







Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009



# ÍNDICE

## INDEX

07	INTRODUCCIÓN INTRODUCTION
09	PRÓLOGO PROLOGUE
11	RESUMEN DE PREMIOS SUMMARY OF AWARDS
13	MEJOR OPERACIÓN DE LANZAMIENTO DE EMPRESAS BEST START-UP COMPANY TRANSACTION
17	MEJOR OPERACIÓN DE CAPITAL EXPANSIÓN BEST EXPANSION CAPITAL TRANSACTION
21	MEJOR OPERACIÓN EN EMPRESA CONSOLIDADA (1) BEST TRANSACTION IN CONSOLIDATED COMPANY
25	MEJOR OPERACIÓN EN EMPRESA CONSOLIDADA (2) BEST TRANSACTION IN CONSOLIDATED COMPANY
29	OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL TRANSACTION HAVING THE GREATEST ECONOMIC AND SOCIAL IMPACT
33	OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO EN LA INNOVACIÓN TRANSACTION HAVING THE GREATEST IMPACT ON INNOVATION
37	PREMIO HONORÍFICO 2008 2008 HONORARY AWARD



# INTRODUCCIÓN INTRODUCTION

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

---

*“Organizar la segunda edición de los Premios al Capital Riesgo y Private Equity con nuestros amigos de ASCRI y de IESE Business School ha sido de nuevo un placer, tanto para mí como para el resto de socios de Deloitte. En la Firma hemos prestado desde los años 80 nuestra variedad de servicios al Capital Riesgo y hemos sido testigos de excepción de su magnífica evolución. En un contexto como el actual, marcado por las dificultades, hemos creído todavía más relevante apoyar estos galardones, únicos en España, debido a la contribución del Capital Riesgo como dinamizador de la economía”.*

**Eduardo Sanz**

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

---

*“En las condiciones actuales del mercado es importante destacar el papel de las entidades de Capital Riesgo, de sus participadas y de todos los asesores que día a día hacen industria y dinamizan los sectores económicos donde intervienen. Con la divulgación de estos galardones queremos mostrar los casos de empresas participadas que salen reforzadas con el respaldo del Private Equity. Un año más, sólo aparecen los premiados pero las candidaturas han sido numerosas”.*

**Jaime Hernández-Soto**

Presidente de ASCRI

---

*“La economía española y mundial ha sufrido un deterioro muy significativo, al cual no han sido inmunes las empresas participadas por las firmas de Venture Capital y de Private Equity. A pesar de los retos que plantea la adaptación a este nuevo entorno y la falta de liquidez del sistema financiero, el año 2008 ha permitido a muchas empresas seguir su desarrollo y a sus inversores desinvertir con unos niveles de rentabilidad muy atractivos. Para el IESE, en colaboración con ASCRI y Deloitte, 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 y del Private Equity en la sociedad. El extraordinario talento que esta industria ha atraído en los últimos años es su mejor garantía de futuro. Sin embargo, hay que reconocer que las prioridades han cambiado y es responsabilidad de todos el adaptarnos lo más rápidamente posible al nuevo entorno competitivo”.*

**Juan Roure**

Profesor de IESE Business School

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

---

*“It has once again been a pleasure, both for me and the other Deloitte partners, to organise the second edition of the Venture Capital and Private Equity Awards with our friends at ASCRI and IESE Business School. At our Firm we have provided our range of services to the private equity industry since the 1980s, and we have been privileged to witness its magnificent performance. In an environment such as that of today, plagued by difficulties, we consider it to be all the more important to support these awards, the only ones of their kind in Spain, due to the contribution of private equity as a catalyst for the economy”.*

**Eduardo Sanz**

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

---

*“In the current market situation it is important to underline the role played by private equity firms, their investees and all the advisers who day-in, day-out create the industry and vitalise the sectors of the economy in which they operate. By publishing these awards, we wish to show examples of investees that are bolstered through the backing of private equity. Once again this year, although only the award-winning firms appear in this publication, there were a large number of candidates vying for the prizes”.*

**Jaime Hernández-Soto**

Chairman of ASCRI

---

*“The economy, both in Spain and worldwide, has undergone a major downward slide from which the investees of the venture capital and private equity firms have not emerged unscathed. Despite the challenges posed by the need to adapt to this new climate and the shortage of liquidity in the financial system, 2008 was a year that enabled many enterprises to continue to develop and their investors to divest and reap highly attractive returns. For the IESE, in conjunction with ASCRI and Deloitte, these Awards are an excellent opportunity to recognise the efforts of the industry's professionals, to make best practices known and, at the same time, to disseminate the role of venture capital and private equity in society.” The extraordinary wealth of talent that this industry has attracted in recent years represents its best guarantee for the future. Nevertheless, we have to acknowledge that priorities have changed and it is the responsibility of all of us to adapt as swiftly as possible to the new competitive environment”.*

**Juan Roure**

Professor of IESE Business School



# PRÓLOGO PROLOGUE

*Por segundo año consecutivo, ASCRI, Deloitte e IESE Business School han otorgado los Premios a las entidades de Capital & 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, incluso en las fases recesivas del ciclo económico. 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 un auténtico asset class que no para de crecer.*

*Con la celebración de estos Premios españoles se quiere seguir demostrando 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 2008. 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 second consecutive year, ASCRI, Deloitte and IESE Business School have awarded the Prizes for Venture Capital & Private Equity firms based in Spain. The aim of the awards is to underline, with real-world examples, the statement included in ASCRI's annual reports on the "Economic and social impact of private equity in Spain": private equity-backed companies provide a major stimulus for the Spanish economy, grow more quickly, create more jobs and invest more vigorously than companies not financed by this industry, even in recessionary phases of the economic cycle. Private equity-funded companies achieve higher operating profits, are more innovative and competitive and, as a result, better prepared than other enterprises to face the future challenges of a globalised world.*

*For more than twenty years, private equity has provided Spanish companies, mainly SMEs, with the capital and managerial assistance required for their start-up, expansion, re-orientation or succession; very often, these companies are unable to obtain capital from traditional financial sources such as the stock market or banks. In Spain, the industry has developed gradually to take up an important place within the Spanish financial system, thanks above all to the attractive returns obtained by institutional and private investors, thus making private equity a genuine asset class that does not cease to grow.*

*The purpose of holding these Spanish Awards is to continue to demonstrate the value of this industry as an economic asset and to showcase certain specific companies that have demonstrated how, with the support of a private equity firm, they have become more profitable, innovative and competitive enterprises. The Awards also aim to reward all the professionals involved in these transactions, since, without them and their professionalism, the companies would not have achieved this growth, or, at least, would not have done so as swiftly or as efficiently.*

*The Awards were open to all transactions performed by private equity firms based in Spain, with the requisite that they were divested (fully or partially, provided that the partial divestment is material) between 1 January and 31 December 2008. Although financial return on investment was the main selection criterion, other equally important factors, such as strategy over the life of the investment, growth in billings, acquisitions, international expansion, job creation and innovation, were also taken into account.*

# PRÓLOGO PROLOGUE

*El proceso de selección de los ganadores se inició en febrero 2009 y finalizó a principios de mayo 2009, tras varias reuniones y estudio por parte del jurado de toda la documentación pertinente sobre cada operación. Este jurado estuvo compuesto por:*

**Beatriz Fernández Ordóñez**  
*Directora de Private Equity de Fonditel*

**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. Fundador de webcapitalriesgo.com*

**Craig Williamson**  
*Socio de SL Capital Partners, LLP.*

*La ceremonia de entrega de los Premios tuvo lugar el 21 de mayo 2009, a lo largo de una magnífica cena en el Hotel Ritz de Madrid presentada por la periodista Olga Viza. Unos 165 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 solo 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 the selection of the winning entries began in February 2009 and concluded in early May 2009, following several meetings and the scrutiny by the jury of all the relevant documentation on each transaction. The jury comprised:*

