

VC & PE

Premios Capital Riesgo
2013



Deloitte.

ASCRI
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE ENTIDADES DE CAPITAL - RIESGO

IESE
Business School
Universidad de Navarra



Premios Capital Riesgo 2013

Índice

Index

06	INTRODUCCIÓN INTRODUCTION
08	PRÓLOGO PROLOGUE
11	RESUMEN DE PREMIOS SUMMARY OF AWARDS
12	MEJOR OPERACIÓN DE LANZAMIENTO DE EMPRESA BEST START-UP TRANSACTION
18	PREMIO A LA MEJOR OPERACIÓN DE INTERNACIONALIZACIÓN BEST TRANSACTION IN INTERNATIONALIZATION
22	PREMIO A LA OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL TRANSACTION WITH THE GREATEST ECONOMIC AND SOCIAL IMPACT
28	PREMIO A LA MEJOR OPERACIÓN MEDIANA EN EMPRESA CONSOLIDADA BEST MEDIUM TRANSACTION IN CONSOLIDATED COMPANY
34	PREMIO A LA MEJOR OPERACIÓN GRANDE EN EMPRESA CONSOLIDADA BEST BIG TRANSACTION IN CONSOLIDATED COMPANY
40	PREMIO A LA OPERACIÓN CON MAYOR IMPACTO EN LA INNOVACIÓN TRANSACTION WITH THE GREATEST IMPACT ON INNOVATION
44	PREMIO HONORÍFICO HONORARY AWARD



“Durante el último año hemos hecho frente a situaciones excepcionales que nos han sometido, como país, a una presión inusual. El camino emprendido, sin ser sencillo, ha llevado a España a recuperar, poco a poco, la confianza en los mercados y a que la comunidad inversora internacional vuelva a detectar oportunidades en nuestro país. En este contexto, el Capital Riesgo continúa jugando un papel relevante como mecanismo de inversión y financiación, así lo demuestran las operaciones reconocidas en esta sexta edición de los Premios al Capital Riesgo, que son buena prueba del carácter dinamizador de un sector clave para el crecimiento económico y la generación de empleo. El Capital Riesgo es uno de los principales mecanismos para proporcionar recursos a la casi totalidad de las pymes y a las iniciativas de emprendimiento en España. En Deloitte estamos convencidos y comprometidos con este sector y, por consiguiente, con la mejora de la competitividad de España y de nuestras empresas”

Germán de la Fuente

Socio responsable de Auditoría, Riesgos y Transacciones de Deloitte

“En un momento de cambios regulatorios en la legislación española de Capital Riesgo, la implantación de la Directiva AIFM y la nueva Ley de Emprendedores, nuestro sector juega un papel crucial en el desarrollo presente y futuro de la economía española. Como aportante de recursos y generador de valor en las empresas en las que invierte, el Venture Capital & Private Equity es más que nunca necesario para el tejido industrial español, la pyme, y para la creación de empleo. Nuestra meta es hacer que las compañías sean más competitivas, más innovadoras y también más capaces en el mercado internacional. Junto con los nuevos instrumentos puestos en marcha por el Gobierno, esperamos también, además de más fluidez crediticia, atraer a inversores extranjeros. Los casos de éxito de esta VI edición demuestran la calidad de los gestores y trabajadores que conforman las empresas españolas, dispuestos a mejorar y hacer que su compañía pueda competir en un mercado global”

Carlos Lavilla

Presidente de ASCRI

“La industria del Capital Riesgo y el Private Equity no es ajena al entorno. Por tanto, se encuentra en proceso de transformación. Mientras en Capital Riesgo el número de oportunidades y la calidad de las operaciones se han incrementado como resultado de la crisis económica, el modelo tradicional de Private Equity se ve fuertemente afectado por la contracción crediticia. Sin embargo, emergen nuevas oportunidades en este campo por la vía de fondos de deuda y procesos de reestructuración. En definitiva, gracias al talento de sus profesionales, es de esperar que esta industria siga adaptándose y consiga retornos futuros como los premiados en estos últimos años difíciles”

Joan Roure

Profesor y Fundador de la Red de Inversores Privados y Family Offices de IESE Business School, y Presidente de la Asociación Española de Business Angels Networks (AEBAN)

premios capital riesgo 2013

"During the last year, we have faced exceptional situations which have put us, as a country, under unusual pressure. The road taken has not been an easy one, but it has meant that, bit by bit, Spain has regained confidence on the markets and that the international investment community has once again found opportunities in our country. In this context, venture capital continues to play an important role as an investment and financing mechanism, as shown by the transactions awarded in this sixth edition of the Venture Capital and Private Equity Awards, which are solid proof of the dynamic nature of a key sector for economic growth and job creation. Venture capital and private equity is one of the main mechanisms that will provide funds to virtually all SMEs and business initiatives in Spain. At Deloitte we are sure of and committed to this sector and, accordingly, to an improvement in the competitiveness of Spain and our companies."

Germán de la Fuente

Audit, Risk and Transactions partner at Deloitte.

"At a time of regulatory changes in Spanish venture capital and private equity legislation, the implementation of the AIFM directive and the new Spanish Entrepreneur Law, our sector plays a crucial role in the current and future development of the Spanish economy. As a fund provider and creator of value in the companies in which it invests, venture capital and private equity is necessary for Spanish industry, SMEs and the creation of jobs now more than ever. Our goal is to make companies more competitive, innovative and also more able on the international market. Together with the new instruments implemented by the government, we also hope that, in addition to increased credit fluidity, it attracts more foreign investors. The success stories of this sixth edition demonstrate the quality of the managers and employees of Spanish companies that are prepared to improve their companies and ensure that they can compete in a global market"

Carlos Lavilla

Chairman of ASCRI (Spanish Association of Venture Capital Companies)

"The venture capital and private equity industry is in touch with the situation, and is therefore in a process of transformation. While the number of venture capital opportunities and the quality of its transactions have increased as a result of the economic crisis, the traditional private equity model has been affected considerably by the credit crunch. However, new opportunities have arisen in this field due to debt financing and restructuring processes. In short, as a result of the talent of its professionals, it is no surprise that this industry continues to adapt and obtains future returns such as those rewarded in the last few difficult years."

Joan Roure

Professor and Founder of Private Investors and Family Offices Network at IESE Business School, and President of the Spanish Association of Business Angels Networks (AEBAN)



ASCRI, Deloitte e IESE Business School han otorgado por sexto año consecutivo los Premios anuales a las entidades de Venture Capital & Private Equity con operaciones en España.

El sector de Capital Riesgo se configura, hoy más que nunca, como vehículo imprescindible de financiación de pymes y emprendedores. Tanto el Venture Capital como el Private Equity aportan, además de capital, la experiencia en la gestión que las compañías necesitan para que éstas sean más innovadoras y competitivas. Muestra de ello son las compañías que han sido premiadas en las sucesivas ediciones de los Premios al sector: incremento en el empleo, en las ventas e impacto económico y social.

Estos Premios se dirigen a todos los operadores de Venture Capital & Private Equity, socios de ASCRI, para las operaciones desinvertidas (total o parcialmente, siempre y cuando la desinversión parcial sea significativa) entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012. El principal criterio de selección ha sido el retorno financiero sobre la inversión, pero teniendo también en cuenta otros factores relevantes como la estrategia a lo largo de la vida de la inversión, crecimiento de la facturación, adquisiciones, expansión internacional, creación de empleo o innovación.

El proceso de selección de los ganadores se inició en febrero 2013 y finalizó a principios de mayo 2013, tras varias reuniones y el estudio por parte del jurado de toda la documentación pertinente sobre cada operación.

Este jurado estuvo compuesto por:

Juan Roure

Profesor y Fundador de la Red de Inversores Privados y Family Offices de IESE Business School, y Presidente de la Asociación Española de Business Angels Networks (AEBAN)

Antonio Dávila

Profesor de Iniciativa Emprendedora de IESE Business School

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

María José Osuna

Responsable de Private Equity de Pactio Gestión, SGIC

La ceremonia de entrega de los Premios, conducida por el humorista Leo Harlem, tuvo lugar el 4 de julio 2013 en el Hotel Villa Magna de Madrid tras una cena que reunió a alrededor de 140 personalidades de la industria del Capital Riesgo, del sector bancario y del panorama económico español.

Cada una de las categorías premiadas está descrita a continuación con datos que avalan el éxito de la compañía. A través de estos casos se refleja la importancia del sector de Venture Capital & Private Equity para apoyar a las empresas en todas sus etapas de vida: primeras fases, desarrollo y consolidación, y expansión.

premios capital riesgo 2013

For the sixth year running, ASCRI, Deloitte and the IESE Business School have awarded consecutive annual prizes to venture capital and private equity companies operating in Spain.

Today more than ever, the venture capital and private equity sector is a fundamental financing vehicle for SMEs and entrepreneurs. In addition to capital, both venture capital and private equity provide management experience, which are needed by companies to make them more competitive and innovative. Proof of this are the companies that have been rewarded in successive editions of the Awards in the sector – increased employment and sales and economic and social impact.

These Awards are aimed at all venture capital and private equity operators that are members of ASCRI, for divestments (full or partial, provided that the partial divestment is significant) between 1 January and 31 December 2012. The main selection criteria was the financial return on the investment, all the while bearing in mind other important factors, such as strategy, over the life of the investment, billing growth, acquisitions, international expansion, job creation and innovation.

The process of selecting the winners began in February 2013 and ended at the beginning of May 2013, following several meetings and the study, by the panel, of all the documentation pertinent to each operation.

The panel comprised the following members:

Juan Roure

Professor and Founder of the Private Investor and Family Offices Network of IESE Business School, and Chairman of the Spanish Association of Business Angels Networks (AEBAN)

Antonio Dávila

Professor of Entrepreneurial Initiatives at IESE Business School

José Martí Pellón

Professor of Financial Economics at Universidad Complutense de Madrid and Founder of Webcapitalriesgo

Craig Williamson

Partner at SL Capital Partners, LLP

María José Osuna

Head of Private Equity at Pactio Gestión, SGIIC

The award ceremony, hosted by the comedian Leo Harlem, took place on 4 July 2013 at Hotel Villa Magna in Madrid, following a dinner including more than 140 key people from the venture capital and private equity industry, banking sector and Spanish economic arena.

Each one of the categories awarded is described below with the supporting details of the company's success. These cases show the importance of the venture capital and private equity sector in supporting companies during every phase of their lifecycle: start-up, development and consolidation and expansion.

Tabla resumen de los premios

Summary of awards

PREMIO AWARD	ENTIDAD DE CAPITAL RIESGO TO THE PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL FIRM	POR SU PARTICIPACIÓN EN LA EMPRESA FOR ITS STAKE IN THE COMPANY
Premio a la mejor operación de lanzamiento de empresa Best start up transaction	Axon Partners Group	Wuaki TV
Premio a la mejor operación de internacionalización Best transaction in internationalization	Espiga Capital	Invesa
Premio a la operación con mayor impacto económico y social Transaction with the greatest economic and social impact	Sociedad Regional de Promoción del Principado de Asturias (SRP)	Cafento
Premio a la mejor operación mediana en empresa consolidada Best medium transaction in consolidated company	N+1 Mercapital	ZIV
Premio a la mejor operación grande en empresa consolidada Best big transaction in consolidated company	Portobello Capital y Vista Capital	Maxam
Premio a la operación con mayor impacto en la innovación Transaction with the greatest impact on innovation	ENISA	Let's Gowex
Premio Honorífico Honorary Award	Juan López-Quesada	

6^a Edición Premio al Cap



Mejor operación de lanzamiento de empresa Best Start-up transaction

para la entidad // *to the entity*

Axon Partners Group

por su participación en // *for its stake in*

Wuaki TV

Entrega el premio // *Award presented by*

DOMINIQUE BARTHEL

Directora General de ASCRI

Managing Director of ASCRI

Recoge el premio // *Award received by*

FRANCISCO VELÁZQUEZ DE CUÉLLAR

Managing Partner de Axon Partners Group

Managing Partner of Axon Partners Group

Wuaki TV

Actividad: Primer videoclub online multidispositivo en España

Año de entrada de Axon: 2011

Inversores: Junto a la entrada de Axon se unió Bonsai Venture Capital. Además, Wuaki.tv contaba con un nutrido grupo de Business Angels, entre los que destacaba Marc Ingla.

