

Deloitte.

ASC^{RI}
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO



1^a EDICIÓN
**PREMIOS AL
CAPITAL RIESGO**
Y PRIVATE EQUITY
EN ESPAÑA

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS

ÍNDICE

INDEX

07	INTRODUCCIÓN INTRODUCTION
09	PRÓLOGO PROLOGUE
11	RESUMEN DE PREMIOS SUMMARY OF AWARDS
15	MEJOR OPERACIÓN DE LANZAMIENTO DE EMPRESAS 2008 BEST START-UP COMPANY TRANSACTION 2008
19	MEJOR OPERACIÓN DE CAPITAL EXPANSIÓN BEST EXPANSION CAPITAL TRANSACTION
23	MEJOR OPERACIÓN APALANCADA BEST LEVERAGED TRANSACTION
29	MEJOR GRAN OPERACIÓN APALANCADA BEST MAJOR LEVERAGED TRANSACTION
33	MEJOR GRAN OPERACIÓN APALANCADA BEST MAJOR LEVERAGED TRANSACTION
37	OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL TRANSACTION HAVING THE GREATEST ECONOMIC AND SOCIAL IMPACT
41	OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO EN LA INNOVACIÓN TRANSACTION HAVING THE GREATEST IMPACT ON INNOVATION
45	PREMIO HONORÍFICO 2007 2007 HONORARY AWARD

INTRODUCCIÓN

INTRODUCTION

Este folleto ha sido elaborado por ASCRI / IESE Business School/ Deloitte

“Ha sido un placer para mí y para el resto de socios de Deloitte haber organizado, con nuestros amigos de ASCRI y de IESE Business School, esta primera edición de los Premios al Capital Riesgo y Private Equity en España. Deloitte ha colaborado, ha invertido y ha fortalecido su organización para dar el mejor servicio posible a un sector que se ha convertido en un excelente motor de la economía española. Desde los años 80 hemos asesorado en multitud de complejos procesos de compraventa y esto nos ha permitido ser testigos y colaboradores de excepción del valioso progreso del Capital Riesgo. Por ello, creíamos que era de recibo apoyar la promoción de estos premios únicos en España”.

Eduardo Sanz

Miembro del Comité de Dirección de Deloitte y Responsable de los Servicios de Asesoramiento a las Transacciones Corporativas

“Con la publicación de estos casos de éxito de empresas participadas en algún momento por entidades de capital riesgo, hemos querido divulgar entre inversores, empresarios, reguladores, prensa y público en general, el impacto positivo que tiene la participación de una entidad de capital riesgo en la evolución de una empresa. Son ejemplos reales de empresas, a menudo muy conocidas por todos, que merecen ser resaltados”.

Jaime Hernández-Soto

Presidente de ASCRI

“La inversión por la vía de capital riesgo y private equity en España ha experimentado un auge espectacular en los últimos años. Se trata de un sector muy competitivo y cada vez más preparado para añadir valor a través del desarrollo y la expansión de las empresas participadas. A pesar de esta expansión, su potencial y aportación como vía de financiación siguen siendo poco conocidos o no suficientemente reconocidos en nuestro país. En tal sentido, la entrega de estos premios ha constituido una excelente oportunidad para reconocer la labor de los profesionales del sector, dar a conocer mejores prácticas y, a la vez, difundir el papel del capital riesgo para apoyar iniciativas emprendedoras y creadoras de valor y riqueza para la sociedad.”

Juan Roure

Profesor de IESE Business School

This brochure has been prepared by ASCRI/IESE Business School/Deloitte.

“It has been a pleasure for me and for the rest of Deloitte partners to have organized, together with our friends at ASCRI and IESE Business School, this first edition of the Spanish Venture Capital & Private Equity & Private Equity Awards. Deloitte has collaborated, invested and strengthened its organization in order to provide the best service possible to a sector that has become an excellent locomotive of the Spanish economy. Since the 1980's we have advised on a myriad of complex sale and purchase processes, which has allowed us to be witnesses and collaborators par excellence of the invaluable progress of Venture Capital & Private Equity. Therefore, we thought it was appropriate to support the promotion of these unique awards in Spain.”

Eduardo Sanz

Member of Deloitte's Management Committee and Responsible for Corporate Transaction Advisory Services

“With the publication of these success cases of enterprises invested in at some time by Venture Capital & Private Equity firms, we wish to disseminate among investors, entrepreneurs, regulators, the press and the general public, the positive impact of a stake held by a Venture Capital & Private Equity firm in the evolution of an enterprise. These are true examples of enterprises, often very well-known by everyone, that are deserving of emphasis.”

Jaime Hernández-Soto

Chairman of ASCRI

“Investment via Venture Capital & Private Equity and private equity in Spain has experienced a spectacular surge in recent years. This entails a very competitive sector, more and more prepared to add value through the development and expansion of the investee enterprises. Despite this expansion, its potential and contribution as a means of financing continues to be little known or not sufficiently recognized in our country. In this regard, giving these awards constitutes an excellent opportunity to recognize the work of sector professionals, disseminate best practices and, at the same time, promote the role of Venture Capital & Private Equity in supporting entrepreneurial initiatives that create value and wealth for society.”

Juan Roure

Professor of IESE Business School

PRÓLOGO PROLOGUE

Por primera vez en España, ASCRI, Deloitte e IESE Business School han otorgado unos Premios a las entidades de Capital Riesgo & Private Equity con oficina en España, queriendo así confirmar con ejemplos reales la afirmación apuntada en los informes anuales ASCRI de “Impacto económico y social del Capital Riesgo en España”: las compañías respaldadas por Capital Riesgo estimulan fuertemente la economía española, crecen más rápidamente, crean más puestos de trabajo e invierten con más fuerza que las compañías no financiadas por este sector. Las empresas financiadas por Capital Riesgo alcanzan unos resultados de explotación muy superiores, son más innovadoras, más competitivas, y por ello mejor preparadas que otras compañías para hacer frente a los retos futuros de un mundo globalizado.

Desde hace más de veinte años, el Capital Riesgo aporta a las empresas españolas, principalmente a las pymes, el capital y ayuda en la gestión necesarios para su arranque, expansión, reorientación o sucesión; a menudo, estas empresas no pueden acceder a la obtención de capital de fuentes financieras tradicionales como son la bolsa y los bancos. En nuestro país, el sector se ha desarrollado paulatinamente hasta ocupar un espacio importante en el sistema financiero español, gracias sobre todo a las atractivas rentabilidades conseguidas por los inversores institucionales o privados, convirtiendo así el Capital Riesgo en una auténtico asset class que no para de crecer.

Con la celebración de estos primeros Premios españoles, se ha querido demostrar el valor de este sector como activo económico y acercar al público algunos casos concretos de compañías que han demostrado cómo, gracias al apoyo de una entidad de Capital Riesgo, se han convertido en empresas más rentables, más innovadoras y más competitivas. Asimismo, con ello se quiere premiar a todos los profesionales involucrados en esas operaciones, ya que sin ellos y sin su profesionalidad, las compañías no habrían conseguido esta positiva evolución, o por lo menos no tan rápidamente ni de forma tan eficaz.

Los Premios se han dirigido a todas las operaciones de entidades de Capital Riesgo con oficina en España, con el requisito de ser operaciones desinvertidas (total o parcialmente, siempre y cuando la desinversión parcial sea significativa) entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2007. El principal criterio de selección ha sido el retorno financiero sobre la inversión, teniendo también en cuenta otros factores igualmente relevantes como la estrategia a lo largo de la vida de la inversión, crecimiento de la facturación, adquisiciones, expansión internacional, creación de empleo, innovación, etc.

For the first time in Spain, ASCRI, Deloitte and IESE Business School have presented a set of Awards to Venture Capital & Private Equity & Private Equity firms with offices in Spain, wishing to confirm with real examples the affirmation indicated in ASCRI's annual reports with regard to the “Economic and Social Impact of Venture Capital & Private Equity in Spain.”: companies backed by Venture Capital & Private Equity provide a strong stimulus to the Spanish economy, grow more quickly, create more jobs, and invest with a greater force than companies not financed by this sector. Enterprises financed by Venture Capital & Private Equity achieve far greater operating income, are more innovative, more competitive and, therefore, better prepared than other companies to confront the future challenges of a globalized world.