**Beatriz Fernández Ordóñez**  
*Private Equity Manager of Fonditel*

**Juan Roure**  
*Lecturer and member of the International Advisory Board of IESE.*

**Antonio Dávila**  
*Lecturer in Entrepreneurial Initiative at IESE*

**José Martí Pellón**  
*Lecturer in Financial Economics at Universidad Complutense de Madrid and founder of webcapitalriesgo.com*

**Craig Williamson**  
*Partner of SL Capital Partners, LLP.*

*The Award ceremony, hosted by journalist Olga Viza, took place on 21 May 2009 during the course of a magnificent dinner at the Hotel Ritz in Madrid. Around 165 of the industry's foremost professionals attended the event, guaranteeing the success of future editions.*

*The next section of this publication highlights the awards and the winning private equity firms, with a brief description of each case. These "award-winners" constitute a success for more than one reason. Naturally, the investors obtained a significant return on their investment, and in certain cases the other shareholders and managers of the companies shared the rewards. However, success goes far beyond the mere obtainment of a yield to encompass other facets such as job creation, innovation and the construction of solid, well-managed enterprises that encourage us to believe that they will continue to perform successfully on their own once the private equity firms have relinquished their shareholdings in them.*

# TABLA RESUMEN DE LOS PREMIOS

## SUMMARY OF AWARDS

PREMIO AWARD	ENTIDAD DE CAPITAL RIESGO TO THE PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL	POR SU PARTICIPACIÓN EN LA EMPRESA FOR ITS STAKE IN THE COMPANY
Mejor operación de lanzamiento Best start-up transaction	Gestión de Capital Riesgo del País Vasco	Progenika Biopharma
Mejor operación de capital expansión Best expansion capital transaction	Diana Capital	Grupo Indal
Mejor operación en empresa consolidada (2) Best transaction in consolidated company (2)	Ahorro Corporación Desarrollo	Fábrica Electrónica Josa
	Espiga Capital	Tecresa
Operación con mayor impacto económico y social Transaction having the greatest economic and social impact	3i	Sampletest
Operación con mayor impacto en la innovación Transaction having the greatest impact on innovation	BCN Highgrowth	Advancell
Honorífico 2008 2008 Honorary Award	A la persona de Gabriel Gutiérrez Ugalde	

CR

PE

Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009

Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009



MEJOR OPERACIÓN DE LANZAMIENTO  
DE EMPRESAS  
THE BEST START UP COMPANY  
TRANSACTION

---

para la entidad / to the entity

**GESTIÓN DE CAPITAL  
RIESGO DEL PAÍS VASCO**

---

por su participación en / for its stake in

**Progenika Biopharma**

---

Entrega el premio / Award presented by  
**JUAN ANTONIO GALÁN**

Profesor de IESE Business School  
Professor of IESE Business School

Recoge el premio / Award received by  
**AITOR COBANERA**

Director General de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco  
General Director of Gestión del Capital Riesgo del País  
Vasco

### Antecedentes

Progenika Biopharma, compañía pionera en el emergente campo de la medicina personalizada, se dedica al diseño, desarrollo y producción de novedosos microarrays de ADN para el diagnóstico, pronóstico de evolución de la dolencia y predicción de respuesta al tratamiento de enfermedades humanas genéticamente complejas.

Progenika ha tenido, desde el principio, vocación internacional para alcanzar el liderazgo en el mercado global de la medicina personalizada; esto le ha llevado a establecer oficinas de Propiedad Industrial en Inglaterra, así como delegación comercial y laboratorios de investigación en USA. Con el plan de desarrollo de mercados internacionales, ha conseguido implantar exitosamente sus productos y tecnologías en países de Europa, América y Oriente Medio.

### La operación

La compañía nace en el año 2000 como una empresa pionera en el panorama biotecnológico europeo. En el ejercicio 2003, se plantea dar un salto cualitativo y cuantitativo en su actividad, debiendo afrontar un Plan de Inversiones de 5 millones de euros en el periodo 2003-2007, con un peso muy importante de I+D (80% del total), con un Capital Social de 0,5 millones de euros. Para ello, afronta una ronda de financiación para la búsqueda de 1 millón de euros de aportación a Fondos Propios, 1 millón de euros de Financiación Ajena y el resto con la capacidad de generación de recursos de la sociedad. Por otra parte, en el País Vasco se estaba comenzando a potenciar el sector de biotecnología (estrategia Biobask 2010), con el objetivo de posicionar a esta Comunidad en dicho sector de actividad.

La operación se cerró con la aportación de 1 millón de euros, a cambio del 15% de la sociedad, con un radget a favor de los promotores, en función del grado de cumplimiento del Plan de Negocio en el periodo 2003-2005.

En este período, el crecimiento de la empresa se ha basado en la I+D+i, la orientación del producto hacia el mercado final de salud, el prestigio profesional y la captación de talento, ser referencia europea en proyectos de I+D+i cooperativo y la profesionalización de la gestión.

### La salida

El objetivo era permanecer en la compañía un plazo en torno a 6 años, considerando que si su evolución era la prevista, iba a ser necesaria la entrada de nuevos socios, lo cual previsiblemente implicaría nuestra salida.

En marzo de 2007, se produjo la entrada de un socio financiero a través de una ampliación de capital, que también supuso el ejercicio del derecho de acompañamiento por una gran parte de los socios, en la cual recuperamos lo invertido inicialmente. A finales de dicho ejercicio, Progenika Biopharma planteó a Gestión de Capital Riesgo una propuesta de recompra de las participaciones que esta última ostentaba, la cual se materializó en Mayo-2008, y permitió a Gestión de Capital Riesgo del País Vasco obtener una TIR del 44,85%, con un múltiplo de salida de 6 veces la inversión desembolsada, y una plusvalía neta superior a 5 millones de euros.

Los criterios básicos para la desinversión fueron la rentabilidad de la operación y el cumplimiento del ciclo en la empresa. Recientemente, Gestión de Capital Riesgo del País Vasco ha tomado participación en un spin-off de la compañía, acudiendo a una ronda de financiación de 6 millones de euros, aportando 2 millones de euros a cambio del 20% de la sociedad.

### Gestión de Capital Riesgo del País Vasco

La sociedad fue constituida en 1985, con el fin de impulsar y desarrollar la actividad de Capital Riesgo en el País Vasco; está inscrita con el nº 2 en el registro administrativo de Sociedades Gestoras de Capital Riesgo de la CNMV.

El principal accionista de la sociedad gestora es SPRI, S.A. (sociedad dependiente del Departamento de Industria del Gobierno Vasco), con un 70%, el restante 30% está repartido entre varias instituciones privadas.

La sociedad gestiona 86 millones de euros, a través de cuatro Fondos y una Sociedad de Capital Riesgo, abarcando proyectos de venture capital y capital expansión, contando actualmente con una cartera de 75 sociedades participadas, con una inversión total de 65 millones de euros.

### Background information

PROGENIKA BIOPHARMA S.A., a pioneer company in the emerging field of personalized medicine, is dedicated to the design, development and production of the innovative DNA microarrays for diagnosis, prognosis of the ailment's evolution and prediction of the response to treatment in genetically complex human diseases.

From the outset, PROGENIKA has had the international vocation necessary to become the leader of the global personalized medicine market; this had led the company to establish Industrial Property offices in England, as well as a commercial branch and research laboratories in the US. This international expansion plan has contributed to the successful implementation of its products and technologies in countries across Europe, America and the Middle East.

