Capital.

### EN PRIMER PLANO / **Íñigo Laspiur**



CBRE ha asesorado más de 30 refinanciaci-  
ones y reestructuraciones  
inmobiliarias por un valor  
superior a €10.000M.  
El equipo de Real Estate  
Investment Banking (REIB)  
apuesta porque las claves  
en esta crisis serán la  
proactividad y la anticipación,  
para lo que está reforzando  
su asesoramiento en  
deuda, refinanciaci-  
ones y reestructuraciones.

### ENTREVISTA

#### Suanfarma



Francisco  
Fernández

El CEO de la compañía farmacéu-  
tica nos avanza los planes de  
crecimiento del grupo después de  
que el fondo ICG relevara a Proa  
como accionista mayoritario.

### EN EL FOCO

#### YIELCO



María  
Sanz

La gestora alemana de inversiones  
alternativas trabaja con el foco  
puesto en España y con vistas a  
ofrecer sus productos también a  
inversores nacionales.



La gestora alemana YIELCO, especializada en inversiones alternativas y con €5.000M bajo gestión, invierte en fondos españoles dentro de sus tres estrategias de private equity, private debt e infraestructuras. En 2019 lanzó un fondo FCR, que invierte en paralelo a uno de sus vehículos de private equity norteamericanos. En su opinión, los positivos datos de fundraising de los últimos años reflejan la calidad de los gestores españoles, junto al atractivo y el potencial del mercado. Y, pese al inevitable impacto de la pandemia, más profundo que en otros países europeos, si las carteras nacionales logran superar la crisis actual con retornos positivos, el interés por España será incluso mayor en el futuro.



**MARÍA SANZ GARCÍA,**  
Managing Director de  
YIELCO INVESTMENTS

vierte en paralelo a uno de nuestros fondos de private equity norteamericanos con estructura en Luxemburgo.

**¿Qué recursos tienen bajo gestión a través de sus fondos de fondos y managed accounts?**

Con un equipo de 40 profesionales, actualmente YIELCO tiene un patrimonio asesorado de €5.000M de inversores institucionales a través de fondos de fondos, fondos de co-inversión y mandatos a medida, en las tres clases de activos: infraestructuras, private debt y private equity. Nuestros inversores son, en su mayoría, aseguradoras, fondos de pensiones y family offices alemanes, aunque desde hace un par de años estamos aumentando el número de inversores de fuera de Alemania. Además, en enero de este año abrimos una oficina en Suiza, que cuenta con cinco profesionales.

**Su incorporación al equipo directivo como co-directora de los programas de private equity en 2018 reforzó el interés de YIELCO por España...**

Desde que empecé a trabajar en private equity hace más de 15 años siempre he estado en contacto con gestores españoles y he podido invertir con muchos de ellos. Con mi llegada a YIELCO hemos continuado invirtiendo en España, tanto en fondos de private equity como en otros de private debt y de infraestructuras. De hecho, en nuestro último fondo

## “La calidad de los gestores españoles en inversiones alternativas supera al de muchos países europeos”

**¿Desde cuándo sigue YIELCO el mercado español? ¿Cómo han visto su desarrollo durante estos últimos años?**

La historia de YIELCO se inició en 2011 con la creación de productos de inversión alternativa en private debt e infraestructuras. De ahí el nombre, porque ambos activos son “Yielding Assets” enfocados en principio a inversores institucionales alemanes dentro de un marco legal y fiscal bastante complicado. En 2016 lanzamos nuestros fondos de private equity con un enfoque de nicho dentro del campo de special situations. Al mismo tiempo, invertimos en el mer-

cado de buyouts y de fondos de secundarios a través de mandatos individuales. Siempre hemos tenido un gran interés por España, pero hasta 2016 no empezamos a trabajar el mercado de forma más enfocada y con vistas a ofrecer nuestros productos a inversores españoles. Los socios de YIELCO han invertido en España desde hace muchos años, también desde sus posiciones anteriores. Poco a poco, hemos construido una buena red de relaciones tanto a nivel de inversores institucionales como de inversiones y de diálogo con fondos locales. Además, en 2019 lanzamos un fondo FCR, que in-

europeo de private equity tenemos una exposición a España mayor que a cualquier otra geografía europea. En mi opinión, la calidad de los gestores españoles dentro de las inversiones alternativas supera al de muchos países europeos y eso también se ha demostrado en los positivos datos de fundraising de España de los últimos años. El interés de las gestoras internacionales demuestra que el mercado español es atractivo y que tiene mucho potencial. En nuestro caso, nuestras inversiones en infraestructuras, deuda privada y private equity se analizan de forma separada y, en todas ellas, hemos

incluido exposición a España. Dentro de las tres estrategias contamos con gestores locales, pero en algunos casos, especialmente en deuda privada, gran parte de la exposición a España se realiza a través de gestores paneuropeos con parte del equipo español. El programa donde tenemos más exposición con gestores locales sigue siendo, sin duda, el de private equity.

### ¿Cómo cree que afectará el Covid-19 a ese interés por España?

Efectivamente, como decía, el interés internacional por el private equity español ha crecido de forma importante. Gracias a la calidad de los gestores, pero también a la economía nacional, que ha atraído a inversores en busca de un crecimiento macroeconómico que no había en otros países. Desgraciadamente, los efectos de la pandemia también impactarán en el fundraising durante los próximos años, no solo en España, sino en el mercado de private equity en general. Muchos inversores han parado los programas o están reduciendo su exposición a este tipo de activos hasta tener una visión más clara de cómo se desarrollan las carteras actuales. Si las carteras de los gestores españoles superan la crisis con retornos positivos, el interés será incluso mayor, al demostrar estabilidad en varios ciclos económicos diferentes. La estabilidad política es otro tema importante. Los inversores institucionales extranjeros la consideran esencial a la hora de invertir en el sur de Europa, al percibir a estos países como más inestables que los del norte.