Inversión: 5 millones de euros

Desinversión: 100% a Rakuten Inc., tercer comercio electrónico mundial que cotiza en el JASDAQ, obteniendo Axon una TIR del 400,5%

Impacto económico y social: con el apoyo de Axon, Wuaki.tv logró crecer exponencialmente en usuarios, llegando a 250.000 suscriptores de sus servicios antes de la venta. La inversión ha permitido construir en España una compañía que actualmente es líder internacional como videoclub online. Además, Wuaki.tv ha cubierto la demanda del consumidor español que necesitaba una oferta legal de contenidos online, siendo una alternativa a la alta piratería existente en la sociedad.

Wuaki TV

Activity: First online multi-device video club in Spain

Year of Axon's investment: 2011

Investors: In addition to Axon, Bonsai Venture Capital also made an investment. Wuaki.tv also had a large group of Business Angels, including most noteworthy Marc Ingla.

Investment: EUR 5 million

Divestment: 100% to Rakuten Inc., the world's third biggest electronics trader, listed on JASDAQ, leaving Axon with an IRR of 400.5%

Economic and social impact: with the support of Axon, Wuaki.tv was able to grow exponentially in users, with 250,000 people subscribing to its services before the sale. As a result of the investment, Spain was home to the creation of a company that is currently the worldwide online video club leader. Wuaki.tv has also met demand from Spanish consumers that required a legal online contents offering, and is an alternative to the huge amount of piracy that exists in society.

premios
capital
riesgo
2013

Antecedentes

Wuaki.tv fue fundada en 2009 por Jacinto Roca, Josep Mitjà y la empresa tecnológica NicePeopleAtWork (participada también por Axon), y desde entonces tuvo su sede en el parque tecnológico 22@ de Barcelona. Tanto Jacinto como Josep tenían una dilatada experiencia en gestión de negocios digitales e innovadores, así como en consultoría estratégica del sector tecnológico. NicePeopleAtWork es una empresa de Barcelona creada en 2008, y desde entonces ha liderado el mercado español con una plataforma de vídeo online en streaming (OVP).

Wuaki.tv ofrece contenido premium por Internet atendiendo a una distribución multiplataforma (web, Smart TVs, tablets y smartphones). La compañía goza de acuerdos de distribución de contenido exclusivos con las majors de cine de Hollywood y productoras españolas. Además, Wuaki.tv tiene firmados acuerdos para preinstalar su plataforma en los Smart TV (televisores con conexión a Internet) de fabricantes como Samsung, LG, Philips y Panasonic entre otros.

En los últimos años, el sector de vídeo en streaming ha tenido un enorme crecimiento, acelerado en parte por las medidas antipiratería, así como la nueva demanda del consumidor que desea decidir cuándo y desde dónde ver películas y series. Además, el mercado de Smart TVs estaba creciendo con mucha fuerza desde 2009, esperando que se multiplique por 15 hasta 2014.

La posición de Wuaki.tv, muy enfocada en ofrecer un servicio multiplataforma, la posicionaba para ser un líder absoluto del mercado español, sobre todo gracias al time-to-market, dado que fue la primera empresa en ofrecer un servicio así 100% online.

La operación

Axon aprobó la inversión durante el verano de 2011, con el fin de acelerar su crecimiento en España así como comenzar expandiéndose a otros mercados, en especial el latinoamericano, en el cual Axon está muy interesado. A finales de 2011 la compañía recibió una importante ayuda del Plan Avanza (iniciativa de la Secretaría de Estado de Telecomunicaciones y para la Sociedad de la Información – MINETUR) de cerca de 3 millones de euros, garantizando la ejecución del ambicioso plan de negocio.

Con el apoyo financiero y estratégico de Axon, Wuaki.tv fue desarrollando una estrategia de expansión, aumentando considerablemente el equipo de trabajo de la empresa. Para atraer al usuario fue clave

el crecimiento en la oferta del catálogo de contenido, así como una mejora en el marketing de captación.

Además, la inversión en I+D+i en Wuaki.tv ha sido fundamental para su desarrollo, evidenciado por el fuerte crecimiento del equipo técnico en apenas unos meses, atrayendo talento no solo nacional sino también de otros países de Europa.

Con todo esto, Wuaki.tv se convirtió en el líder de España gracias al time-to-market con el que contó y su gran capacidad técnica. Antes de la venta Wuaki.tv contaba con 250.000 suscriptores de sus servicios y una posición única en el mercado español, siendo el único con presencia multiplataforma real, llegando no solo a web y dispositivos móviles sino también a Smart TVs.

La salida

El 13 de junio de 2012, los fundadores de Wuaki.tv anuncian el acuerdo para la venta del 100% de la compañía al gigante de comercio electrónico de Japón Rakuten (JASDAQ: 4755), con una capitalización bursátil superior a 17.000 millones de dólares. La facturación de Rakuten en 2012 ascendió a 4.700 millones de dólares. Rakuten es el tercer comercio electrónico mundial en términos de facturación y está considerada en el Top 10 de compañías de Internet (junto a Google, Amazon, eBay etc.).

La clave de la venta reside en el interés de Rakuten de entrar en el mercado europeo, así como que ya habían intentado con anterioridad lanzar su propio sistema de videoclub online sin éxito. Rakuten vio en Wuaki la tecnología adecuada para apoyar posteriormente la expansión del negocio a escala mundial, comenzando por Reino Unido, todo un éxito para la industria de Internet en España, al ser de las pocas salidas en que el objetivo del comprador es invertir fuertemente en la empresa para expandir el negocio mundialmente desde España.

Wuaki.tv, con una TIR superior al 400%, es un ejemplo de la estrategia research driven approach implantada por Axon a partir del fondo Axon ICT I. En este caso concreto se pretendió cubrir la cadena de valor del entretenimiento digital en vídeo con la inversión adicional en contenidos a través de Zinkia (creadora de Pocoyo), ya vendida, y de plataformas como NicePeopleAtWork (tecnología de vídeo en streaming), con una salida parcial realizada e importantes plusvalías acumuladas. Gracias a esta estrategia el fondo ha logrado dos desinversiones en menos de 18 meses, con una TIR actualmente estimada en 41%.

Axon Partners Group

Axon Partners Group es una firma gestora de fondos de capital riesgo con más de siete años de experiencia en el mercado de Growth Capital especializado en tecnología, y actualmente invirtiendo en España, India y Latinoamérica. Axon tiene presencia en múltiples mercados a través de sus oficinas en Madrid, Bogotá, Miami y Bangalore; y hoy gestiona más de 150 millones de dólares entre todos sus fondos. Axon trabaja con más de cuarenta inversores en sus diferentes fondos, incluyendo a grandes instituciones financieras, organismos multilaterales, corporaciones industriales y family offices.

Axon cuenta entre sus socios con profesionales de diversos backgrounds y con amplia experiencia en emprendimiento digital, desarrollo de negocios en el sector de tecnología y telecomunicaciones, y estructuración financiera.

premios
capital
riesgo
2013

Background

Wuaki.tv was founded in 2009 by Jacinto Roca, Josep Mitjà and the technology firm NicePeopleAtWork (also an Axon investee). Since then, it has been headquartered at the 22@ Technology Park in Barcelona. Both Jacinto and Josep had extensive experience in digital and innovative business management and strategic consultancy in the technology sector. NicePeopleAtWork is a company from Barcelona, created in 2008 and, since then, it has led the Spanish market with its OVP, using streaming.

Wuaki.tv offers premium content through the internet, based on multi-platform distribution (web, Smart TVs, tablets and smartphones). The company has exclusive content distribution agreements with major from Hollywood and Spanish producers. Wuaki.tv has entered into agreements to pre-install its platform on Smart TVs (televisions with internet connection) of manufacturers such as Samsung, LG, Philips and Panasonic to name a few.

In recent years, the video streaming sector has grown enormously, expedited in part by anti-piracy measures, as well as new demand from consumers, who want to decide when and where they watch films and series. Also, the Smart TV market has been enjoying huge growth since 2009, and it is expected to increase 15-fold up to 2014. Wuaki.tv's position is very focused on offering a multiplatform service, which has made it an absolute leader of the Spanish market, particularly thanks to time-to-market, since it was the first company to offer a completely online service.

The transaction

Axon approved the investment in the summer of 2011, and intended to boost its growth in Spain as well as expand into other markets, particularly the Latin American market, where Axon has a particularly special interest. At the end of 2011 the company received significant funds from the Avanza Plan (an initiative of the Spanish Secretariat of Telecommunications and the Information Society – MINETUR) of around EUR 3 million, guaranteeing the fulfilment of the ambitious business plan.

With the financial and strategic support of Axon, Wuaki.tv developed an expansion strategy, increasing the company's employees considerably. Growth in the content catalogue offer was key to attracting users, as was an improvement in the marketing used to attract them.

R&D+i investment in Wuaki.tv has also been key to its growth, demonstrated by the huge growth in the technical team in just a few short months, attracting not only national talent but talent from other countries in Europe.

As a result of the above, Wuaki.tv became a leader in Spain based on time-to-market and its vast technical ability. Before the sale, Wuaki.tv had 250,000 service subscribers and a unique position on the Spanish market, and was the only firm with a real multi-platform presence, spanning the internet, mobile devices and Smart TVs too.

Exit

On 13 June 2012, the founders of Wuaki.tv announced an agreement to sell all of the company to the Japanese electronics trading giant Rakuten (JASDAQ: 4755), with a stock market capitalization of more than USD 17,000 million. In 2012 Rakuten's billing amounted to USD 4,700 million. Rakuten is the third biggest electronics business in the world in terms of billing and is considered among the Top 10 online companies (together with Google, Amazon, eBay etc.).

The key to the sale was Rakuten's interest in entering the European market, together with the fact that it had already tried unsuccessfully to launch its own online video club. Rakuten saw in Wuaki the technology needed to support its subsequent international business expansion, starting with the UK. It has been a complete success for the online industry in Spain since it is one of the few sales in which the buyer's aim is to invest heavily in the company to expand the business worldwide from Spain.

Wuaki.tv, with an IRR of over 400%, is an example of the research-driven approach of Axon based on the Axon ICT I Fund. In this specific case, it aimed to cover the video-based digital entertainment value channel based on an additional investment in content through Zinkia (creator of Pocoyo), already sold, and platforms such as NicePeopleAtWork (video streaming technology), which has been sold in part and has significant accumulated gains. Thanks to this strategy, the fund has completed two divestments in less than 18 months, with a currently estimated IRR of 41%.