For more than twenty years, Venture Capital & Private Equity has contributed to Spanish enterprise, principally to SME's, the capital and management support necessary for their start-up, expansion, reorientation or succession. Oftentimes, these companies cannot obtain capital from traditional financial sources such as the equity markets and banks. In Spain, the sector has developed gradually until occupying an important place in the Spanish financial system thanks, above all, to the attractive returns obtained by institutional or private investors, thus making Venture Capital & Private Equity an authentic asset class that keeps on growing.

With the celebration of these first Spanish Awards, it is wished to demonstrate the value of this sector as an economic asset, and to bring the public close to a few specific cases of companies that have demonstrated how, thanks to the backing of a Venture Capital & Private Equity firm, they have become more profitable, more innovative, and more competitive. Furthermore, it is wished to recognize all professionals involved in these transactions, since without them and without their professionalism, the companies would not have obtained this positive evolution, or at least not as quickly or efficiently.

The Awards are aimed at all transactions of Venture Capital & Private Equity firms having offices in Spain, with the requisite of being transactions divested (in whole or in part provided that in the case of a partial divestment it is significant) between January 1 and December 31, 2007. The principal selection criteria concerned the financial return on the investment, also taking into account other relevant factors such as the strategy throughout the life of the investment, growth in turnover, acquisitions, international expansion, creation of jobs, innovation, etc.

PRÓLOGO PROLOGUE

El proceso de selección de los ganadores se inició en febrero 2008 y finalizó a principios de mayo 2008, tras varias reuniones y estudio por parte del jurado de toda la documentación pertinente sobre cada operación. Este jurado estuvo compuesto por:

Beatriz González Ordóñez,
Directora de Inversiones de Telefónica Capital

Juan Roure,
Profesor y miembro del International Advisory Board de IESE

Antonio Dávila,
Profesor de Iniciativa Emprendedora de IESE

José Martí Pellón,
Profesor de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid y fundador de Webcapitalriesgo

Craig Williamson,
Socio de SL Capital Partners, LLP

La ceremonia de entrega de los Premios tuvo lugar el 22 de mayo 2008, a lo largo de una magnífica cena en el Hotel Ritz de Madrid presentada por la periodista Olga Viza. Unos 140 de los más relevantes profesionales del sector asistieron a dicho evento, asegurando éxito futuro a las ediciones posteriores.

En esta publicación destacamos a continuación cuáles fueron los premios y las entidades de Capital Riesgo premiadas, desarrollando brevemente cada caso. Estos "Casos premiados" representan un éxito en más de un apartado. Por supuesto, los inversores han conseguido una rentabilidad importante a su inversión, y en algunos de los casos los demás accionistas y los gestores de las compañías han compartido esta recompensa. Sin embargo, el éxito es mucho más importante que el sólo logro de rentabilidad: se extiende a otras facetas como la generación de empleo, la innovación, la construcción de empresas sólidas, bien gestionadas, que permiten creer que estas empresas continuarán con éxito su camino en solitario una vez que las entidades de Capital Riesgo hayan abandonado su accionariado.

The process for selecting winners began in February 2008 and was completed at the beginning of May 2008, following several meetings and a study on the part of the jury of all pertinent documentation regarding each transaction. This jury was formed by:

Beatriz González Ordóñez,
Director of Investments of Telefónica Capital

Juan Roure
Professor and member of the International Advisory Board of IESE

Antonio Dávila
Professor of Entrepreneurial Initiative of IESE

José Martí Pellón
Professor of Financial Economics of Universidad Complutense of Madrid and founder of Webcapitalriesgo

Craig Williamson
Partner of SL Capital Partners, LLP

The award ceremony took place on May 22, 2008, during a magnificent dinner at the Hotel Ritz in Madrid, presented by newscaster and journalist Olga Viza. Some 140 of the most important sector professionals attended the event, thus assuring the success of future editions.

This publication highlights the awards and the winning Venture Capital & Private Equity firms, briefly describing each case. These "Prize Cases" represent a success in more than one chapter. Naturally, investors have obtained an important return on their investment, and in some cases other company shareholders and managers have shared in this compensation. Nevertheless, success is far more important than merely obtaining a profit: it extends to other facets such as generating employment, innovation, the construction of solid, well-managed companies, allowing one to believe that these companies will successfully continue their path on their own after the Venture Capital & Private Equity firms have exited the shareholder base.

TABLA RESUMEN DE LOS PREMIOS SUMMARY OF AWARDS

PREMIO AWARD	ENTIDAD DE CAPITAL RIESGO TO THE VENTURE CAPITAL&PRIVATE EQUITY FIRM	POR SU PARTICIPACIÓN EN LA EMPRESA FOR ITS STAKE IN THE COMPANY
Mejor operación de lanzamiento de empresas Best start-up company transaction	Highgrowth Partners SGEGR	Net Transmit & Receive S.L.
Mejor operación de capital expansión Best expansion capital transaction	3i Europe PLC	Clínica Baviera S.A.
Mejor operación apalancada Best leveraged transaction	Corpfin Capital	Futura Intern. Airways S.A.
Mejor gran operación apalancada (1) Best major leveraged transaction (1)	Advent International	Parques Reunidos S.A
Mejor gran operación apalancada (2) Best major leveraged transaction (2)	Mercapital	USP Hospitales S.A.
Operación con mayor impacto económico y social Transaction having the greatest economic and social impact	Sadim Inversiones	Rioglass Astur S.A.
Operación con mayor impacto en la innovación Transaction having the greatest impact on innovation	Xesgalicia SGEGR	CZ Veterinaria S.A.
Honorífico 2008 2008 Honorary Award	A la persona de José María Loizaga To the person of José María Loizaga	



PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS



MEJOR OPERACIÓN DE LANZAMIENTO DE
EMPRESAS 2008
BEST START-UP COMPANY TRANSACTION
2008

para la entidad / to the entity

HIGHGROWTH PARTNERS

por su participación en / for its stake in

Net Transmit & Receive

Entrega el premio / Award presented by
JUAN ROURE

Profesor de IESE Business School
Professor of IESE Business School

Recoge el premio / Award received by
FERRÁN LEMUS

Consejero Delegado de Highgrowth Partners
Chief Executive Officer of Highgrowth Partners

Antecedentes

Net Transmit & Receive (NTR) es una compañía de I+D situada en L'Hospitalet de Llobregat que fue fundada en el año 2000 por los empresarios Tomás Casanovas y Joan Pons. Está especializada en desarrollar software en el entorno de las tecnologías de la información, centrada en la investigación y el desarrollo de herramientas de cooperación y comunicación en tiempo real.

FonsInnocat FCR es un fondo de Capital Riesgo constituido en 2002, con unos recursos de 20 millones de euros en el que participan la Generalitat de Cataluña a través del Instituto Catalán de Finanzas Holding, el Fondo Europeo de Inversiones y DES Partenaires, entre otros inversores.

La operación

Highgrowth Partners SGECR, SA, sociedad gestora de FonsInnocat FCR, aportó 1,3 millones de euros por el 34% de su capital en el año 2002. Con esta inversión se ha logrado un imparable crecimiento que se ha materializado en una presencia en más de una docena de países. Desde una facturación de 160.000 euros en 2002, pasó a un volumen de más de 15 millones de euros en 2007, duplicando su capacidad de producción en los últimos dos años.

La salida

La entidad de Capital Riesgo multiplicó 3,4 veces su aportación en cinco años, obteniendo una rentabilidad anual superior al 40% en su inversión. Los compradores de su participación son las entidades de capital riesgo Elaia Partners, fondo francés dependiente de Groupe EDF, y Debaeque, entidad nacional, con sede en Barcelona, especializada en el sector de las telecomunicaciones y biotecnología.

HIGHGROWTH PARTNERS

Highgrowth Partners SGECR, SA es una gestora de entidades de capital riesgo liderada por Ferrán Lemus y Luis Abad. Es una empresa financiera independiente fundada en 2001 con presencia en Barcelona, Madrid y Bilbao, que invierte, apoya y asesora a empresas innovadoras con potencial de crecimiento, a través de dos líneas de negocio claramente diferenciadas: Capital Riesgo y Asesoría Financiera. Actualmente, Highgrowth Partners gestiona FonsInnocat y Highgrowth-Innovación. Algunas de las empresas participadas son Teytel, Archivel Farma, Futurlink, Baolab y Solostocks. En la actividad de asesoría, Highgrowth Partners realiza estudios y recomendaciones de viabilidad empresarial, estructura esquemas de financiación para proyectos de inversión y, en su caso, asesora la compra-venta de empresas.