### The transaction

The company was born in 2000 as a pioneer enterprise within the European biotechnological scenario. In fiscal year 2003, it considered taking a qualitative and quantitative leap with regard to its activity, having to face during the period 2003-2007 an Investment Plan of €5 million -placing great weight on R+D (80% of the total)- with €0.5 million share capital. With this in mind, it faced a round of financing in order to get a contribution of €1 million to treasury stock, €1 million from outside financing and the rest from the company's ability to generate resources. In addition to this, the biotechnology sector was beginning to be promoted in the Basque country (2010 Biobask strategy), with the goal of positioning the Autonomous Community within this activity sector. The transaction closed with a €1 million contribution in exchange for 15% of the company. The promoter target was set on the basis of the degree to which the 2003-2005 Business Plan was fulfilled. The transaction was positively assessed since it had a pulling effect on the sector in the Basque country: the experience, knowledge, management capacity and economic involvement of the promoters, and the orientation towards generating value in a state-of-the art sector of the future. During that period, the company's growth had been based on R+D+i; the product was targeted at the end market of health and oriented towards professional prestige and the capturing of talent, towards becoming be a European reference in cooperation R+D+i projects and the professionalization of management.

### The exit

The goal was to remain in the company for around 6 years, having in mind that if the evolution was as expected, it would be necessary to allow entry to new partners, which would predictably entail our exit.

A new financial partner entered the company in March 2007 through a capital increase which also entailed the exercise of the tag-along right by a wide number of partners, whereby we recovered what had been initially invested.

At the end of said fiscal year, Progenika Biopharma submitted a proposal to Gestión de Capital Riesgo to buy back its stake. This materialized in May 2008 and enabled Gestión de Capital Riesgo del País Vasco to attain a 44.85% IRR, with an exit multiple of 6x the paid out investment and net capital gains of over €5 million. The basic criteria for the divestment were the transaction's profitability and the completion of the cycle in the company, valuing the contribution to the launch and growth of a major company within the sector, with great international projection, as well as the acquired experience within the scope of biotechnology, all of which have enabled Gestión de Capital Riesgo del País Vasco to hold stakes in other companies.

Just recently, Gestión de Capital Riesgo del País Vasco has taken part in the company's spin-off attending a €6 million round of financing, contributing €2 million in exchange for 20% of the company.

### Gestión de Capital Riesgo del País Vasco

The company was incorporated in 1985 with the goal of boosting and developing Venture Capital activity in the Basque Country. It is registered with the administrative registry of the Venture Capital Manager Companies of the CNMV with no. 2.

The main shareholder of the managing company is SPRI S.A. (a company dependent on the Industry Department of the Basque Government) with a 70% stake; the rest is distributed amongst a number of private institutions. The company manages €86 million through four Funds and one Venture Capital Company, covering venture and expansion capital projects and having a current portfolio of 75 investee companies, with a total investment of €65 million.

CR

PE

Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009



## MEJOR OPERACIÓN DE CAPITAL EXPANSIÓN BEST EXPANSION CAPITAL TRANSACTION

---

para la entidad / to the entity

**DIANA CAPITAL**

---

por su participación en / for its stake in

**Grupo Indal**

---

Entrega el premio / Award presented by

**DOMINIQUE BARTHEL**

Directora General de ASCRI

General Director of ASCRI

Recoge el premio / Award received by

**FRANCISCO GÓMEZ ZUBELDIA**

Consejero Delegado de Diana Capital

Chief Executive Officer of Diana Capital

### Antecedentes

Grupo Indal es un holding industrial dedicado a la iluminación profesional, especializado en alumbrado exterior decorativo y alumbrado exterior funcional. Fundada por la familia Arias en Valladolid en 1950, la empresa familiar ha ido creciendo de forma orgánica y por adquisiciones hasta configurarse en la actualidad como una de las cinco primeras compañías de su sector en Europa, compitiendo con compañías como Philips, General Electric y Siemens, y constituirse como uno de los principales operadores en España, Francia, Holanda, Gran Bretaña y Portugal. Con una facturación superior a los 170 M€ el Grupo emplea a más de 1.000 personas y cuenta con filiales en 13 países y presencia comercial en 53 países de los cinco continentes.

### La operación

A finales de 2001 Diana Capital identificó a Grupo Indal como una compañía con potencial de crecimiento y ambas partes llegaron a un acuerdo de inversión en abril 2003. La inversión liderada por Diana Capital consistió en una ampliación de capital de 12 M€ por el 25,86%, aportados por Diana Capital (8 M€ por el 17,24%) y por Axis Participaciones Empresariales (4 M€ por el 8,62%). La firma de capital riesgo apostó por el crecimiento del EBITDA del Grupo como fuente de creación de valor y descartó la búsqueda de mayor rentabilidad por la vía de un mayor apalancamiento financiero al existente en el momento de la inversión. El capital de la sociedad se valoró en 66,1 M€.

Diana Capital colaboró intensamente en el plan de internacionalización de Indal, reenfocando su presencia hacia la zona Euro en detrimento de Sudamérica, y ayudando en la adquisición de dos adquisiciones internacionales, complementarias desde un punto de vista geográfico y de producto, de las cinco adquisiciones realizadas en el periodo 2002-2007: los grupos de iluminación exterior Industria (Holanda, Alemania y Luxemburgo), WRTL (Reino Unido), 3E International (Francia), Indalux Equipamientos Eléctricos (Portugal) y Claude Lefebvre (Francia). En el periodo además se abrieron delegaciones en Polonia, la República Checa y China.

En 2008 Grupo Indal se había consolidado como el quinto operador europeo, tras haber alcanzado crecimientos anuales en ventas del 21% en los 5 años anteriores y haber duplicado el EBITDA hasta los 22,8 M€.

### La salida

Transcurridos cuatro años desde la entrada de Diana Capital, y una vez acometido el plan de internacionalización, Diana Capital lideró el proceso desinversor del 25,86% del capital en manos de Diana Capital y Axis Participaciones Empresariales.

El proceso se culminó en agosto 2008, momento de práctica paralización del mercado de fusiones y adquisiciones como consecuencia de la crisis, con una venta por 39 M€ a Caja Duero, entidad financiera con fuerte presencia en el área de origen de Grupo Indal. La rentabilidad alcanzada fue una TIR del 25% y un múltiplo de 3,1x la inversión. La alta rentabilidad alcanzada ha sido resultado del mayor valor de la compañía como consecuencia de un significativo cambio de dimensión e internacionalización (al crecer en ventas desde 68 M€ - con ventas de filiales extranjeras de 27 M€ - a más de 170 M€ - con ventas de sociedades en el extranjero por más de 130 M€ -, convirtiéndose en la 5ª compañía europea) así como de una elevada rentabilidad (con un EBITDA que se multiplicó por 2,1x, alcanzando elevados márgenes del entorno del 15% sobre ventas). Cabe destacar el moderado uso de deuda en la operación (el endeudamiento neto promedio durante el periodo de inversión se situó en 1,9x EBITDA -con mínimo de 1x y máximo de 3x-).

### Diana Capital

Diana Capital es una firma de capital riesgo enfocada en operaciones de capital expansión del segmento medio del mercado, en el que participan más de una veintena de inversores de primer nivel. Con recursos gestionados de 100 M€ Diana Capital ha invertido en 6 compañías, destacando las exitosas desinversiones en el grupo de iluminación exterior Grupo Indal y el grupo de automoción Recyde, así como las compañías en cartera Grupo Guascor, uno de los líderes españoles en energías renovables; Veralia, líder en España de producción y distribución audiovisual; Lumelco, distribuidor en exclusiva para España de los equipos de climatización de Mitsubishi; y Muebles Tapizados Granfort, líder español del sector de fabricación de mueble tapizado.

**Background information**

Grupo Indal is an industrial holding within the professional lighting sector, specializing in decorative outdoor lighting and functional outdoor lighting.

Founded by the Arias family in Valladolid in 1950, the family company grew organically and as a result of acquisitions until it positioned itself amongst the first five top companies of the sector in Europe, competing with companies such as Philips, General Electric and Siemens. It is also one of the main operators in Spain, France, Holland, the United Kingdom and Portugal. With an over €170 million turnover, the Group has over 1,000 employees, subsidiaries across 13 countries and commercial standing in 53 countries within the five continents.