Axon Partners Group

Axon Partners Group is a venture capital fund management firm with more than seven years' experience in the Growth Capital market specialised in technology, and is currently investing in Spain, India and Latin America. Axon has a presence in many markets through its offices in Madrid, Bogota, Miami and Bangalore. Today more than 150 million dollars are managed by its funds as a whole, including major financial institutions, multilateral organisations, industrial corporations and family offices.

Axon's partners include professionals from distinct backgrounds, with extensive experience in digital entrepreneurship, technology and telecommunications business development and financial structuring.

premios
capital
riesgo
2013



Mejor operación de internacionalización Best transaction in internationalization

para la entidad // *to the entity*

Espiga Capital

por su participación en // *for its stake in*

Invesa

Entrega el premio // *Award presented by*

FERNANDO RUIZ

Presidente de Deloitte

Deloitte Chairman

Recoge el premio // *Award received by*

CARLOS LOMAS

Director de Inversiones de Espiga Capital

Investment Director at Espiga Capital

Invesa

Actividad: Invesa es una compañía española que desarrolla, fabrica y comercializa productos farmacéuticos para la salud animal.

Año de entrada de Espiga Capital: 2005.

Inversores: Espiga Capital adquirió el 100% del capital conjuntamente con el equipo directivo (MBO).

Inversión: 11,4 millones de euros, tomando un 91% de Invesa.

Desinversión: La venta se realizó en julio de 2012 a la compañía alemana Animédica, filial del sector veterinario de la cooperativa agraria Agravis, obteniendo una TIR del 18% y un múltiplo de 2.9 veces la inversión inicial.

Impacto económico y en internacionalización: En siete años de inversión las ventas han crecido un 105%, alcanzando 47 millones de euros, triplicando el volumen de exportaciones desde 12 millones en 2005 hasta alcanzar 36 millones en 2012, un 77% del total de ventas.

Invesa

Activity: Invesa is a Spanish firm that develops, produces and sells pharmaceutical products for animal health.

Year of Espiga Capital's investment: 2005.

Investors: Espiga Capital acquired the total capital together with the management team (MBO).

Investment: EUR 11.4 million, giving it 91% of Invesa.

Divestment: In July 2012 the firm was sold to the German company Animédica, a veterinary-sector subsidiary of the agricultural cooperative Agravis. The IRR was 18% and the multiple was 2.9 times the initial investment.

Economic impact and effect on internationalization: During seven years' of investment, sales have risen by 105%, reaching EUR 47 million, and the volume of exports has tripled from 12 million in 2005 to 36 million in 2012, 77% of total sales.

premios
capital
riesgo
2013

Antecedentes

Invesa desarrolla, fabrica y distribuye productos farmacéuticos y nutricionales para la sanidad animal. Actualmente comercializa sus productos en más de 80 países: Rusia y países CEI, Unión Europea, Latinoamérica, Oriente Próximo, Sudeste Asiático y Norte de África. Invesa, fundada en 1980, tiene su sede central en Barcelona, filiales propias en Rusia y Centroamérica y cuenta con más de 200 empleados.

La operación

En septiembre de 2005 Espiga Capital adquirió, conjuntamente con el equipo directivo, el 100% del capital de Invesa mediante una operación de MBO realizada en el marco de un proceso de venta dirigido por DC Advisory. Espiga Capital invirtió 11,4 millones de euros, adquiriendo un 91% del capital.

En el periodo 2005-2012, Invesa ha realizado una fuerte expansión registrando nuevos productos en todos los mercados, especialmente en la UE, y potenciando su presencia directa en el mercado ruso, en el que ha adquirido una cuota de mercado relevante, todo ello gracias al enfoque y esfuerzo de un equipo gestor consolidado con gran capacidad técnica y comercial.

En este periodo, Invesa duplicó sus ventas y su EBITDA hasta alcanzar una facturación de 47 millones de euros con un EBITDA superior a 6 millones en 2012, y triplicó sus exportaciones, pasando de 12 millones de euros en 2005 a 36 millones en 2012 (77% del total de ventas).

La salida

Espiga Capital y el equipo directivo de Invesa materializaron en julio de 2012 la venta del 100% del capital a Animédica, una compañía alemana del sector de salud animal, filial de la cooperativa agraria Agravis. Invesa y Animédica presentan muy buen encaje, por complementariedad geográfica, capacidad de fabricación y gama de productos.

A la fecha de desinversión, la compañía era el laboratorio español independiente líder en exportación de productos farmacológicos veterinarios. La desinversión supuso para Espiga una TIR del 18% y un múltiplo de 2,9 veces la inversión.

Espiga Capital

Espiga capital es una firma nacional de capital inversión fundada en 1998. Desde su creación Espiga ha invertido más de €100 millones en 18 compañías en diversos sectores. Actualmente gestiona fondos del Grupo Caja Rural e Inversores particulares por importe de €120 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 8 y €20 millones por operación.

El objetivo de Espiga es contribuir a la creación de valor en sus participadas, 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, con acciones específicamente destinadas a internacionalizar el negocio. Espiga diseña y proporciona estructuras encaminadas al alineamiento de los intereses de los accionistas y a la profesionalización de la gestión.

Técnicas de Refractarios y Softonic constituyen otros ejemplos de desinversiones recientes en compañías participadas por Espiga. En la actualidad, la cartera de Espiga incluye participaciones en Lekue, Pool, M30, Ydilo y Enjoy Wellness.

Background

Invesa develops, produces and distributes nutritional pharmaceutical products for animal health. It currently sells its products in more than 80 countries: Russia and CIS countries, the European Union, Latin America, the Near East, South East Asia and North Africa. Founded in 1980, Invesa is headquartered in Barcelona, and has its own subsidiaries in Russia and Central America, and more than 200 employees.

The transaction

In September 2005 Espiga Capital, together with the management team, acquired the total capital of Invesa via an MBO performed under a sales process managed by DC Advisory. Espiga Capital invested EUR 11.4 million, and acquired 91% of the share capital. During 2005-2012, Invesa has expanded significantly, registering new products across all markets, particularly in the EU, and bolstering its direct presence in the Russian market, where it has acquired a considerable market share, all thanks to the focus and effort of a consolidated management team with a huge technical and commercial capability.

During this period, Invesa doubled its sales and EBITDA, putting billing at EUR 47 million and EBITDA at over EUR 6 million in 2012. It also tripled its exports, taking them from EUR 12 million in 2005 to EUR 36 million in 2012 (77% of total sales).

Exit

In July 2012, Espiga Capital and the Invesa management team sold all of the capital to Animédica, a German company in the animal health sector and a subsidiary of the agricultural cooperative Agravis. Invesa and Animédica complement each other very well due to their geographical location, manufacturing capacity and product range. At the divestment date, the company was an independent leading Spanish laboratory in veterinary pharmaceutical export products. The divestment gave Espiga an IRR of 18% and a multiple of 2.9 times the investment.

Espiga Capital

Espiga capital is a Spanish investment capital firm founded in 1998. Since its inception, Espiga has invested more than EUR 100 million in 18 companies in various sectors. It currently manages funds for the Caja Rural Group and individual investors for EUR 120 million, aimed at acquiring, together with the management teams, controlling or non-controlling interests in profitable medium-sized companies, with investment capital of EUR 8 million to EUR 20 million per transaction.

Espiga's objective is to contribute to the creation of value at its investees by supporting organic growth and acquisitions, an improvement in strategic positioning and a focus on generating free cash flows, with measures aimed specifically at globalising the business. Espiga designs and provides structures aimed at fostering shareholder interests and "professionalising" management.

Técnicas de Refractarios and Softonic are other examples of recent divestments in companies owned by Espiga. Its portfolio currently includes investments in Lekue, Pool, M30, Ydilo and Enjoy Wellness.

premios
capital
riesgo
2013



Operación con mayor impacto económico y social Transaction with the greatest economic and social impact

para la entidad // *to the entity*

Sociedad Regional de Promoción del Principado de Asturias (SRP)

por su participación en // *for its stake in*

Cafento Coffee Factory S.L.

Entrega el premio // *Award presented by*

ALBERTO ARRIBAS

Director de Programas de Ejecutivo IESE
Business School

*Director of Executive Studies, IESE
Business School*

Recoge el premio // *Award received by*

CARLOS GARCÍA MORILLA

Presidente y Consejero Delegado de SRP
Chairman and CEO of SRP Asturias

Cafento Coffee Factory S.L.

Actividad: Fundada en 2005, Cafento Coffee Factory S.L. fabrica y comercializa café, infusiones y afines.

Año de entrada de SRP: 2005, tomando una participación del 30%.

Inversores: Además de la SRP, un grupo familiar asturiano.

Inversión: 1,5 millones de euros.

Desinversión: 100% a los propios promotores.

Impacto económico y social: La inversión apoyada financieramente por la SRP se materializó en la creación de un gran centro productivo para la elaboración de cafés, infusiones y afines, que ha permitido a la empresa un importante crecimiento, situándola como el segundo grupo nacional distribuidor de estos productos por cuota de mercado en el canal Horeca; una diversificación de sus productos y servicios que le ha dado acceso a nuevos mercados; y el desarrollo de productos innovadores tales como sus propias cafeteras de cápsulas de café.

Cafento Coffee Factory S.L.

Activity: Founded in 2005, Cafento Coffee Factory, S.L. produces and sells coffee, tea and other similar products.

Year of SRP's investment: 2005, giving it a stake of 30%.

Investors: An Asturian family group and SRP.

Investment: EUR 1.5 million.

Divestment: 100%, to the managers.

Social and economic impact: The investment, which was underpinned financially by SRP, resulted in the creation of a huge production centre for the production of coffee, tea and other similar products, which has enabled the company to grow considerably, making it the second biggest distributor of these products in Spain, in terms of market share of the hotel, restaurant and catering sector. This diversification of its products and services has opened up new markets and led to the development of innovative products such as its own coffee machines and capsules.

premios
capital
riesgo
2013

Antecedentes

Cafento Coffee Factory S.L. se funda en enero del año 2005 en Tineo (Asturias), siendo los promotores los miembros de una familia originaria de esta zona de Asturias, de larga tradición empresarial en el sector de la alimentación. Son tres hermanos los que llevan la gestión de la sociedad, teniendo repartidos las funciones directivas, con especialización en los distintos ámbitos de la empresa.

En el año 2004 tomaron la decisión de crear un gran centro productivo para la elaboración de cafés, infusiones y afines en el Polígono de la Curiscada (Tineo), para lo cual contactaron con la SRP en diciembre de ese año para solicitar su apoyo financiero. Su construcción fue totalmente finalizada en el año 2009, aunque fue arrancando líneas parcialmente desde el año 2007.

Cafento es en la actualidad el segundo grupo nacional de distribución de cafés y afines por cuota de mercado en el canal Horeca después de Nestlé, y el primero de capital nacional, además de tener una importante cuota dentro del mercado de cafeteras en cápsulas. Su red de distribución se extiende por toda la geografía peninsular, otorgando especial importancia a la calidad del servicio y la cercanía a sus clientes, y siguiendo este objetivo han adquirido estos años diversas empresas y marcas locales. Además, en la línea de continua evolución de la empresa, han iniciado el camino de la internacionalización al que esperan dedicar mayores recursos en el corto plazo. La estrategia de la empresa, que le ha permitido un importante crecimiento en los últimos años, se basa en el compromiso con la calidad, la innovación, la diversificación de productos y servicios y la selección de las mejores materias primas.