Background

Net Transmit & Receive (NTR) is an R&D company, located in L'Hospitalet de Llobregat. It was founded in the year 2000 by entrepreneurs Tomás Casanovas and Joan Pons. It is specialized in developing software in the environment of information technologies, centered on research and development of real-time cooperation and communications tools.

FonsInnocat FCR is a Venture Capital & Private Equity fund established in 2002 with resources of €20 million, in which the Regional Government of Catalonia, through Instituto Catalán de Finanzas Holding, the European Investment Fund, DES Partenaires, inter alia, are investors.

The Transaction

Highgrowth Partners SGEGR, S.A., the management company of FonsInnocat FCR, contributed €1.3 million for 34% of its capital in the year 2002. With this investment an unstoppable growth was achieved, materializing in a presence in more than a dozen countries. From turnover of 160,000 euros in 2002, it moved to a volume of more than €15 million in 2007, increasing its production capacity two-fold in the last two years.

Exit

The Venture Capital & Private Equity firm multiplied its contribution 3.4-fold in five years, obtaining an annual return on its investment in excess of 40%. The buyers of its stake are the Venture Capital & Private Equity firms Elaia Partners, a French fund dependent on Groupe EDF, and Debaeque, a national concern headquartered in Barcelona, specializing in the telecommunications and biotechnology sector.

HIGHGROWTH PARTNERS

Highgrowth Partners SGEGR, SA is a manager of Venture Capital & Private Equity firms led by Ferrán Lemus and Luis Abad. It is an independent financial concern founded in 2001 with presence in Barcelona, Madrid and Bilbao. It invests in, backs and advises innovative companies with a potential for growth, through two clearly-differentiated lines of business: Venture Capital & Private Equity and Financial Advisory Services. At present, Highgrowth Partners manages FonsInnocat and Highgrowth-Innovación. Some of the investee companies are Teytel, Archivel Farma, Futurlink, Baolab and Solostocks. In relation to advisory services, Highgrowth Partners performs studies and business viability recommendations, structures financing schemes for investment projects and, as appropriate, advises on company buy-sell transactions.

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS



**MEJOR OPERACIÓN DE CAPITAL
EXPANSIÓN**
BEST EXPANSION CAPITAL
TRANSACTION

para la entidad / to the entity

3i EUROPE PLC

por su participación en / for its stake in

Clínica Baviera

Entrega el premio / Award presented by
EDUARDO SANZ
Socio de Deloitte
Partner of Deloitte

Recoge el premio / Award received by
ABELARDO LÓPEZ
Socio de 3i Europe
Partner of 3i Europe

Antecedentes

Clínica Baviera, fundada en 1992 por el renombrado cirujano ocular Dr. Julio Baviera, es la primera cadena de clínicas oftalmológicas en España especializada en el diagnóstico y tratamiento de problemas y trastornos oculares a través de la cirugía láser.

El liderazgo de esta clínica oftalmológica en el ámbito nacional y europeo está basado en:

- La alta calidad científica de sus profesionales y de su equipo directivo.
- La implementación de un modelo de negocio basado en la gestión de compañías de servicios profesionales, novedoso en el sector de la oftalmología.
- La vanguardia de sus técnicas médicas.
- El elevado número de pacientes a los que atiende anualmente.
- La amplia red de centros de que dispone.

La operación

El origen de la operación se remonta a principios de 2005, cuando los socios de Clínica Baviera decidieron vender un 30% de la compañía a través de un proceso de subasta, en una clara apuesta por consolidar el posicionamiento y la expansión del grupo en un sector con un alto potencial de crecimiento.

3i, apoyándose en su amplia trayectoria en el sector de servicios sanitarios y en su red internacional, así como en un compromiso manifiesto con el proyecto, logró convencer al equipo directivo frente a las propuestas de otros cuatro competidores.

La entrada de 3i en la compañía se produjo en Mayo de 2005 mediante una inversión total de 39,6 millones de euros, con una participación del 31,94% sobre una valoración de la compañía en el momento de la compra de 124 millones de euros.

La inversión permitió al grupo ampliar sus operaciones y emprender nuevas actividades de negocio, como la medicina estética.

Desde la entrada de 3i, el grupo continuó con su senda de alto crecimiento, alcanzando una facturación de 58,7 millones de euros en 2006 (35,15% más que el ejercicio anterior). Asimismo, el grupo incorporó en ese período seis clínicas oftalmológicas adicionales, pasando de 25 a 31 clínicas, e implementó exitosamente la apertura de seis nuevas clínicas de estética, así como la adquisición de Clínica Londres, especializada en cirugía estética.

La salida

Como resultado de esta evolución en el término de dos años, Clínica Baviera finalmente salió a Bolsa en Abril de 2007 con una capitalización bursátil de 300 millones de euros, determinando una excelente tasa interna de rentabilidad (TIR) del 65%, con un múltiplo de 2,5 veces la inversión realizada por 3i.

En el momento de su salida Bolsa a mediados de 2007, el grupo contaba con una red de 37 clínicas, 31 oftalmológicas y 6 de medicina estética, una plantilla de 100 profesionales oftalmólogos y más de 140.000 tratamientos oftalmológicos realizados en los últimos años. El principal negocio de Clínica Baviera es la oftalmología, área de la que procede el 98% de su beneficio bruto, mientras que sólo un 2% restante de la rama de estética.

3i GROUP

3i es una firma internacional de Capital Riesgo con una capitalización bursátil de 4.000 millones de euros. Gestiona fondos por valor de 12.300 millones de euros desde su red de oficinas en catorce países del mundo. Es una de las principales firmas inversoras de private equity del mundo y en el último ejercicio invirtió 4.000 millones de euros en empresas de Europa, Asia y Estados Unidos.

Normalmente, en este segmento, invierte en empresas con un valor compañía entre los 100 millones de euros y los 1.000 millones de euros, ayudándoles a materializar sus aspiraciones de crecimiento. Asimismo, es un operador significado en el denominado mercado intermedio, realizando operaciones de buy-outs (mayorías) y capital expansión (minorías).

Background

Clínica Baviera, founded in 1992 by renowned eye surgeon Dr. Julio Baviera, is the leading chain of ophthalmology clinics in Spain specializing in the diagnosis and treatment of eye problems and ailments through laser surgery.

The leadership of this ophthalmology clinic in the national and European sphere is based on:

The high scientific quality of its professionals and of its management team.

The implementation of a business model based on the management of professional services companies, a new development in the ophthalmology sector.

The innovation of its medical techniques.

The high number of patients it treats annually.

Its ample network of centers.

The Transaction

The origin of the transaction dates back to the beginning of 2005 when the partners of Clínica Baviera decided to sell 30% of the company through an auction process, in a clear bet towards consolidating the positioning and expansion of the group in a sector with a high growth potential.

3i, supporting itself on its extensive experience in the healthcare services sector and its international network, as well as on a manifest commitment towards the project, succeeded in convincing the management team as opposed to proposals from another four competitors.

3i's entry into the company occurred in May 2005 through a total investment of €39.6 million, with a stake of 31.94% based on a valuation of the company at the time of the purchase of €124 million.

The investment allowed the group to expand its operations and undertake new business activities, such as esthetic medicine.

Since 3i's entry, the group continued its trend of high growth, achieving turnover of €58.7 million in 2006 (up 35.15% on the previous fiscal year). Furthermore, the group added in that period six additional ophthalmology clinics, going from 25 to 31 clinics, and successfully implemented the opening of six new esthetic clinics, as well as the acquisition of Clínica Londres, specializing in esthetic surgery.

The Exit

As a result of this evolution at the end of two years, Clínica Baviera was finally taken public in April 2007, with a stock market capitalization of €300 million, yielding an excellent internal rate of return (IRR) of 65%, with a multiple of 2.5 times the investment made by 3i.

At the time of going public in mid-2007, the group had a network of 37 clinics – 31 ophthalmology clinics and 6 esthetic medicine clinics – a workforce of 100 professionals in the field of ophthalmology, and more than 140,000 ophthalmological treatments performed in recent years. Clínica Baviera's core business is ophthalmology, an area that yields 98% of its gross profit, while only the remaining 2% comes from the esthetic division.