**The transaction**

Towards the end of 2001, Diana Capital identified Grupo Indal as a company with growth potential and therefore approached it. During 2002, Indal resumed contact with Diana Capital and after a process whereby they gathered information on each other and Diana revealed its industry knowledge, its potential value-added contribution and its commitment to the transaction, both parties came to an investment agreement in April 2003. The investment led by Diana Capital consisted of a €12 million capital increase, as a result of the 25.86% contributed by Diana Capital (€8 million for 17.24%) and Axis Participaciones Empresariales (€4 million for 8.62%). The venture capital firm supported growth of the Group's EBITDA as the way forward to add value and ruled out seeking higher yields through a greater financial leverage than the one existing in the market at the time of the investment. The company's capital was valued at €66.1 million. Diana Capital intensely collaborated with Indal in attaining its plan to expand to international markets, refocusing it towards the Eurozone as opposed to South America, and assisted it with two acquisitions -complementary from the geographical and product viewpoints- of the five international acquisitions carried out from 2002 to 2007: the outdoor lighting groups Industria (Holland, Germany and Luxembourg), WRTL (the United Kingdom), 3E International (France), Indalux Equipamientos Eléctricos (Portugal) and Claude Lefebvre (France). Subsidiaries in Poland, the Czech Republic and China were created during said period as well. In 2008, Group Indal had positioned itself as the fifth European operator, after achieving a 21% annual sales growth during the 5 preceding years and duplicating its EBITDA, reaching €22.8 million.

**The exit**

Four years after Diana Capital's entry and the accomplishment of the international plan, Diana Capital led the divestment of the 25.86% capital held by Diana Capital and Axis Participaciones Empresariales.

The process culminated in August 2008, when the merger and acquisition market practically came to a halt as a result of the downturn, with a €39 million sale to Caja Duero, a financial entity with a strong hold in Grupo Indal's original area. The yields consisted of a 25% IRR and a 3.1x multiple investment. The high profitability achieved came as a result of the company's greater value, consequence of a significant shift in dimension and internationalization (its sales volume went from €68M -€27M for the selling of foreign subsidiaries- to over €170M -selling companies abroad for over €130M-, ranking as the 5th European company) and high yields (with 2.1x EBITDA, reaching wide margins of around 15% of sales). It is noteworthy to mention the moderate use of debt in this transaction (the average net debt ratio during the investment settled at 1.9x EBITDA -with a 1x minimum and 3x maximum).

**DIANA CAPITAL**

Diana Capital is a private equity firm in which Banco Guipuzcoano and Fortis Holanda have a stake. It focuses on middle market expansion capital transactions, carried out by over twenty first-rate investors. With managed funds of around €100M, Diana Capital has invested in 6 companies. We can highlight the successful divestments carried out within the outdoor lighting group Grupo Indal and the automobile group Recyde, as well as the companies in the portfolio: Grupo Guascor, one of the Spanish forefront companies in renewal energies; Veralia, leader in Spain of the audiovisual production and distribution market; Lumelco, exclusive distributor in Spain of Mitsubishi air conditioning equipment; and Muebles Tapizados Granfort, Spanish leader of the upholstered furniture market

CR

PE

Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009



MEJOR OPERACIÓN EN EMPRESA  
CONSOLIDADA  
BEST TRANSACTION IN CONSOLIDATED  
COMPANY

---

para la entidad / to the entity

**AHORRO CORPORACIÓN  
DESARROLLO**

---

por su participación en / for its stake in

**Fábrica Electrónica Josa**

---

Entrega el premio / Award presented by  
**EDUARDO SANZ**

Socio de Deloitte.  
Partner of Deloitte

Recoge el premio / Award received by  
**RAFAEL PÉREZ BENAYAS**

Subdirector General de AC Desarrollo  
Deputy General Director of AC Desarrollo

### Antecedentes

La Compañía fabrica y comercializa material eléctrico, bajo la marca BJC para uso doméstico, industrial y en iluminación exterior. En 2007, BJC era la segunda empresa de pequeño material eléctrico en España, con una cuota de mercado del 16%, y una cifra de ventas de € 54 M. en 2007

### La operación

La inversión fue presentada a AC Desarrollo por Translink Corporate Finance (actualmente Clairfield) a finales de 2003. Los accionistas de Josa eran la totalidad de sus empleados: 400 personas sin que ninguna ostentase una participación significativa. Simultáneamente al acuerdo de inversión, se pactó un plan de prejubilaciones al que se adhirió, aproximadamente, un tercio de la plantilla.

La negociación de AC Desarrollo con los vendedores, por las circunstancias mencionadas fue lenta y compleja, culminó en diciembre de 2004 con la adquisición de la mayoría accionarial (88%), permaneciendo el resto en manos del equipo directivo. La inversión fue de € 18,7 millones, destinados a compra de acciones y a una ampliación de capital. AC Desarrollo mantuvo una participación del 52% y buscó un coinversor para el 16% restante (Giatsa, vehículo de Caixa de Penedés). AC Desarrollo valoró para realizar la inversión la cuota de mercado de BJC en un sector con alto crecimiento, su marca y su red comercial. Adicionalmente, BJC contaba con modernas instalaciones, situadas en Rubí (Barcelona), pero con inversiones pendientes que permitirían incrementar su rentabilidad. Su equipo directivo tenía una gran experiencia en el sector. Asimismo, la existencia de potenciales compradores industriales, entre ellos grandes multinacionales, constituía una clara vía de desinversión. AC Desarrollo impulsó la elaboración de un plan estratégico basado en:

1. Desarrollo de nuevos productos y mejora de los existentes
2. Incremento de la red de ventas nacional propia
3. Mejoras productivas: inversión en líneas automáticas de producción y almacén automático
4. Ahorro de costes: cierre de filiales extranjeras no rentables, prejubilaciones de personal, refinanciación de la deuda y externalización de la fabricación de luminarias
5. Mejoras en la gestión con la implantación de SAP

### La salida

El criterio fundamental en la desinversión fue la maximización de la rentabilidad, seleccionando la oferta con mayor precio, sin pagos aplazados, y con menores requisitos de responsabilidad y garantías. Se tuvieron en cuenta que el perfil del comprador aunara dichos requisitos económicos, además de asegurar el desarrollo futuro de BJC.

Se contactó a diversos compradores industriales y algún inversor financiero, estructurándose un proceso competitivo entre los interesados. El proceso finalizó con la selección de un candidato (SIEMENS) en base a una oferta vinculante. El cierre de la transacción se produjo tres semanas después.

La venta supuso para AC Desarrollo multiplicar por 4,4 veces su inversión en 3,5 años, con una TIR del 48%. El éxito de la inversión se basó en una buena negociación de los términos de la inversión, no exenta de complejidad, las mejoras operativas y de gestión conseguidas en BJC, así como en el oportuno momento de desinversión.

### AHORRO CORPORACIÓN DESARROLLO

Ahorro Corporación Desarrollo es la Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo del Grupo Ahorro Corporación. En la actualidad, AC Desarrollo gestiona fondos de capital riesgo que totalizan un patrimonio de € 325 millones, habiendo realizado 34 inversiones desde el inicio de su actividad, en 1999.

AC Desarrollo cuenta con una presencia geográfica amplia, con oficinas en Madrid, Sevilla, Málaga, Valencia y Valladolid. El equipo responsable de las inversiones está formado por 14 personas con una extensa experiencia profesional, muy enfocado en el apoyo y el seguimiento activo de las compañías participadas.

El Grupo Ahorro Corporación es un grupo financiero, cuyos accionistas son 43 Cajas de Ahorro y la CECA, que ofrece una amplia gama de productos y servicios de inversión a instituciones, entidades financieras y empresas.

