El capital privado en el ámbito de la salud

Claves para generar valor
en un sector de alto potencial

The better the question. The better the answer.
The better the world works.

EY
Shape the future
with confidence

El presente informe ha sido elaborado por el equipo de Strategy and Transactions especializado en sector Health & Life Sciences de EY, firma líder de servicios profesionales. Este trabajo tiene como objetivo razonar por qué es fundamental la colaboración del sector privado en el sector salud, así como analizar las principales palancas para la creación de valor en el mismo. Para la elaboración del informe, hemos realizado una encuesta dirigida a cerca de 100 inversores financieros y hemos contado con la participación de Alantra, Buenavista y Keensight. Queremos agradecer a todos aquellos que han respondido al cuestionario su tiempo y su apoyo para obtener los resultados del informe, así como a los entrevistados por sus valiosas aportaciones.

Por parte de Alantra ha participado Angel Manotas Cabeza, Managing Director de Alantra Private Equity, Nuria Oses Múgica, socia y responsable de la estrategia de Healthcare de Buenavista, y Javier López Moras, socio en Keensight Capital. Por parte de EY han participado Ana Rodríguez-Bono Frías, socia de EY M&A, Borja Sangrador Juega, socio de Parthenon y responsable de Health & Life Sciences en EY, y Albert Torres Aventin, director de EY Valuations & Business Modelling.

Este informe ha sido editado por el equipo de EY Insights, área de estudios responsable de la generación y difusión de contenido de EY España. Por parte de EY Insights han participado en la edición y publicación del estudio Ignacio García López, director de EY Insights, y Danney Guzmán, técnico de EY Insights.

EY

INSIGHTS

En EY trabajamos para construir un mundo que funcione mejor, ayudando a crear valor a largo plazo para los clientes, las personas, la sociedad y generar confianza en los mercados de capital.

Gracias al conocimiento y la tecnología, los equipos de EY, en más de 150 países, generan confianza y ayudan a las compañías a crecer, transformarse y operar. EY s líder mundial en servicios de auditoría, fiscalidad, estrategia, asesoramiento en transacciones y servicios de consultoría. Nuestros profesionales hacen las mejores preguntas para encontrar nuevas respuestas a los desafíos a los que nos enfrentamos en el entorno actual.

www.ey.com/es_es

Abril 2025

© Ernst & Young, S.L.
Este material se ha preparado únicamente con fines informativos generales y no debe considerarse como asesoramiento contable, fiscal o profesional.

ÍNDICE

Presentación 04

Resumen ejecutivo 06

1. Radiografía del sector salud en España 10

2. Principales vectores del crecimiento del sector salud 18

Los retos del segmento Health 20

Los retos del segmento Pharma 24

3. Tendencias de la inversión del capital privado en el sector salud 28

El punto de vista de los fondos 35

4. Evolución de la actividad de M&A desde 2019 en el sector salud 48

5. Transacciones relevantes del sector salud en 2024 56

Contactos 61

Presentación

En un contexto en el que la población está envejeciendo y crece sustancialmente la cronicidad de las enfermedades, la población diana a la que hace frente el sector sanitario y farmacéutico es cada vez mayor.

El sector público, que actualmente es el principal actor sobre todo en el segmento puramente hospitalario, no es capaz de cubrir la demanda latente. En este sentido, se observa una mayor involucración del capital privado en el sector con movimientos accionariales que demuestran el interés sobre el mismo, con valoraciones muy superiores a las de otros sectores.

Además, el sector se enfrenta a retos relevantes como la digitalización, la falta de profesionales, la necesaria revisión del modelo asegurador, la necesidad de la innovación constante o la aparición de terapias personalizadas.