La operación

A finales del año 2004 los promotores inician conversaciones con la SRP para la participación en un ambicioso proyecto de inversión de una planta productiva de cafés, infusiones y afines en Tineo (Asturias).

A comienzos del año 2005 se crea la sociedad Cafento Coffee Factory, S.L. para llevar a cabo dicho proyecto, y en octubre de dicho año se formaliza la participación de la SRP en el capital de la nueva empresa mediante la aportación de un millón y medio de euros en el capital social de la compañía.

Durante la permanencia de la SRP en el accionariado, la empresa ha creado 93 puestos de trabajo con un porcentaje importante de ellos de la zona de implantación de la fábrica, alejada del centro de la región donde se concentra la mayor actividad empresarial de la región, y que facilita por tanto la permanencia de la población en la zona rural.

Estas instalaciones han resultado de vital importancia para la empresa durante estos años, ya que le han permitido realizar una serie de actuaciones que han redundado en un importante posicionamiento en el mercado y frente a sus competidores, tales como:

1. Profesionalización de la gestión con la contratación de profesionales para el apoyo de los promotores.
2. Lanzamiento de distintas gamas de envases para la diversificación de mercados.
3. Introducción en sus clientes del canal Horeca de novedosos envase Pet bajo la marca Montecelio.
4. Lanzamiento de una exclusiva gama de cafés de origen.
5. Inicio de la comercialización de las infusiones en rama Montecelio.
6. Lanzamiento de café en cápsulas y cafeteras (fabricadas por Fagor) bajo la marca Stracto.
7. Apertura de nuevos servicios:
 - La Casa del Chocolate, nuevo concepto de chocolatería, pastelería y salón de té, franquicia que nace de la unión de Cafento y el maestro chocolatero Tino Helguera.
 - Cafeterías en régimen de franquicia bajo la denominación Cafetal Club y Stracto Experience.

La salida

La SRP formalizó su entrada en el accionariado mediante la aportación de 1.500.000 euros en octubre de 2005, mediante una ampliación de capital que supuso la participación en la compañía con un 30% del capital. Se realizó la venta de las acciones en octubre del año 2012, de acuerdo con el pacto de compraventa de acciones firmado a la entrada, por un importe de 2.116.000 euros, siendo adquiridas dichas acciones por los propios promotores.

Sociedad Regional de Promoción del Principado de Asturias S.A. (SRP)

La Sociedad Regional de Promoción del Principado de Asturias, S.A. (SRP) es una sociedad participada mayoritariamente por el Gobierno del Principado de Asturias que opera en el mercado del Capital Riesgo y que actúa como organismo de promoción económica desde 1984.

Su actividad consiste en impulsar el desarrollo de proyectos de inversión ejecutados por empresas ubicadas en Asturias (de nueva constitución o ya existentes) a través de la participación minoritaria y temporal en su capital social y de la concesión de préstamos, preferentemente participativos.

Desarrolla su actividad de financiación de proyectos empresariales conforme a las siguientes líneas prioritarias de inversión:

- Proyectos de especial interés para la región que contengan algún elemento diferenciador de los que ya existen y están implantados en el ámbito de la comunidad autónoma del Principado de Asturias, bien por sector, ubicación, empleo, volumen de inversión, producto, servicio, proceso, etc.
- Proyectos innovadores no tecnológicos, es decir aquellos que presenten un importante componente innovador con respecto al tejido empresarial actual de la región.
- Proyectos llevados a cabo por empresas innovadoras de base tecnológica, es decir aquellas que pongan en marcha proyectos empresariales fruto de proyectos de investigación científica y desarrollo tecnológico.
- Proyectos de internacionalización de la actividad de la empresa.
- Actualmente la sociedad tiene una cartera de más de 60 empresas financiadas, con una inversión total en torno a los 65 millones de euros.

premios
capital
riesgo
2013

Background

Cafento Coffee Factory, S.L. was founded in Tineo (Asturias) in January 2005. The managers were a family that hailed from this region of Asturias with a long business tradition in the food industry. The company is managed by three siblings, who have divided the managerial functions, specialising in different areas of the business. In 2004 they decided to build a large production centre to produce coffee, tea and other similar products, at the Curiscada Industrial Park (Tineo). They contacted SRP in December of the same year to ask for its financial support. Construction was completed in 2009 although various lines were gradually brought into service from 2007 onwards.

At present, Cafento is the second biggest distributor of coffee and other similar products in Spain, by market share of the hotel, restaurant and catering industry, after Nestlé, and it is the leader in terms of Spanish capital and has a significant share of the coffee machine and capsule market. Its distribution network spans the whole peninsular, and the quality of its service and customer service are particularly important. Based on this objective, over the past few years it has acquired various companies and local brands. Also, in the context of the company's ongoing development, it has embarked upon the road to internationalization, which it expects to invest in further in the short term.

The company's strategy, which has enabled it to grow significantly in recent years, is based on a commitment to quality, innovation and diversification of products and services and the selection of better raw materials.

The transaction

At the end of 2004 the managers entered into talks with SRP to take part in an ambitious project to invest in a production plant for coffee, tea and other similar products in Tineo (Asturias).

At the beginning of 2005 Cafento Coffee Factory, S.L. was created to undertake this project, and in October of the same year SRP's investment in the capital of the new company was completed through a contribution of EUR 1.5 million in the share capital of the company. During SRP's time as a shareholder, the company created 93 jobs and a vast percentage of them were in the area where the plant

was located, far from the centre of the region where the majority of its business activities takes place, making it easier therefore for its people to stay rural.

These facilities have become vitally important to the company over the years since they have enabled it to carry out a number of measures that have given it an important position in the market compared to its competitors, such as:

1. "Professionalisation" of management, by hiring professionals to support the managers.
2. Launch of various ranges of packaging for market diversification.
3. Introduction of the new Pet packaging under the Montecelio brand for its hotel, restaurant and catering customers.
4. Launch of an exclusive range of coffees of origin.
5. Sales of tea under the Montecelio range.
6. Launch of coffee capsules and machines (made by Fagor) under the Stracto brand.
7. New services launched:
 - La Casa del Chocolate, a new concept in chocolate, pastry and tea rooms. The franchise was born during the union of Cafento and the chocolate maestro Tino Helguera.
 - Franchise cafes under the name Cafetal Club and Stracto Experience.

Exit

In October 2005 SRP arranged an investment of EUR 1,500,000 via a capital increase which gave it a 30% investment in the share capital of the company. In October 2012, the shares were sold in accordance with the agreement for the sale and purchase of shares entered into upon the investment, amounting to EUR 2,116,000. These shares were acquired by the managers themselves.

Sociedad Regional de Promoción del Principado de Asturias S.A. (SRP)

The controlling interest in Sociedad Regional de Promoción del Principado de Asturias, S.A. (SRP) is held by the Government of the Principality of Asturias, and operates in the venture capital market and has operated as an organisation for economic development since 1984.

Its activity consists of boosting the implementation of investment projects executed by companies in Asturias (newly incorporated or established companies) through non-controlling interests and temporary holdings in its share capital and the concession of loans, preferably participating loans.

It carries on its activity to finance business projects based on the following priority lines of investment:

- Projects of special interest that have some distinguishing element from those that already exist and are in the Principality of Asturias, either in terms of sector, location, employment, volume of investment, product, service, process, etc.
- Innovative projects that do not involve technology, i.e. those that have a strong innovative component with respect to the region's current business fabric.
- Projects carried out by innovative technology-based firms, i.e. those that put business projects into practice as a result of scientific development and technological development projects.
- Business activity internationalization projects.
- The company currently has more than 60 financed companies, with a total investment of around EUR 65 million.

premios
capital
riesgo
2013



Mejor operación mediana en empresa consolidada Best medium transaction in consolidated company

para la entidad // *to the entity*

N+1 Mercapital

por su participación en // *for its stake in*

ZIV

Entrega el premio // *Award presented by*

CARLOS LAVILLA

Presidente de ASCRI

ASCRI Chairman

Recoge el premio // *Award received by*

FERNANDO SANZ-PASTOR

Principal de N+1 Mercapital

Principal of N+1 Mercapital

DAVID SANTOS

Partner de N+1 Mercapital

Partner of N+1 Mercapital

ZIV

Actividad: ZIV es uno de los principales fabricantes, distribuidores e instaladores de productos de protección y control, medida y telecomunicaciones para las compañías eléctricas.

Año de entrada de N+1 Mercapital: 2007

Inversión: 23,3 millones de euros.

Desinversión: La venta se realizó al grupo cotizado indio Crompton Greaves, obteniendo una TIR del 28% y un múltiplo de 3,7 veces la inversión inicial.

Impacto económico y social: En cinco años de inversión las ventas han crecido un 89% alcanzando 85 millones de euros y el EBITDA un 86% hasta 16,2 millones de euros. El peso de las ventas internacionales ha crecido desde un 17% sobre las ventas totales a un 32%, lo que la convierte en una empresa mucho más resistente a cambios de ciclo.

ZIV

Activity: ZIV is one of the main manufacturers, distributors and installers of telecommunications and measurement, control and protection products for electricity companies.

Year of N+1 Mercapital's investment: 2007

Investment: EUR 23.3 million.

Divestment: The company was sold to the listed Indian group Crompton Greaves, obtaining an IRR of 28% and a multiple of 3.7 times the initial investment.

Social and economic impact: During the five years of investment, sales have grown 89% to EUR 85 million and EBITDA by 86% to EUR 16.2 million. The weight of international sales has risen from 17% of total sales to 32%, which makes it much more resistant to cyclical changes.

premios
capital
riesgo
2013

Antecedentes

ZIV Aplicaciones y Tecnología (“ZIV”), con sede en Zamudio (Vizcaya), es uno de los principales fabricantes, distribuidores e instaladores de productos de protección y control, medida y telecomunicaciones para las compañías eléctricas. La compañía fue fundada en 1993 por un grupo de empresarios que provenían de la multinacional General Electric, liderados por D. Norberto Santiago.

Los productos de ZIV son críticos para el correcto funcionamiento de las subestaciones y redes eléctricas por lo que sus ventas están muy correlacionadas con las inversiones de las eléctricas en las redes de transporte y distribución, y en el equipamiento de telecomunicaciones vinculado a estas redes. La compañía, en el momento de la salida de N+1 Mercapital, contaba con tres divisiones:

- Smart grids: soluciones líderes de protección, medición y control para redes de transmisión (alta tensión) y distribución eléctrica (media y baja tensión).
- Contadores eléctricos: soluciones completas de medición, cubriendo toda la gama de productos desde contadores monofásicos para uso residencial hasta contadores trifásicos de alta precisión de aplicación industrial, comercial y de red.
- Comunicaciones sobre la red eléctrica: división adquirida por ZIV en 2003, especializada en soluciones de baja, media y alta tensión PLC (Power Line Carrier) para redes de comunicación y red para eléctricas.

La operación

N+1 Mercapital adquirió el 75% de ZIV en abril de 2007 mediante una operación propietaria de “capital sustitución” en la que 11 de los 15 socios fundadores permanecieron tras la compra liderando el proyecto y manteniendo un 25% del capital. La compañía se valoró en 70 millones de euros y se apalancó en 4,5 veces su EBITDA. N+1 Mercapital invirtió 23,3 millones de euros en la operación. En el momento de la adquisición, las ventas y EBITDA del grupo ascendían a 45 millones de euros y 8,7 millones de euros respectivamente, por lo que el múltiplo de entrada fue de 8,0 veces su EBITDA.