### Background information

Fábrica Electrotécnica Josa, S.A. (hereinafter, the “Company” or “BJC”)

The Company makes and sells electrical material under the BJC. In 2007, BJC was the second small electric component company in Spain, with a 16% market share.

The Company has modern premises in Rubí (Barcelona) and around 380 employees. BJC sales in 2007 reached €54 million.

### The transaction

The investment was presented to AC Desarrollo by Translink Corporate Finance (now Clairfield) at the end of 2003. Josa’s shareholders were the totality of its employees: 400 people, without any single person holding a significant stake. Simultaneously to the investment agreement, an early retirement plan was agreed on and around a third of personnel subscribed it. Negotiations between AC Desarrollo and the sellers were slow and complex due to the aforementioned circumstances and culminated in December 2004 with the acquisition of the majority stake (88%), whilst the rest remained with the executive team. It was an €18.7 million investment, dedicated to buying shares and increasing capital. AC Desarrollo held a 52% stake and looked for a co-investor for the remaining 16% (Giatsa, a Caixa de Penedés vehicle).

In order to make this investment, AC Desarrollo valued BJC’s market share in a high growth market, its trademark and retail network. In addition, BJC had modern premises and pending investments which enabled it to increase its profitability. Its executive team had wide experience within the sector. Likewise, potential industrial buyers –large multinationals, amongst others-, comprised a clear divestment channel.

AC Desarrollo boosted:

1. To develop new products and improve existing ones.
2. To increase the own-national-sales-network.
3. To make production betterments: investing in automatic production lines and automatic warehousing.
4. Cost savings: closing of foreign unprofitable subsidiaries, early retirement of personnel, debt refinancing and outsourcing luminaire production.
5. To improve management by implementing SAP.

### The exit

During AC Desarrollo’s stay in Josa, a number of multinationals contacted ECR with a view to acquiring it. Once the 3-year goals of the strategy plan had been fulfilled, Josa’s situation and the market context were analyzed.

The positive evolution of business hinted to a good appreciation of the investment, whereby we initiated the process to sell it. The fundamental divestment criterion was to maximize profitability, taking the offer with the highest price, with no deferred payments and with the fewest liability and guarantee requirements. We considered a profile buyer that met said economic requirements and that would ensure BJC’s future development. Several industrial buyers and some financial investors were contacted and a competitive process was structured amongst the interested parties. The process culminated with the selection of one candidate (SIEMENS) on the basis of a binding offer. Closure of the deal took place three weeks later.

The sale meant for AC Desarrollo a 4.4x multiple investment in 3.5 years, with a 48% IRR. The investment’s success was based on the fine negotiation of the -quite complex- investment terms, the operational and management betterments achieved at BJC, as well as the appropriate timing for divestment.

### AHORRO CORPORACIÓN DESARROLLO

Ahorro Corporación Desarrollo is the Manager of Venture Capital Entities belonging to Grupo Ahorro Corporación. At present, AC Desarrollo manages venture capital funds which amount to €325 million, making 34 investments since 1999, when it started operating. AC Desarrollo has a multi-sector investment approach and has successfully undertaken several types of operations, both in situations of majority and minority shareholdings. AC Desarrollo is widely represented geographically and has offices in Madrid, Sevilla, Málaga, Valencia and Valladolid. The investments team is comprised of 14 people with extensive professional experience and highly focused on supporting and actively following-up investee companies. Grupo Ahorro Corporación is a financial group, whose shareholders are 43 Savings Banks and CECA. It offers a wide range of investment products and services to institutions, financial entities and companies.

CR

PE

Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009



MEJOR OPERACIÓN EN EMPRESA  
CONSOLIDADA  
BEST TRANSACTION IN CONSOLIDATED  
COMPANY

---

para la entidad / to the entity

**ESPIGA CAPITAL**

---

por su participación en / for its stake in

**Tecresa**

---

Entrega el premio / Award presented by  
**EDUARDO SANZ**

Socio de Deloitte.  
Partner of Deloitte

Recoge el premio / Award received by  
**JUAN CARVAJAL**

Director General de Espiga Capital  
General Director of Espiga Capital

### Antecedentes

El Grupo Tecresa se componía originalmente de dos sociedades operativas: Técnicas de Refractarios S.A., compañía de montaje y suministro de revestimientos técnicos, ubicada en Bilbao, y Tecresa Protección Pasiva, S.L., compañía líder en España en fabricación, diseño e instalación de productos y sistemas de protección pasiva contra incendios (mortero, placa y sistemas de evacuación de humos), principalmente para edificación singular y obra civil, un nicho de mercado con una regulación y una práctica aseguradora de exigencia creciente. Ubicada en Madrid, fue fundada en 1999 por un equipo directivo con amplia experiencia en el sector en asociación con la compañía Técnicas de Refractarios S.A.

### La operación

A través de Auren Finanzas Corporativas se identificó la oportunidad de adquisición conjunta de los negocios de Técnicas de Refractarios S.A. y Tecresa Protección Pasiva S.L. mediante una operación de capital sustitución que se materializó en julio de 2004. Tras sucesivas compraventas, la inversión neta total de Espiga ascendió a €7,9 millones por el 87% del capital de Tecresa Protección Pasiva y el equipo directivo mantuvo la participación restante. Desde la entrada de Espiga, la estrategia se centró en desarrollar el negocio de protección pasiva contra incendios, desarrollado por Tecresa Protección Pasiva e identificado como de mayor potencial de creación de valor, mediante las siguientes actuaciones:

1. Acuerdo de distribución de placa con un proveedor chino en exclusividad para Europa, permitiendo sustituir al anterior y competir con una mejora significativa del coste.
2. Realización de inversiones que permitieron duplicar la capacidad productiva de mortero.
3. Adquisición de terrenos y construcción de nueva nave industrial en LegaTec de 4.468 m<sup>2</sup>.
4. Refuerzo del equipo: entre 2004 y 2007 se incrementó la plantilla en un 55% con objeto de crear la base de un crecimiento sostenible. En 2006 se reforzó el departamento de evacuación de humos con una mejora significativa en sus resultados.

En 2004-07 Tecresa Protección Pasiva duplicó sus ventas y multiplicó su EBITDA por 2,8 hasta una facturación de €28 millones con un EBITDA de €5,0 millones en 2007.

### La salida

Espiga Capital y el equipo directivo de Tecresa Protección Pasiva materializaron en febrero de 2008 la venta del 100% del capital a Mercor S.A. (Polonia), una compañía de protección contra incendios cotizada en la bolsa de Varsovia. Mercor realizó un acercamiento directo a los accionistas de la compañía, en el marco de su plan estratégico de construcción de un grupo europeo en el sector de protección contra incendios mediante la adquisición de varias compañías. A la fecha de desinversión, la compañía era líder de su sector en España y disponía de una base de activos sólida para continuar su trayectoria de crecimiento. La desinversión supuso para Espiga una TIR del 51,8% y un múltiplo de cuatro veces la inversión.

### Espiga Capital

Espiga capital es una firma nacional de capital inversión fundada en 1998. Desde su creación Espiga ha invertido € 90 millones en 16 compañías en diversos sectores. Actualmente gestiona fondos del Grupo Caja Rural e inversores particulares por importe de €160 millones destinados a adquirir, en asociación con equipos directivos, participaciones mayoritarias o minoritarias significativas en compañías rentables de tamaño mediano, con una inversión en el capital de entre €10 y €30 millones por operación. El objetivo de Espiga es contribuir en cada compañía al alineamiento de los intereses de los accionistas, a la profesionalización de la gestión y a la creación de valor, mediante el apoyo en el crecimiento orgánico y adquisiciones, la mejora del posicionamiento estratégico y el enfoque en la generación de flujos de caja libre. Iberchem, Sedal y Undesa constituyen otros ejemplos de desinversiones recientes en compañías participadas por Espiga. En la actualidad, la cartera de Espiga incluye participaciones en Grupo Pool, M30, Invesa, Lekue y Segur Ibérica.