### La industria española de private equity ¿está preparada para afrontar esta crisis, de naturaleza muy distinta?

La experiencia de los gestores españoles es extensa. La mayor parte de ellos sacaron adelante sus carteras durante la última crisis, pese a que España se vio mucho más afectada que otras geografías, por lo que están mucho mejor preparados para afrontar la situación actual. El problema de algunas carteras locales es su exposición a sectores como ocio, gastronomía y turismo, en situación más difícil pese a que en el pasado han representado gran parte del crecimiento económico. De todas formas, más allá de esos sectores, muchos gestores españoles han construido carteras con buenas perspectivas de exportación. La necesidad de no depender exclusivamente de la demanda doméstica fue una de las grandes lecciones de la última crisis, lo que podría reducir el impacto negativo, más profundo que en el resto de Europa. Vemos grandes diferencias entre la crisis del 2008 y la actual. La economía se ha

## PROGRAMAS DE INVERSIÓN ACTIVOS EN EUROPA Y EE.UU.

### > YIELCO SPECIAL SITUATIONS EUROPE II (PRIVATE EQUITY):

Enfoque de inversión en el lower mid market y small cap en situaciones especiales "Value investing/Operative value creation" (turnaround, distressed debt for control y complex buyouts en Europa).

### > YIELCO DEFENSIVE INVESTMENTS (PRIVATE EQUITY CO-INVESTMENTS):

Co-inversiones con gestores "Value" y perfil muy operativo en lower mid market y small cap en Europa y EE.UU.

### > YIELCO SPECIALTY LENDING (PRIVATE DEBT):

Fondo de deuda privada con un foco Asset-backed/Specialty Lending para inversiones en Europa (60%) y EE.UU. (40%).

### > YIELCO INFRAESTRUKTUR III (INFRAESTRUKTURAS):

Fondo de infrastructure equity en el segmento Core +/value add y en fondos de tamaño pequeño y mediano en Europa (aprox. 60%) y Norteamérica (aprox. 30%).

### > YIELCO SPECIAL SITUATIONS II (PRIVATE EQUITY):

Situaciones especiales "Value investing / Operative value creation" (turnaround, distressed debt for control y complex buyouts en EE.UU., con gestores de perfil muy operativo dentro del lower mid market y small cap.

“ En nuestro último fondo europeo de private equity tenemos una exposición a España mayor que a cualquier otra geografía europea ”

parado en gran parte del mundo en sólo un par de meses, creando una profunda brecha que tardará en recuperarse.

### ¿Está percibiendo un creciente apetito por las inversiones alternativas entre los LPs españoles?

Desde luego que sí. Los inversores españoles empezaron a invertir en activos alternativos (excluyendo Real Estate) bastante más tarde que muchas de las instituciones alemanas, que comenzaron a hacerlo entre los años 2002 y 2005. Los fondos de pensiones alemanes, por ejemplo, tienen una exposición a las inversiones alternativas de entre el 10% y el 15%, mientras en España el porcentaje es bastante más bajo. Este mayor apetito por las inversiones alternativas se debe a la búsqueda de rentabilidades en un entorno difícil de inversión, asociado a tipos de interés muy bajos y a la volatilidad de los mercados financieros. Las inversiones alternativas, aunque son menos líquidas, tienen unos perfiles atractivos de rentabilidad-riesgo, con poca volatilidad y

correlaciones bajas frente a otros activos financieros. Dado que esa volatilidad y que los bajos tipos de interés se mantendrán en el futuro, esperamos un impacto positivo a largo plazo en el creciente apetito de los inversores institucionales por este tipo de activos, aunque a corto plazo los inversores estén más inactivos.

### ¿Dónde están viendo mejores oportunidades para su base de clientes, fundamentalmente inversores institucionales y family offices?

Desde el comienzo de la pandemia se ha invertido muy poco capital en el mercado alternativo. Con los países principales en "lock down" y limitadas posibilidades de viajar, el private equity se está dedicando a gestionar las carteras existentes, ¡que no es poco! Con la falta de transacciones nuevas de private equity, el private debt tradicional también ha reducido su actividad. Durante los últimos meses hemos visto bastante actividad dentro de distressed debt, especialmente en EE.UU., con estructuras de CLO y BDCs teniendo que vender posiciones. En general, los tres tipos de activos tienen perfiles de riesgo-rentabilidad muy diferentes. Cada uno tiene su atractivo a corto y largo plazo. Estamos viendo que los inversores institucionales se ocupan cada vez más de los tres activos en sus carteras. Es verdad que el private equity está más establecido, mientras que la deuda privada y las infraestructuras todavía son activos bastante más "jóvenes" que están pasando ahora mismo su "primera crisis".

### Con la crisis del Covid-19, ¿crecerá la actividad en special situations?

Sí. El cambio en el ciclo favorece a las estrategias de special situations, dado que los gestores con los que trabajamos tienen mucha experiencia invirtiendo en empresas que se enfrentan a desafíos como el entorno económico actual. Los inversores necesitan que se invierta capital a lo largo de los diferentes ciclos económicos. En general, las estrategias de buyouts invierten más cuando el ciclo económico es positivo y en situaciones como la actual, se ocupan más de gestionar las carteras existentes. Como pudimos observar en las crisis pasadas, el nivel de inversión se reduce considerablemente. En este sentido, los fondos de special situations suelen tener más actividad cuando el entorno económico es más difícil, dado que hay más situaciones de distressed debt, de turnaround y empresas en busca de liquidez en esta fase.