La evolución de la compañía durante el periodo inversor de N+1 Mercapital se puede dividir en tres fases:

1. **Período 2007-2008:** antes de que se produjera la crisis económica, las ventas y el EBITDA de la compañía crecieron un 30% y un 57% con respecto al año de entrada, impulsado en gran parte

por las fuertes inversiones en las infraestructuras de redes de transporte eléctricas (alta tensión) y soluciones de medida para el sector empresarial.

2. **Período 2009-2010:** una vez que la situación económica empeoró, especialmente en España, y se produjeron distintas operaciones corporativas de las compañías eléctricas que paralizaron sus departamentos de compras (venta de Endesa, fusión Gas Natural-Unión Fenosa), la compañía se encontró con una fuerte dependencia del mercado doméstico y una consecuente caída en sus resultados hasta llegar a 1 millón de euros de EBITDA en 2010. Este hecho empujó al equipo directivo, con el apoyo de N+1 Mercapital, a llevar a cabo una reestructuración del modelo de negocio con tres líneas fundamentales de actuación:
 - Reorientación de la actividad hacia el mercado exterior, sin olvidar el mercado doméstico. Entre las medidas tomadas destacan la reordenación del equipo directivo con el objetivo de tener una mayor presencia internacional, la fusión de las cinco divisiones que tenía la compañía en tres para dar soluciones integrales al cliente internacional, o el establecimiento de una joint venture con un socio capaz de ofrecer acceso a un mercado tan importante como el indio.
 - Implantación de medidas de contención de costes operativos, manteniendo no obstante la inversión en I+D en niveles previos a la crisis por considerarlo la principal palanca para la mejora de resultados a futuro.
 - Reestructuración de las obligaciones financieras para continuar invirtiendo lo necesario en I+D y en el fondo de maniobra. Ambos necesarios para crecer de nuevo en el futuro. Esta reestructuración vino apoyada también por todos los accionistas, quienes realizaron una aportación de capital que reforzó el balance de la sociedad.
3. **Período 2011-2012:** gracias a todas las medidas implantadas durante los años previos, la compañía se encontró en una posición idónea para aprovechar las oportunidades del mercado y posicionarse como un referente en ciertos nichos en fuerte crecimiento. Esto le permitió alcanzar en 2012 unas ventas y EBITDA de 85 millones de euros y 16,2 millones de euros, respectivamente, en línea con el plan de negocio originalmente fijado en la entrada:

- A nivel doméstico, a pesar de que la situación económica no mejoró, las operaciones corporativas se habían completado y las compañías eléctricas comenzaron a realizar inversiones, en el mercado de distribución especialmente (comienzo de la sustitución de 20 millones de contadores residenciales y automatización de los centros de transformación). Gracias a que ZIV había construido una cartera de productos pioneros en estos nichos durante los años previos, se posicionó como líder consiguiendo cuotas de mercado superiores al 30-40%.
- Internacionalmente, ZIV aumentó su posicionamiento en algunos mercados en los que ya estaba presente, como Brasil, y entró en nuevos países por su cuenta (México) o mediante acuerdos con socios locales (en India mediante una Joint Venture con Crompton Greaves). Gran parte de su éxito se basó en la posición líder que tenía en el mercado español, pionero a su vez en el mercado mundial eléctrico, y en la capacidad de ZIV de adaptar sus productos a las necesidades específicas del cliente de una forma ágil. El resultado fue un crecimiento compuesto de las ventas internacionales en el periodo 2007-2011 del 17%, pasando éstas a suponer un 32% de los ingresos totales, frente al 17% que representaban al inicio de la inversión.

La salida

N+1 Mercapital, junto con el resto de accionistas gestores, vendió el 100% del capital de ZIV a la compañía india Crompton Greaves en julio de 2012, valorando la compañía en 150 millones de euros, lo que representó un múltiplo de 12 veces el EBITDA de los 12 meses anteriores a la venta. Los accionistas multiplicaron su inversión por 3,7 (sin incluir gastos de la transacción) y lograron una TIR del 28%. Los principales factores que explican el éxito en el proceso de desinversión y la alta valoración obtenida son:

- Modelo de negocio más atractivo hoy que a la entrada de N+1 Mercapital: la compañía está posicionada en segmentos de mayor valor añadido (Smart Grids), y por tanto con mayores múltiplos de valoración por parte del mercado, goza de un perfil más internacional, y tiene una amplia cartera de productos líder en sus nichos gracias a la fuerte inversión en I+D realizada.

- Tecnología propietaria: ZIV ha desarrollado una tecnología propietaria líder en sus nichos de actividad que el comprador valoró muy positivamente.
- Equipo directivo: era un referente a nivel mundial y fue uno de los puntos clave para el comprador. Tras la transacción el equipo continuó al frente de la gestión dirigiendo una de las tres divisiones del grupo Crompton Greaves a nivel mundial, la de automatización de la distribución.

Crompton Greaves es un conglomerado de productos y servicios de ingeniería con un tamaño de 2.000 millones de dólares y una completa y diversa cartera de productos, soluciones y servicios que van desde el segmento de alto voltaje y equipos y soluciones industriales, a los productos de consumo y electrodomésticos, que abordan múltiples necesidades. Con una historia de más de siete décadas, Crompton Greaves, que tiene su origen en la India y que cotiza en la Bolsa de Bombai capitalizando más de 5.000 millones de euros, se ha transformado en una corporación global. Con presencia mediante plantas de producción propias en nueve países de Asia, Europa y América del Norte, Crompton Greaves está convirtiéndose rápidamente en uno de los proveedores globales de referencia de productos y soluciones eléctricos “inteligentes”, tanto industriales como de consumo.

N+1 Mercapital

N+1 Mercapital es el resultado de la fusión entre N+1 Private Equity y Mercapital, dos de las firmas pioneras y con más experiencia del Private Equity en España, que han unido sus fuerzas para reforzar su expansión internacional. La entidad resultante se sitúa como líder del sector en España con más de 1.100 millones de euros bajo gestión y cuenta con un equipo de 27 profesionales que actualmente gestionan una cartera de 23 compañías.

Desde 1985, N+1 Mercapital ha realizado 107 operaciones de compra (más 80 operaciones de follow-ons) y ha desinvertido de 84 compañías.

La estrategia de inversión diferencial de N+1 Mercapital se basa en apoyar a las compañías españolas de tamaño medio en sus proyectos de expansión internacional, especialmente a América Latina. Para alcanzar ese objetivo, se apalanca en su presencia establecida en España y América Latina (con oficinas en Madrid, Sao Paulo, México, Bogotá), así como en la presencia internacional del Grupo N+1.

Background

ZIV Aplicaciones y Tecnología (“ZIV”), headquartered in Zamudio (Basque Country), is one of the main manufacturers, distributors and installers of telecommunications and measurement, control and protection products for electricity companies. The company was founded in 1993 by a group of entrepreneurs from the multinational General Electric, led by Mr. Norberto Santiago.

ZIV products are fundamental to the correct functioning of substations and electricity grids and, therefore, its sales are highly interrelated to electricity company investments in transmission and distribution grids, and in the telecommunications equipment linked to these networks. At the time of the N+1 Mercapital sale, the company had three divisions:

- Smart grids: leading solutions in protection, measurement and control for transmission networks (high voltage) and electricity distribution (medium and low voltage).
- Electricity meters: comprehensive measurement solutions, covering the full range of products from phase meters for residential use to high-precision three-phase system meters used in industry, business and on the grid.
- Electricity grid communication: division acquired by ZIV in 2003, specialized in high- medium- and low-voltage PLC (Power Line Carrier) solutions for communication networks and electricity grids.

The transaction

In April 2007 N+1 Mercapital acquired 75% of ZIV in a replacement capital transaction, in which 11 of the 15 founding partners remained after the purchase, leading the project and maintaining 25% of the share capital. The company was valued at EUR 70 million and was leveraged at 4.5 times its EBITDA. N+1 Mercapital invested EUR 23.3 million in the transaction. At the date of the transaction, the group's sales and EBITDA amounted to EUR 45 million and EUR 8.7 million, respectively, and, therefore, the investment multiple was 8.0 times its EBITDA. The company's progress during the investor period of N+1

Mercapital can be divided into three stages:

1. **2007-2008:** before the economic crisis, the company's sales and EBITDA grew 30% and 57% compared to the year of the investment, and were boosted mainly by the considerable investments in electricity transmission network infrastructure (high voltage) and measurement solutions for the business sector.
2. **2009-2010:** once the economic situation worsened, particularly in Spain, and various corporate transactions of electricity companies occurred that stopped its purchasing department in its tracks (Endesa sale, Gas Natural-Unión Fenosa merger), the company became highly dependent on the domestic market and, subsequently, profit fell to EUR 1 million of EBITDA in 2010. It forced the management team, with the support of N+1 Mercapital, to restructure the business model, based on three fundamental lines of action:
 - Redirecting activity towards the international market, not forgetting the domestic market. The measures taken include the restructuring of the management team to increase its international presence, the merger of the company's five divisions into three to offer international customers integral solutions, and the establishment of a joint venture with a partner capable of offering access to a market as important as the Indian market.
 - Implementation of measures to contain operating costs, while maintaining R&D investment at the same levels seen prior to the crisis, since it is considered the main lever for improving future results.
 - Restructuring financial obligations to continue to invest as required in R&D and working capital. Both are required if the company is to grow again in the future. This restructuring was also supported by all the shareholders, who contributed capital, which in turn strengthened the company's balance sheet.
3. **2011-2012:** thanks to the measures implemented during the previous years, the company was in the ideal position to make the most of the market opportunities and position itself as the benchmark in certain fast-growing niches. In 2012 this allowed it to obtain sales and EBITDA of EUR 85 million and EUR 16.2 million, respectively, in line with the original business plan drafted at the time of the investment:

premios capital riesgo 2013

- On the home front, although the economic situation did not pick up, corporate transactions were completed and electricity companies began to invest, particularly in the distribution market (beginning of the replacement of 20 million residential meters and automation of transformation centres). Since ZIV had built a portfolio of pioneering products in these niches in previous years, it became the leader, with market shares of more than 30-40%.
- Internationally, ZIV increased its ranking in certain markets in which it already had a presence, such as Brazil, and entered new countries on its own (Mexico) or through agreements with local partners (through a joint venture with Crompton Greaves in India). A huge part of its success was based on its leadership of the Spanish market, while it became a pioneer in the international electricity market, and on ZIV's ability to adapt its products to the specific requirements of the customer adeptly. The results were growth of 17% in international sales during 2007-2011, which represented 32% of total income, compared to 17% at the start of the investment.

Exit

N+1 Mercapital, together with the other managing shareholders, sold 100% of ZIV's capital to the Indian company Crompton Greaves in July 2012, valuing the company at EUR 150 million, which represented a multiple 12 times the EBITDA of the 12 months prior to the sale. The shareholders multiplied their investment by 3.7 (excluding transaction costs) and obtained an IRR of 28%.

The main factors behind the success of the divestment process and the high valuation are:

- Most attractive business model today than before the investment of N+1 Mercapital: the company has a presence in higher added-value segments (smart grids) and, therefore, the market has given it higher valuation multiples. It has a more international profile and an extensive portfolio of leading products in its niches thanks to the massive investment in R&D.
- Own technology: ZIV developed its own leading technology in its activity niches, which the buyer valued very highly.

- Management team: it was a worldwide benchmark and one of the key points for the buyer. After the transaction, the team continued on the management front, running one of the three divisions of the Crompton Greaves group at international level: distribution automation.