### Background information

Grupo Tecresa originally consisted of two operating companies: Técnicas de Grupo Tecresa originally consisted of two operating companies: Técnicas de Refractarios S.A. –a technical coating assembly and supply company, mainly of fireproof material for the industrial sector, based in Bilbao- and Tecresa Protección Pasiva S.L. –the leading company in Spain regarding manufacturing, design and installation of products and systems for passive fire protection (mortar, panel and smoke evacuation systems), mainly for single buildings and civil engineering, a market niche with increasingly more demanding regulation and insurance practice. Based in Madrid, it was incorporated in 1999 by an executive team, with extensive experience in the sector, in association with the company Técnicas de Refractarios S.A.

### The Transaction

Auren Finanzas Corporativas identified the opportunity to jointly acquire the businesses belonging to Técnicas de Refractarios S.A. and Tecresa Protección Pasiva S.L. through a replacement capital transaction which took place in July 2004. After successive buying and selling transactions, the total net investment by Espiga reached €7.9 million for 87% of Tecresa Protección Pasiva's capital, whilst the outstanding stake remained with the executive team.

From the moment Espiga was in, the strategy focused on developing the passive fire protection business –developed by Tecresa Protección Pasiva and identified as the one with the greatest potential to create value- through the following actions:

1. Strategy Agreement for panel supply: an exclusive panel distribution agreement for Europe was signed with a Chinese supplier, enabling the former company supplier to be replaced and thereby competing with significantly improved costs.
2. Increase of production capacity: investments were made in order to double the production capacity of the Tecwool mortar.
3. Acquisition of land and construction of the new 4,468m<sup>2</sup> industrial premises at LegaTec (Polígono Industrial Leganés Tecnológico).
4. Reinforcement of the team: between 2004 and 2007, staff was increased by 55% with the aim of establishing the base of sustainable growth. In 2006, the smoke evacuation department was reinforced, with significant improved results.

From 2004 to 2007, Tecresa Protección Pasiva doubled its sales and increased its EBITDA by 2.8, achieving in 2007 a €28 million turnover and €5.0 million EBITDA.

### The Exit

Espiga Capital and the executive team at Tecresa Protección Pasiva effectively sold the total capital to Mercor S.A. (Poland) in February 2008. Said company's activity was fire protection and it was listed in the Varsovia Stock Exchange.

Mercor had approached the company's shareholders directly, within the framework of its strategic plan to build a European group within the fire protection sector by means of acquiring several companies belonging to the sector. As of the divestment date, the company was market leader in Spain and had a solid asset base to continue growing. Divestment entailed a 51.8% IRR and a 4x investment multiple for Espiga.

### ESPIGA CAPITAL

Espiga Capital is a national capital investment firm founded in 1998. Since then, Espiga has invested €90 million in 16 companies belonging to different sectors. It currently manages €160 million belonging to Grupo Caja Rural and individual investors. Said amount is devoted to the acquisition in association with the executive teams, of majority or minority stakes in profitable medium-sized companies, with a capital investment of around €10 to €30 million per transaction.

Espiga's goal is to contribute to the alignment of shareholders' interests, management professionalization and value creation in each company, through the support of organic growth and acquisitions, the improvement of the strategic positioning and a free cash flow generation approach. Iberchem, Sedal and Undesa are other examples of recent divestments in companies invested in by Espiga. At the moment, Espiga's portfolio includes stakes in Grupo Pool, M30, Invesa, Lekue and Segur Ibérica.

CR

PE

Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009



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

---

para la entidad / to the entity

**3i**

---

por su participación en / for its stake in

**Sampletest**

---

Entrega el premio / Award presented by  
**GERMÁN DE LA FUENTE**

Socio de Deloitte.  
Partner of Deloitte

Recoge el premio / Award received by  
**ABELARDO LÓPEZ**

Socio de 3i  
Partner of 3i

### Antecedentes

Sampletest es un laboratorio de análisis clínicos de diagnóstico en España y Portugal. Cubre una amplia gama de productos, desde pruebas básicas de sangre hasta otras mucho más sofisticadas como microbiología, hematología e inmunología. Maneja todas las fases del proceso desde la obtención de las muestras, la entrega de resultados y la asesoría técnica a médicos y profesionales de la medicina. Opera tanto como proveedor de servicios directos al cliente o como proveedor de servicios para hospitales u otros laboratorios.

Tiene presencia en las principales ciudades españolas y portuguesas.

Como consecuencia de la estrategia de buy & build que realizó junto con 3i desde octubre 2004, la compañía adquirió 15 laboratorios y pasó de una facturación de €17m a 78 en 2007.

### La operación

3i detectó una gran oportunidad para consolidar un mercado muy fragmentado desde una pequeña pero sólida plataforma con un equipo directivo con visión y muy motivado. Se realizaron tres rondas de financiación de equity, paralelas a tres tramos de financiación de deuda senior.

1. La primera en Octubre de 2004 por importe de €13,3 millones en la adquisición inicial, de lo que 3i aportó €8.8m y el resto fue aportado por el equipo directivo vía reinversión de su participación
2. La segunda en Julio de 2005 para financiar la adquisición del primer laboratorio de €14.150.000 de los que 3i aportó €8.000.000, el propietario del laboratorio adquirido €5.300.000 y €850.000 por otros accionistas. Como consecuencia de ello 3i redujo su participación hasta el 55.2%
3. La tercera en Octubre de 2005 para financiar la adquisición del laboratorio Sabater de Barcelona, de €7.850.000, de los que 3i aportó €5.200.000, siendo el resto aportado por el resto de accionistas y los propietarios del laboratorio adquirido. 3i incrementó su participación hasta el 55.3%. En total 3i aportó €22m.

### La salida

En Septiembre de 2007 se inició el proceso de desinversión, ya que el proyecto de consolidación del mercado Ibérico de Análisis Clínicos se había completado, con la formación de la empresa líder del sector. Adicionalmente, los múltiplos a los que se estaban cerrando operaciones en este mercado eran muy superiores a nuestras expectativas iniciales, por lo que la certeza del éxito del proceso de venta era muy elevada. La desinversión se realizó mediante un proceso de subasta restringida a compradores industriales. El proceso se inició en Septiembre de 2007. Los potenciales candidatos fueron contactados en Enero de 2008 y el proceso se cerró el 4 de Abril de 2008. La compañía se vendió finalmente a Labco por €220m EV. La TIR obtenida fue de un 48% y el múltiplo 3,8x.

### 3i

3i es la principal compañía de private equity en Europa, e invierte en empresas en fase de expansión o de cambio. Su propósito es aumentar sustancialmente el valor de las compañías en las que invierte y rentabilizar su valor a través de la venta a compradores industriales y salidas a bolsa. 3i se distingue por sus conocimientos financieros e industriales apoyando a equipos directivos a sacar adelante sus proyectos, detectando las mejores oportunidades de negocio y compartiendo con ellos riesgos y éxitos.

3i añade valor en las empresas en las que invierte a través de su experiencia, su conocimiento sectorial y su red internacional de contactos. Su presencia se extiende por tres continentes, donde cuenta con un gran número de contactos corporativos y expertos sectoriales. Esto le proporciona una visión tanto local como global de las tendencias empresariales.

Los asesores que intervinieron en la desinversión:

- Due Diligence financiero y fiscal (vendedor): Ambers y Rothschild
- Asesor legal (vendedores): Cuatrecasas Gonsaves Pereira ( Portugal) y Araoz y Rueda

### Background information

Sampletest is a diagnosis blood test laboratory in Spain and Portugal. It covers a wide range of products, from basic blood tests to other more sophisticated ones, such as microbiology, hematology and immunology. It handles all stages of the process, from sample taking to delivery of results, as well as technical advice for doctors and other Medicine related professionals. It works both as a direct service supplier for clients and as a service provider for hospitals and other laboratories.