3i GROUP

3i is an international Private Equity firm with a stock market capitalization of €4.0 billion. It manages funds for a value of €12.3 billion euros from its network of offices in fourteen countries worldwide. It is one of the principal investor firms in private equity in the world. In the last fiscal year, it invested €4.0 billion in companies located in Europe, Asia and the United States.

Normally, in this segment, it invests in companies with a value between €100 million and €1.0 billion, helping them to materialize their growth aspirations. Furthermore, it is a key player in the so-called middle market, carrying out buy-out transactions (majorities) and expansion capital transactions (minorities).

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS



**MEJOR OPERACIÓN APALANCADA
BEST LEVERAGED TRANSACTION**

para la entidad / to the entity

CORPFIN CAPITAL

por su participación en / for its stake in

Futura International Airways

Entrega el premio / Award presented by
FERNANDO RUIZ
Socio de Deloitte.
Partner of Deloitte

Recoge el premio / Award received by
NATIVIDAD SIERRA
Directora de inversiones de Corpfin Capital
Director of Investments of Corpfin Capital

Antecedentes

Futura International Airways, creada en 1989 por la compañía aérea irlandesa Aer Lingus, es una aerolínea de vuelos no regulares y proveedora de servicios relacionados con el transporte aéreo en cualquier lugar del mundo.

En 2002, cuando Corpfín Capital llevó a cabo el MBO, Futura era la cuarta línea aérea española y la primera compañía de vuelos chárter de nuestro país. Con sede central en Palma de Mallorca y bases en Tenerife, Las Palmas, Málaga y Dublín, su actividad consistía en ofrecer vuelos charter desplazando turistas del norte y centro de Europa a los destinos de sol y playa españoles. Este negocio tiene una marcada estacionalidad y prácticamente el 100% de los clientes de Futura eran turoperadores. En estas fechas Futura ya contaba con un equipo directivo excelente, con larga experiencia en el sector de las aerolíneas y muy motivado para hacer un MBO y llevar a cabo un business plan de crecimiento y diversificación.

Tras la entrada de Corpfín Capital en su accionariado, Futura desarrolló la actividad de "wet-lease" (alquiler y gestión de la operativa de aviones con tripulaciones) estableciendo contratos a medio plazo fundamentalmente con aerolíneas regulares, diversificando así su portfolio de clientes y reduciendo la estacionalidad. Asimismo, Futura continuó desarrollado la actividad charter en Europa ampliando el número de países emisores e incorporando nuevos destinos de sol y playa fuera de España en otras zonas bañadas por el Mediterráneo que han cobrado fuerza en los últimos años. Futura también implantó su actividad charter en Estados Unidos llevando pasajeros desde las zonas frías del Medio Oeste a destinos de sol y playa en el Caribe. Además durante los últimos cinco años la compañía ha llevado a cabo otras iniciativas entre las que destaca la creación de la aerolínea de carga "Flyant".

La operación

El origen de la operación tiene lugar en el año 2002 cuando el equipo directivo de Futura, asesorado por Caja Madrid, lanza un proceso restringido que le conduce a liderar la operación de adquisición (MBO) de la compañía.

El acuerdo de entrada de nuevos socios financieros se cerró en Noviembre de 2002 mediante una única ronda de financiación en la que la compañía se valoró en 20 millones de euros. Corpfín Capital adquirió una participación del 67% en la compañía; Aer Lingus mantuvo una participación estrictamente financiera del 20% y el equipo directivo y empleados de Futura tomaron el 13% restante.

Es destacable que el MBO de Futura liderado por Corpfín Capital fue el primer buy-out en España en el que todos los empleados de la compañía tuvieron la posibilidad de participar en las mismas condiciones económicas que el equipo directivo líder de la transacción (Employees' Buy Out).

Durante el período de inversión, entre 2002 y 2007, Futura triplicó su EBITDA, a pesar de la estabilidad de la demanda en sus áreas de negocio originales, la competencia introducida por las compañías de bajo coste y el incremento en el precio del combustible.

Para conseguir estos resultados, a lo largo de estos cinco años Futura llevó a cabo un proceso de creación de valor en la compañía a través de la mayor internacionalización y diversificación de sus líneas de negocio en términos de actividad, mercados geográficos y segmentos de clientes. La flota de Futura aumentó de 14 a 32 aviones, todos ellos Boeing 737, las horas de vuelo correspondientes a transporte de pasajeros aumentaron un 80% hasta alcanzar 75.000 al año y el número de empleados creció aproximadamente en 300 personas hasta alcanzar los 900 empleados a finales de 2007.

La salida

La salida de Corpfin Capital se materializó a través de un “secondary buy-out” firmado en Agosto y completado en Octubre de 2007, una vez obtenidas las autorizaciones pertinentes. El fondo inversor británico Hutton Collins & Company Ltd., junto con el equipo directivo de Futura, acordó adquirir la compañía por un valor de 70 millones de euros, en una operación encabezada por Román Pané, Consejero Delegado y Director General de Futura.

Tanto Corpfin Capital como Aer Lingus desinvertieron la totalidad de sus participaciones (67% y 20% respectivamente) que mantenían desde la operación de buy-out de finales de 2002. El equipo directivo y empleados de Futura reinvertieron su participación y diseñaron una estructura junto con Hutton Collins mediante la que elevaron su participación accionarial a un porcentaje ligeramente superior al 50%, obteniendo Hutton Collins la participación restante hasta el 100%.

La salida de Futura supuso para Corpfin Capital una TIR del 46% (tasa anualizada y neta del ratchet a favor del equipo directivo y de todos los empleados de Futura que invirtieron en el MBO), y un múltiplo de su inversión de 5,3 veces el capital desembolsado.

CORPFIN CAPITAL

Corpfin Capital es un grupo de inversión independiente que cuenta con 19 años de experiencia en el sector de capital riesgo en España y ha invertido en una treintena de empresas. Sus inversores son entidades internacionales y nacionales de reconocido prestigio. Actualmente se encuentra en fase de inversión de su cuarto fondo, Corpfin Capital Fund III, de 223 millones de euros.

Corpfin Capital está especializada en operaciones de toma de control en las que el equipo directivo asume un papel relevante también como accionista (MBO, MBI, owners' buy-outs) ya los que presta toda su ayuda para alcanzar los objetivos y los planes de crecimiento que marcan a sus compañías participadas y generar valor en las inversiones. Corpfin Capital también invierte en procesos de consolidación de empresas (“buy & build”) y en operaciones de capital desarrollo.

Background

Futura International Airways, created in 1989 by the Irish airline Aer Lingus, is an airline dedicated to non-regularly scheduled flights and a provider of services related to air transport anyplace worldwide.

In 2002, when Corpfin Capital carried out the MBO, Futura was the fourth Spanish airline and the leading charter airline in our country. Headquartered in Palma de Mallorca, with hubs in Tenerife, Las Palmas, Málaga and Dublin, its activity consisted of offering charter flights, transferring tourists from Northern and Central Europe to the Spanish sun destinations. This business is markedly seasonal in nature and practically 100% of Futura's customers were tour operators. At that time Futura had an excellent management team, with extensive experience in the airline sector and quite motivated to carry out an MBO and carry out a business plan entailing growth and diversification.

Following the entry of Corpfin Capital in its shareholder base, Futura carried out wet-lease activity (rental and management of operations entailing aircraft with crews), establishing medium-term contracts, fundamentally with regularly-scheduled airlines, thus diversifying its customer portfolio and reducing seasonality. Furthermore, Futura continued carrying on the charter business in Europe, expanding the number of issuer countries and including new sun and beach destinations outside of Spain in other areas bathed by the Mediterranean which have gathered steam in recent years. Futura also implemented its charter business in the United States, carrying passengers from the cold-weather areas of the Mid-West to sun and beach destinations in the Caribbean. Furthermore, in the last five years the company has carried out other initiatives, including the creation of the cargo airline "Flyant".

The Transaction

The origin of the transaction took place in the year 2002 when Futura's management team, advised by Caja Madrid, launched a restricted process which brought it to lead the MBO of the company.