Crompton Greaves is a conglomerate of engineering products and services totalling some USD 2,000 million and a comprehensive and diverse portfolio of products, solutions and services that range from the high-voltage industrial solutions and equipment segment to consumer products and electrical appliances that cover an array of needs. With a history spanning more than seven decades, Crompton Greaves, which originated in India, is listed on the Mumbai stock exchange, and capitalizes more than EUR 5,000 million, has become a global corporation. Through its own production plants, it has a presence in nine countries in Asia, Europe and North America. Crompton Greaves is rapidly becoming one of the global benchmark suppliers of smart electrical solutions and products both in terms of industry and consumer goods.

N+1 Mercapital

N+1 Mercapital was born out of a merger between N+1 Private Equity and Mercapital, two of the pioneering firms with the most private equity experience in Spain, joining forces to strengthen its international expansion. The resulting entity has become a leader in the sector in Spain with more than EUR 1,100 million under management and it has a team of 27 professionals that currently manage a portfolio containing 23 companies.

Since 1985, N+1 Mercapital has completed 107 purchase transactions (plus 80 follow-ons) and has sold 84 companies.

N+1 Mercapital's distinct investment strategy is based on supporting medium-sized Spanish companies in their international expansion projects, particularly into Latin America. To achieve this objective, it uses its presence in Spain and Latin America (with offices in Madrid, Sao Paulo, Mexico and Bogota) and the international presence of the N+1 Group.



Mejor operación grande en empresa consolidada Best big transaction in consolidated company

para las entidades // *to the entities*

Portobello Capital y Vista Capital

por su participación en // *for its stake in*

Maxam

Entrega el premio // *Award presented by*

JUAN ROURE

Profesor IESE, Fundador del Foro de Inversores Privados de IESE y Presidente de AEBAN
Founder of the IESE Private Investors Forum and AEBAN Chairman

Recoge el premio // *Award received by*

ÍNIGO SÁNCHEZ-ASIAÍN

Socio de Portobello Capital
Partner of Portobello Capital

RAFAEL GARABITO

Director General de Vista Capital
Managing Director of Vista Capital

Maxam

Actividad: Maxam es el segundo productor global de explosivos civiles para minería y obra pública.

Año de entrada de Portobello Capital y Vista Capital: 2006

Desinversión: la venta se realizó a Advent International, obteniendo una TIR superior al 25% y un múltiplo superior a 3,5 veces la inversión inicial.

Impacto económico y social: en casi seis años de inversión las ventas han crecido más de un 150% alcanzando 989 millones de euros y el EBITDA casi un 120% alcanzando 118 millones de euros. El 91% del EBITDA corresponde a mercados internacionales. Se han completado más de 15 adquisiciones y numerosos proyectos de crecimiento orgánico alcanzando una presencia fabril en más de 45 países y comercializando productos a más de 100. Este plan de crecimiento ha supuesto una creación de empleo muy relevante pasando de 2.311 empleados a más de 6.500.

Maxam

Activity: Maxam is the second biggest global producer of civil explosives for the mining industry and civil works.

Year of Portobello Capital and Vista Capital investment: 2006

Divestment: the company was sold to Advent International, achieving an IRR of more than 25% and a multiple 3.5 times higher than the initial investment.

Social and economic impact: during nearly seven years of investment, sales have grown more than 150%, reaching EUR 989 million while EBITDA is up almost 120%, standing at EUR 118 million. 91% of EBITDA comes from international markets. More than 15 acquisitions and several projects for organic growth have been completed, and it has an industrial presence in more than 45 countries, selling products to more than 100. The growth plan has led to the creation of a significant number of jobs, bringing the number of employees from 2,311 to more than 6,500.

premios
capital
riesgo
2013

Antecedentes

Maxam es el segundo productor global de explosivos civiles para minería y obra pública. Un grupo industrial y de prestación de servicios compuesto por más de 140 empresas y 6.500 trabajadores, con instalaciones fabriles en 45 países y distribuyendo y comercializando sus productos en más de 100 países. En el año 2012, MAXAM celebró su 140 aniversario desde su fundación por Alfred Nobel en 1872.

Maxam cuenta con cuatro líneas de actividad principales:

- Maxam Civil Explosivos: segundo operador global en explosivos civiles para minerías, canteras y obra pública.
- Maxam Outdoors: primer operador mundial en cartuchos, componentes y pólvoras para tiradores y cazadores.
- Maxam Defense: primer operador europeo en desmilitarización y proveedor referente en municiones y productos energéticos para países OTAN y empresas de defensa.
- Maxam Chem: primer operador europeo en materias primas energéticas como el nitrato amónico y la nitrocelulosa.

En los últimos años, Maxam ha desarrollado con notable éxito una estrategia de consolidación internacional. Así, el EBITDA aportado por los mercados internacionales ha pasado del 21% en 2005 al 91% en 2011.

Maxam Civil Explosivos

La estrategia de internacionalización desarrollada con gran éxito por Maxam en los últimos años le ha llevado a consolidarse como el líder europeo en la fabricación y venta de productos (explosivos civiles y sistemas de iniciación) y servicios de voladura destinados a los sectores de minería, canteras y construcción de infraestructuras y obras públicas. Un liderazgo afianzado en los últimos ejercicios mediante el refuerzo en países o regiones de fuerte crecimiento como Rusia, Asia Central, África o Latinoamérica. A escala mundial, Maxam Civil Explosivos es el segundo productor global, ocupando una posición de liderazgo en importantes mercados en crecimiento como son Rusia y Asia Central.

Otras Divisiones

En el área de cartuchería deportiva, Maxam es el primer fabricante en el mundo. Además, algunas de las marcas de cartuchos fabricados por Maxam Outdoors fueron las elegidas por deportistas de las 16 disciplinas de tiro olímpico en los Juegos Olímpicos de Londres 2012. Maxam Defence es el primer grupo español de defensa y líder europeo en el campo de la desmilitarización. Factura el 90% fuera de España, a Ministerios de Defensa y cuerpos de fuerzas armadas de más de

40 países. Además, Maxam es un potente productor de materias primas clave en la actividad de nitro química, principalmente de nitrato amónico y nitrocelulosa (Maxam Chem). Por otro lado, desarrolla un innovador proyecto en materia de energías renovables a partir de recursos propios con la unidad Maxam Energy.

La operación

Los fondos gestionados por Portobello Capital y Vista Capital invirtieron en Maxam el 31 de marzo de 2006 con una participación de un 27,4% y 22,6% respectivamente.

Durante los casi 6 años en los que Portobello y Vista fueron accionistas de Maxam impulsaron activamente el crecimiento de la compañía en tres ejes estratégicos:

1. Consolidación del liderazgo europeo en Civil Explosivos
2. Con el objetivo de consolidar el liderazgo europeo se impulsó una activa estrategia de crecimiento orgánico y por adquisiciones en Europa. En este sentido se completaron la adquisición del líder en Italia (Pravisani) y el líder en Alemania (Westsprengr).
3. Internacionalización para reducir la dependencia del mercado español
4. Se impulsó el cambio de denominación social del grupo que pasó de llamarse UEE (Unión Española de Explosivos) a llamarse Maxam, marca mucho más adecuada a la estrategia de crecimiento internacional. Con el objetivo de alcanzar el segundo puesto como proveedor de servicios globales y anticiparse a la caída del mercado nacional se impulsaron más de 15 adquisiciones y un programa de capex agresivo en Rusia, África, Asia Central, Latinoamérica y Europa. Durante esta etapa se inicia la entrada en China con una JV para duplicar la capacidad de producción de sistemas de iniciación del grupo. El EBITDA aportado por mercados internacionales pasa del 21% en 2005 al 91% en 2011.
5. Estrategia de integración vertical
6. Con el objetivo de reducir la dependencia de los proveedores de nitrato amónico técnico (materia prima básica en la elaboración de explosivos) se impulsó la adquisición de dos importantes fabricantes en Uzbequistán y en Francia.

Como consecuencia de todo lo anterior, las ventas pasan de 391 millones de euros en 2005 a 989 millones de euros en 2011 (TCAC del 17%), el EBITDA en los citados años crece de 54 millones de euros a 118 millones de euros (TCAC del 14%) y la plantilla pasa

de 2.311 empleados a más de 6.500 en el mismo periodo. Desde un punto de vista financiero se han completado tres rondas de financiación bancaria (2006, 2007 y 2010) con cerca de 20 bancos y costes financieros muy ajustados.

Este gran éxito y creación de valor en Maxam han sido posibles, entre otras cosas, gracias a:

1. Un esfuerzo importante por parte de los accionistas en capex orgánico y adquisiciones para consolidar mercados.
2. Una rápida y eficaz integración de las compañías adquiridas para aflorar las sinergias.
3. Un entorno competitivo con players globales integrados verticalmente generando fuertes barreras de entrada.
4. Un mercado de materias primas creciente que ha impulsado el crecimiento de la minería a nivel mundial y consecuentemente el sector de explosivos civiles.
5. Una comunidad bancaria que ha apoyado al grupo financieramente en su expansión internacional (cerca de 700 millones de euros en diferentes rondas de financiación).
6. Un equipo directivo de alto nivel que ha sabido ejecutar adecuadamente la estrategia acordada con Portobello Capital y Vista Capital.

La salida

Portobello Capital y Vista Capital completaron la venta de Maxam el 21 de febrero de 2012 con retornos superiores a 3,5 el importe de la inversión y 25% de TIR generando unas plusvalías cercanas a los 200 millones de euros. Las acciones fueron vendidas a Advent International.

Podemos decir que hemos superado nuestras expectativas de retorno y estamos satisfechos de poder presentar a nuestros inversores una rentabilidad atractiva sobre su inversión en Maxam en un contexto especialmente difícil. Valoramos la operación de forma muy positiva y pensamos que en cierta medida ha servido para romper ciertos tópicos o prejuicios históricos en el capital riesgo:

- Una empresa española sí puede convertirse en un líder mundial en su sector.
- Elimina el mito de que los secundaries no ofrecen buenos retornos.
- Inversión e internacionalización son claves en la construcción de un líder.
- Una de las cualidades de un buen inversor es saber distinguir entre un equipo directivo de alto nivel y uno que no conseguirá sus objetivos.
- El capital riesgo aporta valor en áreas tan diversas que van desde estrategia a M&A, pasando por eficiencia en circulante u operaciones.

La venta de Maxam a Advent International es un ejemplo claro de que aún en contextos económicos difíciles como el actual siempre hay compradores interesados en comprar “buenos activos” de la mano de “buenos gestores”.

Portobello Capital y Vista Capital

Portobello Capital fue creado en 2010 y tiene una cartera de activos bajo asesoramiento exclusivo y gestión con valor superior a 300 millones de euros, más de 12 compañías bajo gestión y uno de los equipos profesionales con más éxito y experiencia de la industria, con un track record demostrado de añadir valor a las empresas en las que participa apoyando a equipos gestores líderes.

Portobello ha liderado diferentes inversiones, como las realizadas en Multiasistencia (compañía líder en externalización de reparación de siniestros), Mediterránea de Catering (compañía líder en catering hospitalario y de colegios), Angulas Aguinaga (compañía líder en productos de pescado refrigerado conocida por el éxito de su producto La Gula del Norte), CIE Automotive (grupo internacional líder en componentes de automoción), Stock Uno / Diana (empresa puntera en el sector del outsourcing), Hofmann (líder nacional del mercado de álbumes digitales), ICFC (fabricante líder de helados de marca blanca en el arco mediterráneo) y Laboratorios Indas (líder del mercado español de soluciones contra la incontinencia urinaria y otros productos sanitarios), entre otras.