It has premises in the main Spanish and Portuguese cities.

As a result of the buy & build strategy it applied jointly with 3i from October 2004, the company bought 15 laboratories and its turnover soared from €17m to €78m in 2007.

### The transaction

3i detected a great opportunity to consolidate a very fragmented market from a small yet strong platform led by a very motivated and insightful executive team.

Three rounds of equity financing were carried out in parallel to the three senior debt financing tranches.

The first one of €13.3 million in October 2004, for the initial acquisition; €8.8 million of which were contributed by 3i, whilst the rest was contributed by the executive team via reinvesting their stake.

The second one of €14,150,000 in July 2005, to finance the acquisition of the first laboratory, €8,000,000 of which was contributed by 3i, €5,300,000 by the owner of the acquired laboratory and €850,000 by other shareholders. As a result of this, 3i reduced its stake down to 55.2%

The third one of €7,850,000 in October 2005, to finance the acquisition of Sabater Laboratory in Barcelona, €7,850,000 of which were contributed by 3i, whilst the rest was contributed by the remaining shareholders and owners of the acquired laboratory. 3i increased its stake, up to 55.3%.

In total, 3i contributed €22 million.

### The exit

The divestment process began in September 2007, since the project to consolidate the Iberian blood test market had been completed with the creation of the market leader. In addition, transactions were being closed at multiples which were far superior to our initial expectations, so the conviction that the sale process would be a success was quite firm.

Divestment took place through an auction, the attendance of which was restricted to industrial buyers.

The process kicked-off in September 2007. Potential candidates were contacted in January 2008 and the process came to a close on April 4, 2008. The company was finally sold to Labco for an EV of €220m. The IRR was 48% and the multiple 3.8x.

### 3i

3i is Europe's main private equity company, investing in companies undergoing expansion or changes. Its goal is to significantly increase the value of the companies it invests in and make them profitable by selling them to industrial buyers or listing them. 3i is set apart thanks to its financial and industrial knowledge and its support to executive teams by assisting them to pull their projects through, detecting the best business opportunities and sharing with them both risks and success.

3i adds value to the companies it invests in, through its experience, knowledge on the sector and international contact network. Its presence extends to 3 continents, where it has a great deal of corporate and sector specialized contacts. All of this provides it with a local and global vision of business trends.

CR

PE

Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009



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

---

para la entidad / to the entity

**BCN HIGHGROWTH**

---

por su participación en / for its stake in

**Advancell**

---

Entrega el premio / Award presented by

**JUAN ROURE**

Profesor de IESE Business School  
Professor of IESE Business School

Recoge el premio / Award received by

**CHRISTIAN FERNÁNDEZ**

Senior Manager BCN Highgrowth  
Senior Manager BCN Highgrowth

### Antecedentes

Advancell se creó en el 2001 como iniciativa de dos grupos de investigación de reconocido prestigio Cell-Tec (spin-off del Departamento de Biología Celular de la Universidad de Barcelona) y XenoTest (spin-off de la Unidad de Hepatología experimental del Hospital Univesitario La Fe de Valencia). Posteriormente en el 2004 inauguró su unidad de Nanomedicina mediante la fusión con un grupo de la Universidad de Santiago de Compostela. Advancell centra su actividad en el desarrollo de fármacos mediante la búsqueda de nuevas aplicaciones para moléculas ya conocidas, y comercialización de servicios de investigación, así como reactivos de alto valor añadido, estructurándose en tres divisiones distintas: Advancell Alternative Testing, Advancell Nanosystems y Advancell Therapeutics. La Compañía está presente en los principales mercados mundiales: Europa, Estados Unidos y Japón, y cuenta con un portfolio de 16 familias distintas de patentes, con más de 100 solicitudes internacionales.

### La operación

BCN EMPREN sociedad actualmente gestionada por BCN Highgrowth, invirtió en el 2001 en fase seed, siendo el primer inversor en la recién creada compañía.

La incorporación del Capital Riesgo en la compañía comportó la introducción de elementos decisivos en el desarrollo de la misma; profesionalización de la estructura con la incorporación de gestores provenientes de la industria, incorporación de nuevos socios financieros y también industriales que aportaban visiones distintas. Todo ello contribuyó muy positivamente en el desarrollo de una estrategia clara de creación de valor, de la que resultó entre otras, la creación del segmento de actividad correspondiente al desarrollo de fármacos, o la adquisición de los derechos de desarrollo y explotación de la tecnología de nanopartículas desarrollada en la Universidad de Santiago de Compostela. Después de haber cerrado con éxito varias rondas de financiación que han significado más de 16 millones EUR de inversión por parte de socios, tanto financieros como industriales (ONCE, TALDE, Kern Pharma) junto con financiación pública de CDTI y ENISA, Advancell dispone de varios acuerdos con importantes empresas del sector, tales como ISDIN, Protherics, Genetrix, etc... que representan logros importantes en cuanto al desarrollo comercial de la compañía y en los que reside de forma importante su valor en el mercado.

### La salida

BCN EMPREN, realizó una pequeña venta parcial de su participación en la compañía en el 2007 coincidiendo en el mismo ejercicio el cierre de una importante ronda de financiación, que comprometió una entrada de recursos en Advancell de más de 6 millones EUR. Terminada de estructurar correctamente la compañía para avanzar el la siguiente etapa de crecimiento (estructura profesional, recursos humanos y técnicos, excelente consejo asesor, ...), se inició un proceso formal de búsqueda de posibles compradores para la participación de BCN EMPREN en el capital de la compañía. Se creyó conveniente que la sustitución de nuestra participación en el capital la llevara a cabo una compañía del sector bio-farmacéutico, para lo que se contactó e iniciaron conversaciones con dos grupos farmacéuticos.

Finalmente fue con el grupo KERN PHARMA, con quién se cerró la venta culminado una excelente operación para BCN EMPREN y también para la compañía dado el indudable valor que puede aportarle el grupo KERN PHARMA como socio.

### BCN Highgrowth

BCN EMPREN es una sociedad de capital riesgo especializada en la inversión en proyectos de tecnología e innovación en etapas iniciales de desarrollo, que cuenta con accionistas de referencia en sus respectivos sectores de actividad. Entre su cartera cuenta con inversiones en los sectores de telecomunicaciones, software, biotecnología y media. BCN EMPREN, está gestionada por BCN Highgrowth, resultado de la unión en Enero de 2009 de las gestoras Highgrowth Partners y BCN VENTURES. bcnHighgrowth gestiona tres entidades de capital riesgo, que suman un total de 50 millones de eur y con una cartera de 20 compañías participadas en ámbitos como la Biotecnología, Microelectronica, Software, Telecom.

Los asesores que intervinieron en la desinversión:

Asesor legal (compradores): Manubens abogados.

### Background information

Advancell was founded in 2001 by two research groups of renowned reputation: Cell-Tec (a spin-off by the Department of Cellular Biology at the University of Barcelona) and XenoTest (a spin-off by the experimental Hepatology Unit at the La Fe University Hospital in Valencia). Subsequently, in 2004 it inaugurated its Nanomedicine Unit after merging with a group at the University of Santiago de Compostela. Advancell's main activity is to develop medicines by seeking new applications for already known molecules and to commercialize research services as well as high value-added reagents. It is comprised of three different divisions: Advancell Alternative Testing, Advancell Nanosystems and Advancell Therapeutics. Its activity focuses on developing innovative medicines through development strategies that enable said medicines to reach surgery efficiently, and is directed towards the search of new applications for molecules and medicines.

The company has a presence in the main worldwide markets: Europe, US and Japan and also a portfolio of 16 different patent families, with over 100 international applications.

### The transaction

BCN EMPREN, a company currently managed by BCN HIGHGROWTH, invested during the seed stage in 2001, thereby becoming the first investor of the recently incorporated company.