The agreement for the entry of new financial partners closed in November 2002 through one single round of financing in which the company was valued at 20 million euros. Corpfin Capital acquired a stake of 67% in the company. Aer Lingus maintained a strictly financial stake of 20% and Futura's management team and employees took the remaining 13%.

It is noteworthy that Futura's MBO led by Corpfin Capital was the first buy-out in Spain in which all company employees had the possibility of participating in the same economic conditions as the management team leading the transaction (Employee Buy-Out).

During the period of investment, between 2002 and 2007, Futura tripled its EBITDA, despite the stability of demand in its original business areas, the competition introduced by low-cost airlines, and the increase in fuel prices.

In order to achieve these results, throughout five years Futura carried out a process for creating value at the company through a greater internationalization and diversification of its lines of business in terms of activity, geographic markets and customer segments. Futura's fleet increased from 14 to 32 aircraft (all of which Boeing 737's), passenger transport flight hours rose 80% to 75,000 per annum and the number of employees grew approximately by 300 persons to 900 employees at the end of 2007.

The Exit

Corpfin Capital's exit materialized through a secondary buy-out signed in August and completed in October 2007, after obtaining the pertinent authorizations. British investor fund Hutton Collins & Company Ltd., together with Futura's management team, agreed to acquire the company for a value of €70 million, in a transaction led by Román Pané, Chief Executive Officer and General Manager of Futura.

Both Corpfin Capital and Aer Lingus divested their entire stakes (67% and 20% respectively) they held since the buy-out transaction at the end of 2002. The management team and employees of Future reinvested their stake and designed a structure together with Hutton Collins whereby they raised their shareholding to a percentage slightly above 50%, with Hutton Collins obtaining the resulting stake until 100%.

The exit from Futura entailed for Corpfin Capital an IRR of 46% (annualized and net of ratchet in favor of the management team and of all Futura employees who invested in the MBO), and a multiple of its investment of 5.3 times paid-in capital.

CORPFIN CAPITAL

Corpfin Capital is an independent investment group with 19 years of experience in the Private Equity sector in Spain. It has invested in some 30 companies. Its investors are international and national entities of recognized prestige. Presently, it is in the investment phase of its fourth fund, Corpfin Capital Fund III, of 223 million euros.

Corpfin Capital specializes in transactions involving the taking of control in which the management team assumes a relevant role also as shareholder (MBO, MBI, owners' buy-outs) and to which they provide all of their assistance in order to attain the goals and growth plans they set at the investee companies and general value in all investments. Corpfin Capital also invests in company consolidation processes ("buy & build") and in development capital transactions.

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS



**MEJOR GRAN OPERACIÓN APALANCADA
BEST MAJOR LEVERAGED TRANSACTION**

para la entidad / to the entity

ADVENT INTERNATIONAL

por su participación en / for its stake in

Parques Reunidos

Entrega el premio / Award presented by
JAIME HERNÁNDEZ-SOTO
Presidente de ASCRI
Chairman of ASCRI

Recoge el premio / Award received by
CHRISTIAN HOEDL
Socio de Uría Menéndez
Partner of Uría Menéndez

Antecedentes

Parques Reunidos es actualmente el segundo operador en el sector de ocio en Europa, con 61 parques en cinco segmentos: temáticos o atracciones, naturaleza y animales, parques acuáticos, centro de ocio familiar y teleféricos y unas visitas anuales de 21,6 millones. Es líder indiscutido en el mercado español y un referente europeo e internacional en el sector de ocio.

La operación

La operación de Parques Reunidos representó la primera vez que en España un fondo de Capital Riesgo, en este caso Advent International, conseguía sacar de Bolsa a una compañía (Public to Private). Al no existir procedimientos establecidos en este tipo de operaciones, la operación significó todo un reto creativo en términos de técnicas e instrumentos legales. La adquisición se efectuó través de una OPA en Diciembre de 2003 (si bien Advent no obtuvo el control hasta Enero del 2004) por un valor de 228 millones de euros (excluyendo las comisiones), de los cuales 55 millones correspondieron a deuda y 173 millones al 100% de las acciones. La compra se financió con 134 millones de euros de fondos de Advent y el resto con deuda "senior" del Royal Bank of Scotland. El nuevo equipo gestor incorporado tras la operación puso en marcha un ambicioso plan de crecimiento basado en adquisiciones (financiadas con deuda) y en iniciativas de crecimiento orgánico.

Durante el período de permanencia de Advent International, entre 2004 y 2007, el grupo alcanzó unas cifras extraordinarias de ventas y rentabilidad: las ventas crecieron un 177% y el EBITDA un 144% en dicho período. El número de visitantes se incrementó de 16 a 23 millones y se realizaron seis adquisiciones. La combinación de un exitoso plan de adquisiciones (un plan de cinco años finalmente ejecutado en tres años), unos resultados financieros excelentes y unas condiciones de mercado favorables, que determinaban unos múltiplos muy atractivos y un acceso amplio a los mercados de deuda, precipitaron la decisión de venta.

La salida

El proceso de salida comenzó en Septiembre de 2006 impulsado por Advent y el equipo directivo y fue gestionado por UBS y Socios Financieros. En Marzo 2007, la compañía fue vendida a la firma británica de Capital Riesgo Candover por un valor compañía de 936 millones de euros. 505 millones fueron obtenidos por los accionistas (excluyendo lo obtenido por la recapitalización de Diciembre de 2005 y por los gastos de transacción) y sin ningún tipo de representaciones y garantías, cuentas escrow o barrera mínima (hurdle).

Los resultados de la operación fueron espectaculares. La recapitalización efectuada en Diciembre de 2005 permitió obtener cinco veces la inversión y una tasa interna de rentabilidad del 89,7%, antes del paquete de opciones de los gestores. Finalmente, la TIR neta de los fondos gestionados por Advent International fue del 67% y un múltiplo de cuatro veces la inversión.

ADVENT INTERNATIONAL

Advent International es una firma internacional de Capital Riesgo que lleva mucho tiempo invirtiendo en nuestro país y ha sido una de las primeras entidades internacionales de esta industria que empezó invirtiendo en España. Cuenta con una oficina permanente en Madrid desde 2002. Su equipo, que tiene una larga relación con Advent desde sus comienzos como socios co-inversores, es uno de los más experimentados del sector, con más de 20 años de experiencia en los mercados español y portugués. Durante ese tiempo ha invertido más de 1.000 millones de euros en 41 empresas, de los cuales se ha completado el proceso de desinversión en su mayoría. Durante casi dos décadas, la especialización por sectores ha sostenido su estrategia global de inversión y ha sido uno de los pioneros en este enfoque. Sus áreas de inversión fundamentales en Europa son Servicios a empresas, Comunicaciones y Tecnología, Industria, Servicios Financieros, Salud, Medios y Distribución. Todos los sectores son cubiertos por puntos de contacto locales y con experiencia. Advent invierte en compañías establecidas y con capacidad de crecimiento en escenarios de buy-outs, financiación del crecimiento orgánico o para adquisiciones, expansión internacional, recapitalizaciones, privatizaciones, reestructuraciones e inversiones en joint-ventures o acuerdos con industriales.

Background

Parques Reunidos is presently the second operator in the leisure sector in Europe, with 61 parks in five segments: theme parks or amusement, nature and animal parks, water parks, family leisure center and cable cars, enjoying 21.6 million annual visits. It is the undisputed leader in the Spanish market and a European and international reference in the leisure sector.

The Transaction

The Parques Reunidos transaction represented the first time that in Spain a Private Equity fund, in this case Advent International, succeeded in taking a company private (Public to Private). Because there were no established procedures in this type of transaction, the transaction represented a creative challenge in terms of legal techniques and instruments. The acquisition was instrumented through a Tender Offer in December 2003 (although Advent did not obtain control until January 2004) for a value of €228 million (excluding fees), of which €55 million pertained to debt and €173 million to 100% of the shares. The purchase was financed with €134 million of Advent funds and the rest with senior debt of Royal Bank of Scotland. The new management team signing on after the transaction implemented an ambitious growth plan based on acquisitions (financed with debt) and on organic growth initiatives.

During Advent International's tenure, between 2004 and 2007, the group achieved extraordinary turnover and return: sales grew 177% and EBITDA 144% in said period. The number of visitors increased from 16 to 23 million and six acquisitions were made. The combination of a successful acquisition plan (a five-year plan executed in the end in three years), excellent financial results and favorable market conditions, which yielded some very attractive multiples and broad access to the debt markets, precipitated the decision to sell.