Vista Capital es una de las sociedades gestoras más antiguas del capital riesgo en España, asesorando en exclusiva a fondos de Banco de Santander para su inversión en el capital de compañías españolas con potencial de crecimiento y vocación de liderazgo en sus mercados. Desde su fundación en 1989, Vista Capital ha participado en más de 25 empresas españolas, habiendo liderado alguna de las transacciones de mayor éxito protagonizadas por el capital riesgo en nuestro país. En la actualidad, Vista Capital se encuentra en una fase activa de inversión fruto del apoyo de su accionista.

Además de un marcado carácter institucional, Vista Capital cuenta con un probado historial de éxito en operaciones de inversión (i.e.: Laboratorios Indas, Maxam, Itevelesa, Servipack, ESSA o Superdiplo) así como una sólida experiencia en salidas a bolsa (Miquel y Costas, Intertek, Superdiplo, Parques Reunidos y Vilesa).

premios capital riesgo 2013

Background

Maxam is the second biggest global producer of civil explosives for the mining industry and civil works. An industrial group and service provider, it is made up of more than 140 companies and 6,500 employees, with production facilities in 45 countries and it distributes and sells its products to 100 countries. In 2012, MAXAM celebrated its 140th anniversary since it was founded by Alfred Nobel in 1872.

Maxam has four main lines of business:

- Maxam Civil Explosives: second global operator of civil explosives for mines, quarries and civil works.
- Maxam Outdoors: leading global operator of cartridges, components and powders for marksmen and hunters.
- Maxam Defense: leading European operator in demilitarization and number one supplier of munitions and energy products for NATO countries and defense companies.
- Maxam Chem: leading European operator in raw materials such as ammonium nitrate and nitrocellulose.

In recent years, Maxam has had considerable success with its international consolidation strategy. As a result, the EBITDA contributed by the international markets went from 21% in 2005 to 91% in 2011.

Maxam Civil Explosives

The internationalisation strategy developed successfully by Maxam in recent years has enabled it to consolidate itself as the European leader in the manufacture and sale of products (civil explosives and initiation systems) and blasting services for the mining industry, quarries and construction of infrastructure and civil works.

A leadership that has been underpinned in recent years by its strength in countries or regions that have experienced considerable growth, such as Russia, Central Asia and Latin America. Worldwide, Maxam Civil Explosives is the second largest global producer, and is a leader in important growing markets such as Russia and Central Asia.

Other divisions

In the sports cartridge area, Maxam is the leading world manufacturer. Also, some of its cartridge brands, manufactured by Maxam Outdoors, were selected by sportsmen and women for the 16 Olympic shooting categories at the 2012 Olympic Games in London.

Maxam Defence is the number one Spanish defense group and a European leader in the field of demilitarisation. 90% of its turnover

comes from outside of Spain, from Ministries of Defence and armed forces in more than 40 countries.

In addition, Maxam is a solid producer of key raw materials in the chemical nitrate business, mainly ammonium nitrate and nitrocellulose (Maxam Chem). It is also developing an innovative renewable energy project with the Maxam Energy unit, using its own funds.

The transaction

The funds managed by Portobello Capital and Vista Capital invested 27.4% and 22.6%, respectively, in Maxam on 31 March 2006.

During the almost 6 years of Portobello's and Vista's shareholding in Maxam, they actively boosted growth at the company based on three strategic pillars:

1. Consolidation of leadership in Civil Explosives in Europe.

To consolidate its European leadership, an active acquisition-based strategy of organic growth was pushed forward in Europe, resulting in the acquisition of the Italian (Pravisani) and German (Westsprenng) leaders.

2. Internationalisation to reduce dependency on the Spanish market.

It was encouraged to change the company name from UEE (Unión Española de Explosivos) to Maxam, which was much more appropriate for the international growth strategy. To become the second biggest global services supplier and to anticipate the fall in the national market, more than 15 acquisitions and an aggressive capex programme were pushed forward in Russia, Africa, Central Asia, Latin America and Europe. During this stage, the company expanded into China through a joint venture to duplicate the production capacity of the group's initiation systems. The EBITDA contributed by international markets went from 21% in 2005 to 91% in 2011.

3. Vertical integration strategy

To reduce dependency on suppliers of technical ammonium nitrate (basic raw material used in the preparation of explosives), two important manufacturers were acquired in Uzbekistan and France.

As a result of the foregoing, sales shot up from EUR 391 million in 2005 to EUR 989 million in 2011 (CAGR of 17%). EBITDA for the same years was up from EUR 54 million to EUR 118 million (CAGR of 14%), and the workforce rose from 2,311 employees to more than 6,500 in the same period.

From a financial point of view, three rounds of bank financing were completed (2006, 2007 and 2010), with almost 20 banks and very competitive finance costs.

This big success and added value at Maxam were possible thanks to, inter alia, the following:

1. A considerable effort by shareholders with respect to the organic capex and acquisitions to consolidate markets.
2. Fast and effective integration of the companies acquired to produce the synergies.
3. A competitive environment with global players integrated vertically by generating strong entry barriers.
4. A growing market of raw materials that has stimulated the growth of the mining industry at world level and, consequently, the civil explosives sector.
5. A banking community that has supported the group financially in its international expansion (around EUR 700 million during different rounds of financing).
6. A top-level management team that has been able to properly execute the strategy agreed upon with Portobello Capital and Vista Capital.

Exit

Portobello Capital and Vista Capital sold Maxam on 21 February 2012 with returns of more than 3.5 times the amount of the investment and 25% of the IRR, generating gains of around EUR 200 million. The shares were sold to Advent International.

We can say that we have exceeded our expectations with regards to the return and we are satisfied that we are able to offer our investors an attractive return on their investment in Maxam in a particularly difficult context.

We value the transaction highly and we think that, to a certain extent, it has served to break certain stereotypes and long-standing prejudices about venture capital and private equity:

- A Spanish company can become a world leader in its sectors.
- It eradicates the myth that secondaries do not offer good returns.
- Investment and internationalisation are key to creating a leader.
- One of the qualities of a good investor is to know how to distinguish between a top-level management team and one that does not reach its objectives.

- Venture capital and private equity adds value in areas ranging from strategy to M&A, by overlooking the efficiency of working capital and operations.

The sale of Maxam to Advent International is a clear example that even in the most difficult economic contexts, such as the current one, there are always buyers interested in purchasing “good assets” from “good managers”.

Portobello Capital and Vista Capital

Portobello Capital was created in 2010 and has a portfolio of assets under its exclusive advice and management worth more than EUR 300 million, more than 12 companies under management and one of the most successful and experienced management teams in the industry, with a proven track record of added value to its investees, supporting leading management teams.

Portobello has headed various investments, such as those in Multiasistencia (leading company in the externalization of accident repairs), Mediterránea de Catering (leading company in hospital and school catering), Angulas Aguinaga (leading company in fish refrigeration products, recognised for the success of its La Gula del Norte product), CIE Automotive (international leader of automobile components), Stock Uno / Diana (leading outsourcer), Hofmann (Spanish leader in the digital albums market), ICFC (leading manufacturer of private label ice cream in the Mediterranean basin) and Laboratorios Indas (leader in the Spanish market of solutions for incontinence and other sanitary products), among others.

Vista Capital is one of the oldest private equity managers in Spain, providing exclusive advice to Banco Santander funds on investments in the capital of Spanish companies with potential for growth and a mission to lead in its markets. Since its foundation in 1989, Vista Capital has invested in more than 25 Spanish companies, and has led one of the most successful transactions headed by private equity in our country. At present, Vista Capital is in an active investment phase as a result of the support of its shareholders.

In addition to a considerable institutional character, Vista Capital has a proven success story in investment transactions (i.e.: Laboratorios Indas, Maxam, Itevelesa, Servipack, ESSA and Superdiplo) and solid experience in stock market flotations (Miquel y Costas, Intertek, Superdiplo, Parques Reunidos and Vilesa).

premios
capital
riesgo
2013



Operación con mayor impacto en la innovación

Transaction with the greatest impact on innovation

para la entidad // *to the entity*

ENISA

por su participación en // *for its stake in*

Let's Gowex

Entrega el premio // *Award presented by*

GERMÁN DE LA FUENTE

Socio de Deloitte Responsable de Auditoría,
Riesgos y Transacciones

*Deloitte Partner in charge of Audit, Risk
and Transactions*

Recoge el premio // *Award received by*

MANUEL VALLE

Director General de Industria y de la PYME,
y Presidente de ENISA

*Managing Director of Industry and SMEs
and Chairman of ENISA*

Let's Gowex

Actividad: Fundada en 1999, Gowex tiene como actividad el desarrollo y explotación de redes WIFI gratuito y telecomunicaciones B2B.

Año de entrada de ENISA: 2006

Inversión: Préstamo participativo de 500.000 euros.

Desinversión: Se produjo por la devolución del principal de un préstamo participativo con una TIR de la operación del 8,11%.

Impacto en la innovación: Gowex lidera la creación, desarrollo y explotación de ciudades WiFi.

Let's Gowex

Activity: Founded in 1999, Gowex engages in the development and operation of free Wi-Fi networks and B2B telecommunications.

Year of ENISA's investment: 2006

Investment: Participating loan of EUR 500,000.

Divestment: Arose as a result of the repayment of the principal of a participating loan with an IRR of 8.11% on the transaction.

Impact on innovation: Gowex is leading the creation, development and operation of Wi-Fi cities.

premios
capital
riesgo
2013

Antecedentes

Gowex lleva 14 años operando en el sector de las telecomunicaciones y actualmente lidera la creación de Ciudades WiFi, prestando conectividad WiFi gratis y premium en las calles y en medios de transporte. El área de cobertura de la compañía se extiende internacionalmente a cerca de 70 ciudades (Nueva York, San Francisco, Dublín, Niza, Buenos Aires, París, Madrid, etc.), gracias a los acuerdos con Administraciones Públicas, franquicias, asociaciones y empresas de transporte.

En 2010 Gowex se convirtió en la primera y única pyme española en hacer un dual listing, cotizando en Bolsa, en el MAB (GOW) y en el Nyse-Alternext (ALGOW). La facturación total de la compañía en 2012 ascendió a 114,3 millones de euros, lo que representa un incremento del 71% respecto a 2011.

En diciembre de 2012, Gowex finalizó con éxito una ampliación de capital en la que captó cerca de 18 millones de euros, añadiendo 1.528.404 acciones nuevas al mercado. En febrero de 2012, la SEC aprobó la emisión de un programa de ADR (American Depositary Receipt), permitiendo al Grupo estar cotizado en el mercado OTC en los EEUU.

Con oficinas en Madrid, París, Dubai, Londres, Buenos Aires, Shanghai y Costa Rica, Gowex desarrolla un modelo de negocio sostenible en sus redes WiFi, basado en la eficacia y calidad técnica de sus plataformas patentadas: la plataforma de Roaming, que permite a los usuarios conectarse libremente en todas las ciudades; y la plataforma de Publicidad y Contenidos Geolocalizados, que posibilita un sistema de financiación a través de acuerdos de publicidad y marketing. Durante 2011, Gowex entró a formar parte de la Wireless Broadband Alliance y fue galardonada con el premio a "Mejor empresa" del Día de Internet. En 2012, Jenaro García, CEO de Gowex, resultó premiado como Emprendedor del Año por Ernst & Young en la categoría de Innovación.