The incorporation of Venture Capital into the company entailed the introduction of elements that would determine its development; professionalization of the structure by incorporating managers who came from the industry, incorporating new financial partners and also industrial ones, all of which contributed different views. Everything contributed quite positively to the development of a clear value generating strategy, from which resulted, amongst others, the creation of an activity segment corresponding to the development of medicines, or the acquisition of the rights to the development and exploitation of the nanoparticles technology developed by the University of Santiago de Compostela.

After successfully closing several financing rounds which have meant an investment of over €16 million from both financial and industrial partners (ONCE, TALDE, Kern Pharma), as well as from public financing by CDTI and ENISA, Advancell has signed several agreements with major industry companies, such as ISDIN, Protherics, Genetrix, etc, which represent important achievements with regard to the company's commercial development and where the company's market value significantly lies in.

### The exit

BCN EMPREN made a partial sale of its stake in the company in 2007, coinciding with an important financing round in the same fiscal year which compromised the entry in Advancell of resources valued at over €6 million. Once the company had been correctly structured and in order to progress into the next growth stage (professional structure, human and technical resources, excellent advice council...), a formal procedure to seek potential buyers for the BCN EMPREN stake in the company's capital was initiated. It was considered convenient that the replacement of our stake in the capital should be carried out by a company belonging to the bio-pharmaceutical sector, whereby two pharmaceutical groups were contacted and conversations ensued. The acquisition was finally closed with the KERN PHARMA group, an excellent transaction for BCN EMPREN as well as for the company given the unquestionable value the KEN PHARMA group can contribute as a partner.

### BCN Highgrowth

BCN EMPREN is a venture capital firm which specializes in investing in technology and innovation projects during the initial stages of development. Its shareholders are referents in their corresponding activity sectors. Its investment portfolio covers different sectors, such as telecommunications, software, biotechnology and media. BCN EMPREN is managed by BCN HIGHGROWTH as a result of the merger between Highgrowth Partners and BCN VENTURES in January 2009. BCN HIGHGROWTH manages three venture capital entities, which amount to a total of €50 million and a portfolio of 20 investee companies in the fields of Biotechnology, Microelectronics, Software and Telecoms.

CR

PE

Premios Capital Riesgo  
y Private Equity 2009

ASCR  
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA  
DE ENTIDADES DE CAPITAL

Deloitte.

IESE  
Business School  
Universidad de Navarra



## PREMIO HONORÍFICO 2008 2008 HONORARY AWARD

---

para / to

**GABRIEL GUTIÉRREZ UGALDE**

---

Reconocimiento a una trayectoria dedicada  
a difundir el Capital Riesgo en España

Recognition of a career dedicated to  
the dissemination of private equity in Spain

---

Entrega el premio / Award presented by

**JAIME HERNÁNDEZ SOTO**

Presidente de ASCRI

Chairman of ASCRI

Uno de los premios más emotivos lo entregó Jaime Hernández Soto, presidente de ASCRI y socio fundador de MCH, a Gabriel Gutiérrez Ugalde, presidente del Consejo Asesor de 3i.

Gabriel Gutiérrez, agradecido y emocionado con el reconocimiento del sector, aseguró que los años en que comenzó su andadura profesional “eran años difíciles, donde el ambiente desértico y la palabra “capital riesgo” no invitaba a nadie en el mercado a interesarse en qué consistía aquello”. Reconoció también en su discurso la labor de 3i como “escuela de destacados profesionales del Private Equity” y del IESE Business School, “que se involucró en este mundo desde los primeros momentos”.

Asimismo, destacó la dificultad de sus inicios, donde “hubo que hacer una labor de información, difusión y enseñanza exhaustiva, ya que las operaciones eran escasas, pequeñas y de calidad cuestionable”. Tras su afirmación de que “hay que volver a los principios”, se mostró optimista respecto al actual panorama de crisis, afirmando que “debe establecerse un sistema sostenible en el que el Private Equity tendrá que adaptarse a las nuevas circunstancias”.

### **El mérito de contribuir a la implantación del sector**

Gabriel Gutiérrez comenzó su carrera profesional en los Estados Unidos trabajando para Westinghouse Electric. Co. Posteriormente se trasladó a España donde ocupó diferentes puestos dentro del departamento financiero de la compañía hasta alcanzar la posición de Sub Director General. Posteriormente se incorpora al Banco de Bilbao donde asume la máxima responsabilidad en diversas compañías donde el Banco participaba como accionista. Más tarde es nombrado Adjunto a la Dirección General de Banca Corporativa y dirige la Corporación Industrial Bancobao, siendo su representante en diversos Consejos de Administración en compañías industriales y de servicios tales como Continente o Balay – Bosch – Siemens.

Cuando 3i Group decide comenzar su andadura en España en 1989 es nombrado Consejero Delegado de 3i Europe plc Sucursal en España. Gabriel Gutiérrez pone en marcha las oficinas de Madrid y Barcelona y realiza, junto con su equipo, una labor exhaustiva de difusión del capital riesgo, en un momento en que el concepto en España no tenía mucho significado. Participa activamente en algunas de las primeras operaciones en España marcando, algunas de ellas, un hito en la historia del Private Equity en nuestro país. Ha ejercido como consejero en muchas de las participadas de 3i tales como Transportes Gerposa, Terminal de Contenedores de Barcelona, AC Hoteles, etc. Como consecuencia de su jubilación, en septiembre 2000, abandona las labores ejecutivas en 3i pero continúa como Presidente de su Consejo Asesor a fecha de hoy. Desde su fundación 3i ha invertido más de €1900m en 138 compañías.

One of the most emotionally-charged moments of the ceremony came when Jaime Hernández Soto, Chairman of ASCRI and founder shareholder of MCH, presented the award to Gabriel Gutiérrez Ugalde, Chairman of the Advisory Board of 3i.

Gabriel Gutiérrez, very grateful and visibly moved by the recognition afforded to him by the industry, commented that the years in which he embarked upon his professional career “were difficult times in which the “barren” environment and the word “venture capital” did nothing to encourage market players to show an interest in what it was all about”. In his acceptance speech he also acknowledged the role played by 3i as a “school of leading private equity professionals” and by the IESE Business School, “which was involved in this world from the very outset”.

Furthermore, he underlined the difficulties surrounding his first steps in the industry, which “required an exhaustive approach to information, dissemination and teaching, since transactions were scarce, small and of questionable quality”. After pointing out that “we must go back to the beginnings”, Gabriel was optimistic with regard to the current crisis scenario, and stated that “a sustainable system must be established in which private equity will have to adapt to the new circumstances”.

### **The merit of having contributed to the birth of the industry**

Gabriel Gutiérrez commenced his professional career in the United States where he worked for Westinghouse Electric Co. He was later transferred to Spain, where he held various positions in the company’s financial department before achieving promotion to the post of Deputy General Manager. Subsequently, he joined Banco de Bilbao, where he took on full responsibility for various companies in which the bank had shareholdings. At a later date, he was appointed Deputy General Manager of Corporate Banking and headed Corporación Industrial Bancobao, acting as its representative on the boards of directors of various manufacturing and services companies such as Continente and Balay-Bosch-Siemens.

When 3i Group decided to commence operations in Spain in 1989, he was appointed Managing Director of 3i Europe plc Sucursal en España. Gabriel Gutiérrez set up the offices in Madrid and Barcelona and, backed by his team, strove incessantly to disseminate the concept of private equity at a time when it was virtually bereft of meaning in Spain. He was actively involved in several of the first transactions in Spain, some of which represented a landmark in the history of private equity in this country. He served as a director at many of 3i’s investees, such as Transportes Gerposa, Terminal de Contenedores de Barcelona and AC Hoteles. Although after his retirement in September 2000 he ceased to discharge his executive duties at 3i, Gabriel has continued to chair its Advisory Board to this very day. Since its foundation 3i has invested more than €1,900 million in 138 companies.