The Exit

The exit process began in September 2006 promoted by Advent and the management team. It was managed by UBS and Socios Financieros. In March 2007, the company was sold to the British Venture Capital & Private Equity firm Candover for a company value of €936 million. Five hundred five million euros were obtained by the shareholders (excluding what was obtained on the December 2005 recapitalization and transaction expenses) and without any type of representations and warranties, escrow accounts or hurdle.

The results of the transaction were spectacular. The recapitalization carried out in December 2005 allowed obtaining five times the investment and an internal rate of return of 89.7%, before the managers' option package. Finally, the net IRR on the funds managed by Advent International was 67%, with a multiple of four times the investment.

ADVENT INTERNATIONAL

Advent International is an international Private Equity firm that has been investing in our country for quite a long time. It was one of the first international firms of this industry that began investing in Spain. It has had a permanent office in Madrid since 2002. Its team, which has a long-standing relationship with Advent since their beginnings as co-investor partners, is one of the most experienced in the sector, with more than 20 years' experience in the Spanish and Portuguese markets. During that time it has invested more than €1 billion in 41 companies, the majority of which have been completely divested.

For nearly two decades, specialization by sectors has sustained its global investment strategy and it has been one of the pioneers in this focus. Its fundamental investment areas in Europe are company Services, Communications and Technology, Industry, Financial Services, Health, Media and Distribution. All sectors are covered by local, experienced contact points. Advent invests in established companies with a growth capacity and in scenarios involving buy-outs, organic growth financing or acquisition financing, international expansion, recapitalizations, privatizations, restructurings and joint-venture investments or agreements with industrialists.

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS



MEJOR GRAN OPERACIÓN APALANCADA BEST MAJOR LEVERAGED TRANSACTION

para la entidad / to the entity

MERCAPITAL

por su participación en / for its stake in

USP Hospitales

Entrega el premio / Award presented by
JAIME HERNÁNDEZ-SOTO
Presidente de ASCRI
Chairman of ASCRI

Recoge el premio / Award received by
CARLOS BARALLOBRE
Socio de Mercapital
Partner of Mercapital

Antecedentes

USP Hospitales es la cadena de hospitales privada líder en el país. Cerca de 6.000 profesionales atienden a más de millón y medio de pacientes al año en los 33 centros sanitarios distribuidos por las principales capitales de provincia de España. Se ha consolidado como líder en el mercado de provisión de servicios de salud ofreciendo una alternativa de alta calidad, tecnología punta y rigurosa ética profesional.

USP España era la filial española de United Surgical Partners International, un grupo de hospitales norteamericanos que cotizaba en el NASDAQ. La filial española estaba liderada por un equipo directivo local con una sólida trayectoria financiera y médica, encabezado por Gabriel Masfurroll.

La operación

En Junio de 2004, USP International inició la venta de su filial en España a través de una subasta dirigida por UBS. Mercapital ganó la subasta ofreciendo la mejor combinación de valor para el vendedor, el apoyo del equipo gestor y el compromiso de promover y llevar a buen puerto los ambiciosos planes de crecimiento por la vía de adquisiciones auspiciado por el equipo gestor.

La operación de compra apalancada se cerró por un precio de entrada de 200 millones de euros, de los cuales 90 millones correspondieron a inversión en capital y 110 millones de euros a deuda, en la que fue la mayor operación de buy-out en España en el año 2004. La entrada de Mercapital sirvió para impulsar la expansión nacional y europea del grupo y consolidar el posicionamiento competitivo del grupo. La principal fuente de creación de valor (43% del total) ha sido el crecimiento del beneficio bruto de explotación (EBITDA), el cual se ha más que duplicado en el período de inversión entre 2004 y 2007, impulsado tanto por el negocio orgánico como a través de las 6 adquisiciones realizadas en el período.

Por otra parte, la reducción de la deuda ha contribuido en la creación de valor para el inversor en un 21%, mientras que el fortalecimiento de la posición de USP como operador independiente, líder y principal consolidador en el mercado de España ha supuesto incrementar el valor estratégico del activo notablemente y con ello alcanzar una prima en la valoración que completa la creación de valor en la operación.

La salida

En Julio de 2007, Mercapital, considerando que en tres años había cumplido con creces los objetivos de crecimiento y de resultados planteados, decide desinvertir la totalidad de su participación en el capital que ascendía al 70 %. Para la operación de salida se puso en marcha un proceso restringido que involucró a tres compradores: la firma de inversión británica Cinven, con una amplia experiencia en el sector de sanidad en el Reino Unido, el equipo directivo de USP (que poseía el 20%) y Caixa General de Depósitos (que poseía el 10% del capital). El objetivo de este enfoque era procurar encontrar un sustituto financiero que confiara en el nuevo proyecto de profundizar la penetración internacional del grupo, una vez consolidada su presencia en nuestro país.

La operación de secondary buy-out se hizo efectiva por un montante 675 millones de euros. Cinven adquirió el 65% del capital y el equipo directivo un 5%, mediante una recompra que le llevo a aumentar su participación al 25%, quedando el 10% restante en manos Caixa General de Depósitos. Como resultado, la rentabilidad obtenida de esta operación fue un TIR de 55,6%, con un múltiplo de salida de 3,4 veces la inversión desembolsada (tres veces sobre la inversión comprometida) y una plusvalía neta de 195,4 millones de euros.

MERCAPITAL

Mercapital es una de las principales firmas de capital inversión en España, sector en el que cuenta con 20 años de experiencia y más de 1.500 millones de euros invertidos. Con una política de inversión activa encaminada a la generación de valor en las compañías en las que invierte Mercapital cuenta en la actualidad con 1.400 millones de euros en gestión. Su fondo actual, SBF III, con 550 millones de euros está destinado a la toma de participaciones de control en operaciones de buy-out en el mercado intermedio (mid-market). Además, este año, Mercapital y Corporación Financiera Alba han constituido la gestora Artá Capital, a través de la cual la sociedad de capital inversión asesorará en exclusiva el fondo Deyá Capital que tiene como objetivo la toma de participaciones minoritarias en operaciones de capital expansión.

Background

USP Hospitales is the leading private hospital chain in the country. Close to 6,000 professionals care for more than one-and-one-half million patients in the 33 health-care centers located throughout the major Spanish provincial capitals. It has consolidated itself as a leader in the health services provision market, offering a high-quality alternative, state-of-the-art technology and rigorous professional ethics.

USP España was the Spanish subsidiary of United Surgical Partners International, a U.S. hospital group listed on the NASDAQ. The Spanish subsidiary was led by a local management team with solid financial and medical experience, headed by Gabriel Masfurroll.

The Transaction

In June 2004, USP International initiated the sale of its Spanish subsidiary through an auction managed by UBS. Mercapital won the auction, offering the best combination of value for the seller, support of the management team and the commitment to promote and follow-through with the ambitious acquisition-based growth plans promoted by the management team.

The leveraged buy-out closed at an entry price of €200 million, of which €90 million pertained to capital investment and €110 million to debt. This entailed the largest buy-out transaction in Spain in 2004. Mercapital's entry served to foster the national and European expansion of the group and consolidate its competitive position. The principal source of creating value (43% of the total) relates to the growth in gross operating income (EBITDA), which more than doubled in the investment period between 2004 and 2007, driven both by the organic business as well as through the six acquisitions made in the period.

On the other hand, the reduction of debt has contributed toward creating value for the investor by 21%, while the strengthening of USP's position as independent operator, leader and principal consolidator in the Spanish market, has entailed considerably increasing the asset's strategic value and thereby achieving a premium on the valuation which completes the creation of value on the transaction.

The Exit

In July 2007, Mercapital, considering that in three years it had more than met the proposed growth and income targets, decided to divest its entire stake in the capital, which stood at 70%. For the exit transaction, a restricted process was put into place which involved three buyers: the British investment firm Cinven, with ample experience in the United Kingdom healthcare sector, USP's management team (who owned 20%) and Caixa General de Depósitos (who owned 10% of the capital). The objective of this focus was to strive to find a financial substitute who confided in the new project of deepening the group's international penetration, after its presence in our country was consolidated.