La operación

La visión de negocio que inspiró la fundación de la Sociedad comenzó a tomar forma en 1996, año en el que Jenaro García orientó su carrera hacia el mercado de las telecomunicaciones creando un ISP dirigido a empresas de seguros, farmacéuticas y también financieras, así como a los carriers. ENISA invirtió en la compañía el 12 de diciembre de 2006 mediante la concesión de un Préstamo Participativo por importe de 500.000 euros. A principios de 2008, la Compañía adopta la denominación social "Let's Gowex, SA", pasando a denominar a su

grupo de sociedades como "Grupo Gowex". En este año se definen sus dos principales líneas de actividad: Gowex Telecom Services (Servicios de Telecomunicaciones B2B) y Gowex Wireless, siendo esta última la encargada del desarrollo, gestión y explotación de soluciones que permiten la experiencia de estar "siempre y en todos los lugares conectados a Internet de manera inalámbrica".

La salida

La duración del préstamo se fijó en ocho pagos semestrales desde el 30 de junio de 2008 hasta el 31 de diciembre de 2011, llegando el vencimiento total y finalización del mismo el 31 de julio de 2012, con la liquidación del interés variable. La rentabilidad del préstamo tiene dos componentes: un tipo de interés mínimo referenciado al Euribor; y un tipo de interés variable adicional determinado en función de la rentabilidad financiera de la compañía. La sociedad terminó de liquidar el interés variable el 31 de julio de 2012.

ENISA

ENISA es una entidad de capital público dependiente del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, a través de la Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa.

Desde su creación en 1982, ENISA centra su actividad en proporcionar a las pequeñas y medianas empresas y a los jóvenes emprendedores, instrumentos financieros que les permitan reforzar sus estructuras y el desarrollo de proyectos que incorporen la innovación como factor estratégico en sus procesos o modelos de negocio, principalmente a través del préstamo participativo.

ENISA también mantiene una línea inversora en entidades de capital riesgo enfocada a las fases semilla y arranque de iniciativas de base tecnológica. Además, desde 2012 cuenta con un programa de co-inversión público-privada, Spain Startup Co-Investment Fund, destinado a conceder préstamos participativos a empresas de reciente creación, en co-inversión con socios inversores previamente acreditados, tanto españoles como internacionales. Para llevar a cabo estas actuaciones, ENISA utiliza tanto recursos propios como los fondos de líneas específicas para la concesión de préstamos participativos, que le son transferidos anualmente desde los presupuestos de la Dirección General de Industria y PYME del Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

Así, en conjunto, ENISA posee actualmente una capacidad de movilización de recursos superior a los 300 millones de euros.

Background

Gowex has been operating in the telecommunications industry for 14 years and is currently spearheading the creation of Wi-Fi cities, providing free and premium Wi-Fi connectivity on the street and on transport. The company covers an area that spans 70 cities worldwide (New York, San Francisco, Dublin, Nice, Buenos Aires, Paris, Madrid, etc.) thanks to the agreements with local governments, franchises, transport associations and companies.

In 2010 Gowex became the one and only Spanish SME to complete a dual listing, admitted for trading on the MAB (GOW) and the NYSE-Alternext (ALGOW). In 2012 the company's total invoicing reached EUR 114.3 million, representing an increase of 71% with respect to 2011. In December 2012, Gowex successfully completed a capital increase, procuring nearly EUR 18 million and adding 1,528,404 new shares to the market. In February 2012, the SEC approved the issuance of the ADR (American Depositary Receipt) programme, enabling the Group to be listed on the OTC market in the US.

With offices in Madrid, Paris, Dubai, London, Buenos Aires, Shanghai and Costa Rica, Gowex is developing a sustainable business model through its Wi-Fi networks, based on the efficiency and technical quality of its patented platforms: the roaming platform, which allows users to connect freely across any city, and the geo-located content and publicity platform, which makes a financing system based on advertising and marketing agreements possible.

In 2011, Gowex became part of the Wireless Broadband Alliance and won the Día de Internet "Best Company" award. In 2012, Jenaro García, Gowex CEO was crowned Entrepreneur of the Year by Ernst & Young in the Innovation category.

The transaction

The business vision that inspired the Company's foundation began to take shape in 1996, when Jenaro García redirected his career towards the telecommunications market, creating an ISP aimed at insurance, pharmaceutical and finance companies as well as carriers.

On 12 December 2006 ENISA invested in the company using a participating loan of EUR 500,000. At the start of 2008, the Company adopted the name "Let's Gowex, S.A.", and renamed its group of companies "Grupo Gowex". This year also saw the definition of two main lines of business: Gowex Telecom Services (B2B telecommunications

services) and Gowex Wireless, the latter being in charge of the development, management and operation of solutions that give the experience of being "connected to the internet via Wi-Fi anytime, anywhere".

Exit

The loan, which was repayable in eight instalments, once every six months from 30 June 2008 to 31 December 2011, matured in full on 31 July 2012 and incurred a floating rate of interest.

The return on the loan has two components: a minimum interest rate tied to Euribor and a floating rate of interest determined on the basis of the company's financial return. The company finished repaying the floating rate of interest on 31 July 2012.

ENISA

ENISA is a public-capital entity dependent on the Ministry of Industry, Energy and Tourism, through the Directorate General of Industry and SMEs.

Since its creation in 1982, ENISA has focused its business activities on providing small and medium enterprises and young entrepreneurs with financial instruments that support the structures and development of projects that incorporate innovation as a strategic factor in their business processes or models, mainly through the participating loan.

ENISA also has a line of investment in venture capital firms focused on investing in the inception and start-up phases of technology-based initiatives. Also, since 2012 it has had a public-private co-investment programme, Spain Start-up Co-Investment Fund, aimed at granting participating loans to recently created companies, through joint investments with previously accredited Spanish and international investment partners. For these initiatives, ENISA uses its own funds and funds from specific lines for granting participating loans, which are transferred to it on an annual basis, using the money budgeted by the Spanish Ministry of Industry, Energy and Tourism's Directorate General for Industry and SMEs.

Therefore, ENISA as a whole currently has the capacity to mobilise more than EUR 300 million.

premios
capital
riesgo
2013



**Premio
honorífico 2013**
2013 honorary
award

para // to

JUAN LÓPEZ-QUESADA

Socio fundador de Bridgepoint

Founding Partner of Bridgepoint

Entrega el premio // Award presented by

FERNANDO RUIZ

Presidente de Deloitte

Deloitte Chairman

premios
capital
riesgo
2013

Juan López-Quesada

El Premio Honorífico fue entregado por Fernando Ruiz, Presidente de Deloitte, a Juan López-Quesada, Socio fundador de Bridgepoint.

Tras agradecer el premio recibido, Juan López-Quesada comenzó su discurso recordando la etapa de mediados de los 80, en la que “aparecen los primeros operadores de Capital Riesgo en su forma más elemental como proveedores de capital”. En ese momento, afirmó, comenzó su interés por el sector.

Es la etapa en la que también surgen los primeros MBOs, que, matizó, “obligaban a introducir el apalancamiento financiero como forma de acceder a la propiedad del capital al ser escasos los recursos económicos personales de los directivos”. López-Quesada recordó con orgullo que vivió el primer gran MBO en Europa continental en aquel momento: el de Grupo Español General Cable, operación de 150 millones de euros, en el año 1988.

En opinión de Juan López-Quesada, el sector “se encuentra inmerso en un proceso de reestructuración como consecuencia de la recesión actual y que requerirá mucho sacrificio”. Instó a la audiencia a adaptarse a los nuevos tiempos y a “revisar a nivel individual el modelo de negocio para crear valor y diferenciarse de los demás”.

Por último, el premio honorífico se despidió con un mensaje muy optimista y recordó que “han aparecido nuevas oportunidades de inversión” y que “estamos cada vez más próximos a iniciar una nueva etapa de crecimiento que, espero, sea largo y sostenido”.

Protagonista del primer gran MBO en Europa

Juan López-Quesada Alonso es Licenciado en Derecho por la Universidad de Navarra (1978) y Master en Economía y Dirección de Empresas por el IESE (1981).

De 1981 a 1987 trabajó en Bank of America, en la sección de Banca de Empresas; de 1987 a 1992 en el departamento de Private Equity de Bankers Trust; de 1992 a 2000 trabajó para NatWest Ventures y de 2000 a 2008 en Bridgepoint (sucesor de NatWest Ventures), donde fue Socio fundador tras la compra de NatWest Ventures por su equipo directivo.

Entre las inversiones / desinversiones en las que ha participado figuran:

- Dimetal (1987-1992)
- Iberica del Frío (1988-1989)
- Grupo Español General Cable (1989-1992)
(la mayor operación realizada hasta entonces en Europa Continental)
- Lab Radio (1993-1997)
- Eichhoff CELSA (1994-1999)
- HIPERCA (1994-1996)
- Adolfo Marineto (1995-1996)
- Nordix (1996-2006)
- GH Elin (1996-1999)
- Opticost (1997-2001)
- ISOLUX (1998-2002)
- Mediasat (2004-2008)
- Corporación Eólica CESA (2005-2007)

Juan López-Quesada

The honorary prize was awarded by Deloitte Chairman Fernando Ruiz to Juan López-Quesada, Bridgepoint's Founding Partner.

After he expressed his thanks for the award, Juan López-Quesada began his speech by going back to the mid-eighties, when "the first venture capital operators began to emerge in their most rudimentary form as suppliers of capital". He said that it was then that his interest in venture capital started.

This period also saw the first MBOs, which, he added, "forced the introduction of financial leveraging as a form of accessing capital since executives' personal funds were scarce". López-Quesada remembered with pride that he witnessed the first major MBO in continental Europe at the time: the MBO of Grupo Español General Cable for EUR 150 million in 1988.

Juan López-Quesada considers that the sector "is in the middle of a restructuring process as a result of the current recession and it will require a lot of sacrifice". He encouraged the audience to adapt to new times and "to review the business model on an individual basis to add value and set itself apart from others".

Lastly, the honorary award concluded with the following very optimistic message and pointed out that "new investment opportunities have arisen" and "we are getting nearer to beginning a new stage of growth that, I hope, will be a long and sustained one".

Main player in the first major MBO in Europe

Juan López-Quesada Alonso is a law graduate from Universidad de Navarra (1978) and has a Master's degree in Economics and Business Management from IESE (1981).

From 1981 to 1987 he worked in the Corporate Banking sector of the Bank of America. He then moved to the Private Equity department at Bankers Trust, where he stayed from 1987 to 1992. From 1992 to 2000 he worked at NatWest Ventures and from 2000 to 2008 he worked at Bridgepoint (successor of NatWest Ventures), where he was the founding partner following the acquisition of NatWest Ventures by its management team.

The most noteworthy investments–divestments in which he has taken part are the following:

- Dimetal (1987-1992)
- Iberica del Frío (1988-1989)
- Grupo Español General Cable (1989-1992)
(The biggest operation in continental Europe at the time)
- Lab Radio (1993-1997)
- Eichhoff CELSA (1994-1999)
- HIPERCA (1994-1996)
- Adolfo Marineto (1995-1996)
- Nordix (1996-2006)
- GH Elin (1996-1999)
- Opticost (1997-2001)
- ISOLUX (1998-2002)
- Mediasat (2004-2008)
- Corporación Eólica CESA (2005-2007)

premios
capital
riesgo
2013

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

ASCR^{RI}

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

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