The secondary buy-out materialized for an amount of €675 million. Cinven acquired 65% of the capital and the management team 5%, through a buyback which brought it to increase its stake to 25%. The remaining 10% stayed in the hands of Caixa General de Depósitos. Consequently, the return obtained on this transaction was an IRR of 55.6%, with an exit multiple of 3.4 times the paid-in investment (three times the committed investment), and a net capital gain of €195.4 million.

MERCAPITAL

Mercapital is one of the principal investment capital firms in Spain, a sector in which it has 20 year's experience and more than €1.5 billion invested. With an active investment policy aimed at generating value in the companies in which Mercapital invests, it presently has €1.4 billion under management. Its current fund, SBF III, with €550 million, is aimed at taking controlling stakes in buy-out transactions in the mid-market. In addition, this year, Mercapital and Corporación Financiera Alba established the fund manager Artá Capital, through which the investment capital company will advice the fund Deyá Capital, on an exclusive basis, the principal objective of which fund is taking minority stakes in expansion capital transactions.

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS



OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO
ECONÓMICO Y SOCIAL
TRANSACTION HAVING THE GREATEST
ECONOMIC AND SOCIAL IMPACT

para la entidad / to the entity

SADIM INVERSIONES

por su participación en / for its stake in

Rioglass Astur

Entrega el premio / Award presented by

JUAN ROURE

Profesor de IESE Business School
Professor of IESE Business School

Recoge el premio / Award received by

ENRIQUE MARTÍNEZ ROBLES

Presidente de SEPI
Chairman of SEPI

Antecedentes

Una de las primeras inversiones promovidas por Sadim Inversiones fue la que tuvo lugar con Rioglass, S.A., empresa presidida por el empresario de origen asturiano José María Villanueva allá por el año 2000.

Se dieron varias circunstancias favorables para que fructificara esta inversión. Por una parte, la propia existencia de Sadim Inversiones con menos de un año de funcionamiento; también la disponibilidad de un terreno donde, desde hacía casi un siglo, se venía usando principalmente como lavadero de carbón y que en aquel momento HUNOSA había decidido cerrar. Se liberaba así un atractivo espacio para nuevas y alternativas actividades industriales, óptimo tanto por superficie como por facilidad de acceso a una vía de comunicación rápida, y, por otra parte, se concretaba la oportunidad para el grupo Rioglass de encontrar un lugar idóneo para emplazar una nueva factoría con el fin de acometer su ambicioso plan de crecimiento. Sobre este terreno se concretaron las inversiones necesarias para su transformación en un área industrial atractiva y dotada de los servicios necesarios para el desarrollo de la actividad empresarial.

La operación

La evolución de esta relación descrita se puede considerar como muy fructífera porque supuso la generación de tres inversiones que han alcanzado los 60 millones de euros, si bien Rioglass sigue hoy inmersa en su propia dinámica de crecimiento con la reciente implantación de una nueva planta para el suministro de espejos a centrales solares térmicas y con otros proyectos en cartera. A día de hoy más de 400 trabajadores dependen de la actividad de Rioglass en las cuencas mineras asturianas. Además, estas iniciativas se han concretado rehabilitando y poniendo en valor históricos edificios de alto valor cultural como arqueología industrial. Por todo ello, puede afirmarse que las expectativas surgidas en el año 2000 se han visto ampliamente superadas por la realidad.

La salida

Fue así como en el año 2007, con todas las expectativas cumplidas, se decidió conjuntamente con Rioglass la salida del capital social de la empresa mediante la compra de todas las acciones de Sadim Inversiones. Esto ha permitido recuperar recursos con los que seguir trabajando por la reactivación de las cuencas mineras centrales asturianas como un espacio económicamente competitivo, plenamente implicado en el impulso de nuevas iniciativas empresariales y, en consecuencia, con un nuevo y prometedor futuro por delante.

SADIM INVERSIONES

Sadim Inversiones es una sociedad pública, filial de HUNOSA, y por tanto promovida por SEPI, fundada en el año 1999 como consecuencia de los acuerdos sociales de empresa habidos en el marco de la reestructuración de la minería del carbón, por los cuales se decidió crear una Sociedad de promoción económica para el desarrollo territorial de las zonas en las que HUNOSA había reducido su presencia económica. El cometido esencial de Sadim Inversiones es el de impulsar la creación de un nuevo tejido económico en esos territorios en colaboración con la iniciativa privada, paliando así el impacto negativo que sobre el empleo y la actividad económica se producía como consecuencia de la reducción de actividad de la empresa minera. El capital social actual de Sadim Inversiones asciende a 41 millones de euros.

Background

One of the first investments promoted by Sadim Inversiones was the one which took place with Rioglass, S.A., the company chaired by Asturian entrepreneur José María Villanueva back in the year 2000.

Several favorable circumstances occurred for this investment to be fruitful. On the one hand, the existence itself of Sadim Inversiones with less than one year of operation; also the availability of a plot of land which, for nearly a century, had been used principally as a coal launderer and which at that time HUNOSA had decided to close. An attractive space was thus released for new, alternative, industrial activities, optimal both as regards surface area as well as ease of access to a fast communication thoroughfare. On the other hand, the opportunity for the Rioglass group to find a suitable space to place a new factory in order to undertake its ambitious growth plan materialized. The necessary investments for transformation of this plot of land into an attractive industrial area, equipped with the necessary services for implementing the business activity were planned.

The Transaction

The evolution of this relationship described above may be considered quite fruitful because it entailed the generation of three investments reaching €60 million, although Rioglass today continues immersed in its own growth dynamics with the recent implantation of a new plant for the supply of mirrors to solar heating plants and other projects under portfolio. Today, more than 400 workers depend on Rioglass's activity in the Asturian mining valleys. In addition, these initiatives have materialized by rehabilitating and increasing the value of historic buildings having a high cultural as well as industrial archeological value. Consequently, one may affirm that the expectations arising in the year 2000 have been amply exceeded by reality.

The Exit

In the year 2007, with all expectations fulfilled, the exit from the share capital of the company was decided together with Rioglass. The exit was implemented via the purchase of all of Sadim Inversiones's shares. This allowed recovering resources with which to continue working towards the reactivation of the Asturian central mining valleys as an economically competitive space, fully implicated in the drive for new business initiatives and, consequently, with a new and promising future ahead.

SADIM INVERSIONES

Sadim Inversiones is a government-owned company, subsidiary of HUNOSA and, therefore, promoted by SEPI. It was founded in 1999 as a consequence of corporate resolutions arising in the frame of the restructuring of coal mining, whereby it was decided to create a Company on economic promotion for the territorial development of the areas in which HUNOSA had reduced its economic presence. The essential task of Sadim Inversiones is to foster the creation of a new economic development in those territories in collaboration with private initiatives, thus alleviating the adverse impact on employment and economic activity caused as a consequence of the reduction of business of the mining enterprise. Sadim Inversiones' current share capital stands at €41 million.

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS



OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO EN LA
INNOVACIÓN
TRANSACTION HAVING THE GREATEST
IMPACT ON INNOVATION

para la entidad / to the entity

XESGALICIA SGEGR

Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo

por su participación en / for its stake in

CZ Veterinaria

Entrega el premio / Award presented by

DOMINIQUE BARTHEL

Directora General de ASCRI

General Director of ASCRI

Recoge el premio / Award received by

JOSÉ RAMÓN VALLADARES

Director de Inversiones de Xesgalicia

Director of Investments of Xesgalicia

Antecedentes

CZ Veterinaria es una compañía gallega, creada en 1993, que está dotada de técnicas, sistemas de producción e instalaciones para la elaboración de especialidades biológicas y farmacológicas de gran tecnología. La empresa se dedica exclusivamente a la fabricación de productos veterinarios. Posee un equipo directivo muy sólido, conocedor del negocio, así como una plantilla con una formación especializada capaz de cumplir las especificaciones reglamentarias que permiten cumplir con las exigencias de calidad del mercado internacional.

La operación

La operación contó con el apoyo de Xesgalicia, gestora de entidades de Capital Riesgo situada en Galicia, a través de la sociedad inversora SODIGA, decana del Capital Riesgo en España por iniciativa del Instituto Nacional de Industria en 1972. La aportación de esta entidad acumuló 1,25 millones de euros, repartidos en tres rondas en los años 2000 y 2002.

Entre sus logros deben destacarse el fuerte crecimiento de las ventas y la proyección internacional, fundamentada en el desarrollo de diversas vacunas veterinarias para las que prácticamente no existe competencia. Su presencia internacional se materializa con la presencia de sus productos en más de 40 países.

La salida

La inversión de SODIGA en CZ Veterinaria no estaba respaldada por un contrato de desinversión a un plazo determinado. En este tipo de inversiones, como máximo se establece un período de permanencia de 10 años. En el año 2007, después de 7 años en la sociedad, se dio a los socios la posibilidad de que compraran las acciones que SODIGA poseía en el capital social de CZ Veterinaria y que suponían un 4,65% del total. Los socios aceptaron la propuesta. La TIR de la operación fue del 9%.

XESGALICIA

Xesgalicia SGEGR es una gestora de entidades de Capital Riesgo con sede en Santiago de Compostela que gestiona recursos cercanos a los 150 millones de euros, materializados en los fondos Adiante, Emprende y Aquagal, además de la cartera de SODIGA.

Background

CZ Veterinaria is a Galician company, created in 1993, equipped with techniques, production systems and installations for the preparation of state-of-the-art biological and pharmacological specialties. The Company is dedicated exclusively to the manufacture of veterinary products. It has a very solid management team, with extensive knowledge of the business, as well as a workforce with specialized training, capable of meeting the regulatory specifications which allow the company to comply with the quality requirements of the international market.

The Transaction

The transaction was backed by Xesgalicia, a manager of Venture Capital & Private Equity firms located in Galicia, through the investment company SODIGA, forefather of Spanish Venture Capital & Private Equity by initiative of the National Institute for Industry in 1972. The contribution of this entity reached €1.25 million, distributed over three rounds in the years 2000 and 2002.

Among its achievements, the strong growth in sales and its international projection, based on the development of various veterinary vaccines for which practically no competition exists, are worthy of mention. Its international presence is instrumented through the presence of its products in more than 40 countries.

The Exit

SODIGA's investment in CZ Veterinary was not backed by a specified term divestment agreement. In this type of investment, at the most a tenure of ten years is established. In the year 2007, after seven years with the company, the partners were given the possibility to purchase the shares SODIGA owned in the share capital of CZ Veterinary and which represented 4.65% of the total. The partners accepted the proposal. The IRR on the transaction was 9%.

XESGALICIA

Xesgalicia SGEGR is a Venture Capital & Private Equity firm management entity headquartered in Santiago de Compostela. It manages funds close to €150 million, instrumented through the Adiante, Emprende and Aquagal funds, apart from SODIGA's portfolio.

PREMIOS AL CAPITAL RIESGO
& PRIVATE EQUITY EN ESPAÑA
EDICION/edition2008
SPANISH VENTURE CAPITAL
& PRIVATE EQUITY AWARDS



PREMIO HONORÍFICO 2007
2007 HONORARY AWARD

para / to

JOSÉ MARÍA LOIZAGA

Entrega el premio / Award presented by
CARLOS GONZÁLEZ
Presidente de Deloitte
CEO Deloitte Spain

Uno de los momentos emotivos de la noche fue el vivido con la entrega del premio Honorífico 2007, que recibió José María Loizaga, ex presidente de Mercapital, de manos del presidente de Deloitte, Carlos González.

Loizaga, que fue presentado por el presidente de la firma como “un referente del capital riesgo y de la economía española de primera línea”, se dirigió a todos los asistentes y les animó a continuar desarrollando su actividad con el mismo entusiasmo que en 2007. Carlos González afirmó sentirse “privilegiado” por decir unas palabras que resaltasen la carrera de José María Loizaga, para lo que explicó que “si ser presidente de Deloitte implicase sólo este tipo de intervenciones, tendría que pagar en lugar de cobrar”. Carlos González destacó la capacidad de José María Loizaga “para desarrollar a las empresas genuinamente españolas” y le agradeció “lo mucho que has hecho en el mundo empresarial español y lo mucho que sin duda seguirás haciendo”. Por todo esto, “y por el cariño con el que siempre me ha tratado”, Carlos González reconoció que “los honrados somos nosotros por poder darte este premio”.

Una carrera repleta de responsabilidades

José María Loizaga comenzó sus actividades en el sector financiero en 1956 en el Banco de Vizcaya en Bilbao, donde ocupó diversos puestos ejecutivos a lo largo de doce años. Su carrera continuó con su incorporación a Zardoya (la principal empresa española en el sector de ascensores) como director general, cargo desde el que fue responsable de la fusión de Zardoya y Otis Elevator Company (empresa subsidiaria de United Technologies Corporation). Durante el periodo 1968-1980 ocupó distintos puestos como alto ejecutivo en Otis Elevator International Group, entre los que se incluyen los de máximo responsable en España, director de Área para Europa Meridional y Consejero de Otis International, donde fue el responsable de la adquisición por parte del grupo de varias empresas en toda Europa. En 1980 se incorporó al Grupo Banco Hispano Americano, en el que creó un nuevo banco de negocios, el Banco Hispano Industrial. En 1982 fue nombrado consejero delegado de Banco Unión, el segundo banco industrial en España (un banco en crisis adquirido por el Grupo Hispano), se responsabilizó de la fusión de éste con el Banco Urquijo, el primer banco industrial de España, y se convirtió en consejero delegado de la nueva entidad en 1984. En 1985 fundó Mercapital de la que fue presidente hasta marzo de 2008. Mercapital es una de las empresas líderes del mercado español de capital riesgo que a lo largo de estos 20 años de trayectoria ha invertido más de 1.400 millones de euros, convirtiéndose en uno de los referentes del mercado español por su exitosa trayectoria y experiencia acumulada.

One of the most moving moments of the evening took place when José María Loizaga, former Chairman of Mercapital, received from Carlos González, Chairman of Deloitte, the 2007 Honorary Award.

Loizaga, who was introduced by the company's Chairman as a "first-class benchmark of Venture Capital and of the Spanish economy", addressed all attendees and encouraged them to continue working with the same enthusiasm as in 2007. Carlos González claimed to feel "honoured" for saying a few words to praise José María Loizaga's career, adding that "if being Deloitte's Chairman meant only taking part in this type of events, then instead of earning a salary, I should be the one paying for the privilege of the job". Carlos González highlighted José María Loizaga's capacity "to develop genuinely Spanish companies" and thanked him for everything he has done for the Spanish business world and for everything he will unquestionably continue doing. For all of this, "and for his always caring manners when dealing with me", Carlos González admitted that "we are the honoured ones for having been chosen to present this Award to you."

A career ridden with responsibilities

Jose María Loizaga started out in the financial sector in 1956, at Banco de Vizcaya in Bilbao, where he worked in different executive positions throughout twelve years. His career progressed by joining Zardoya (Spain's major company in the Lift Sector) as General Manager, post from which he supervised the merger of Zardoya with Otis Elevator Company (a subsidiary of United Technologies Corporation). From 1968-1980, he held different Senior Executive posts within Otis Elevator International Group, such as Area Director for Southern Europe and Director of Otis International, where he was in charge of the acquisition of several companies all over Europe for the Group. In 1980, he joined the Banco Hispano Americano Group, where he created a new business bank, Banco Hispano Industrial. In 1982, he was appointed CEO of Banco Unión, the second industrial bank in Spain (a bank in trouble and bought by the Hispano Group); there he led the merger with Banco Urquijo, Spain's first industrial bank, and became the new institution's CEO in 1984. He founded Mercapital in 1985 and was its Chairman until March 2008. Mercapital is one of the leading companies in the Spanish Private Equity market, which throughout its 20 years history has invested over 1.4 billion euros, becoming a major reference in the Spanish market as a result of its success and gathered experience.

ASCR^RI
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

ASCRI: Asociación Española de
Entidades de Capital Riesgo
Príncipe de Vergara 55, 4º D
28006 Madrid
Telf.: +34 91 411 96 17
Fax: 91 562 65 71
www.ascrri.org



Universidad de Navarra

IESE Business School
Camino Cerro del Águila, 3
28023 Madrid
Telf.: +34 91 211 30 00
Fax: 91 562 65 71
<http://www.iese.edu/es/>

Deloitte.

Deloitte
Plaza de Pablo Ruiz Picasso s/n
Torre Picasso
28020 Madrid
Telf: + 34 91 514 50 00
Fax: + 34 91 514 51 80
www.deloitte.es