En EY, junto con profesionales especializados en la inversión en el sector Health & Life Sciences, hemos puesto en marcha el informe ***El capital privado en el ámbito de la salud: claves para generar valor en un sector de alto potencial,*** cuyo objetivo es hacer un análisis del sector, de los principales retos a los que se enfrenta y de las preferencias de los inversores. Además, repasamos la actividad reciente en materia de transacciones para conocer cuáles son las características de las principales operaciones de M&A, quién las lidera y cómo serán los movimientos de los próximos meses

Estamos convencidos del potencial del sector Health & Life Sciences y de la necesaria participación del capital privado en un ámbito especialmente interesante por su capacidad para generar valor. En línea con algunos destacados gestores de fondos que han participado en el informe, creemos que se trata de un sector con futuro que genera valor financiero por encima de la media de otros sectores y, al mismo tiempo, aporta valor social en cada una de sus actividades.

Por todo ello, consideramos que merece la pena analizar el panorama actual del sector y su potencial para la entrada de capital privado en busca de nuevas oportunidades. El sector salud tiene buena salud de hierro, va a crecer en los próximos años y es puntero en investigación, por lo que conviene segur de cerca sus movimientos y anticiparse para aprovechar sus oportunidades.

Resumen ejecutivo

23.000 M€

La industria farmacéutica ha hecho sus deberes, ha sabido liderar su propio proceso de transformación y ya es uno de los sectores de mayor peso en la economía española, con unos ingresos superiores a los 23.000 M€.

En los últimos cuatro años hemos observado crecimientos anuales superiores al 7% en gasto sanitario público y privado en España. En Europa, España ocupa el cuarto lugar en inversión total en sanidad pública, situándose detrás de Alemania, Francia e Italia. Por su lado, el gasto privado en sanidad ha experimentado un crecimiento aún más acelerado, alcanzando el 2,6% del PIB. Entre tanto, la industria farmacéutica ha hecho sus deberes, ha sabido liderar su propio proceso de transformación y ya es uno de los sectores de mayor peso en la economía española, con unos ingresos superiores a los 23.000 M€. En este caso, tanto en el segmento privado como público, los crecimientos anuales son de casi un 4%.

El sector sanitario y de ciencias de la vida (a los que conjuntamente nos referimos como sector salud) tienen unas dinámicas de crecimiento del gasto imparables derivadas de la mayor innovación, una población cada vez más envejecida, una mayor cronicidad de las enfermedades asociada a un incremento en la esperanza de vida y la mayor prevención e inversión en salud personal y estética.

No obstante, hay una serie de retos que deben de ser tratados en los próximos años y que también van a condicionar el campo de la salud en gran medida:

- El sector sanitario se enfrenta a la digitalización, a cómo hacer frente a las largas listas de espera, a la escasez de profesionales, a la revisión del modelo de colaboración entre las aseguradoras y los prestadores de servicio privados y a la reducción de la huella de carbono.
- Por el lado de ciencias de la vida, las compañías farmacéuticas tienen que convivir con una exigencia de innovación constante, un entorno económico exigente en el que la subida de costes no siempre es trasladable a los clientes, con la aparición de terapias personalizadas y con la necesaria creación de un ecosistema sanitario inteligente basado en datos.
- Todo ello nos lleva a la necesidad de incrementar la inversión y la colaboración público-privada creando empresas más sólidas e innovadoras.
- El ecosistema de la salud digital está generando mucho interés y es donde observamos valoraciones más altas. Se trata de un ámbito en plena transformación que aportará novedades relevantes a lo largo de 2025.

La inversión en el sector permite avanzar en la consolidación de los actores relevantes que participan en el ecosistema, con empresas más sólidas, con mayor capacidad de innovación y con un marcado perfil internacional.

Como transacciones relevantes en 2024 cabe destacar las siguientes:

- La fusión de la compañía navarra 3P Biopharmaceuticals con la finesa Biovian (febrero).
- Magnum lanza un grupo de medicina estética prémium con la adquisición de los centros de Iván Mañero y Vicente Paloma, en Barcelona; Juan Peñas e Isabel de Benito, en Madrid; y Alberto Redondo, en Córdoba (febrero).
- El fondo americano Avista Capital compra Terrats a Miura (febrero).
- Oakley Capital compra a Sherpa Horizons Optical (marzo).
- Charterhouse entrar en el capital de Skin Tech (junio).
- El grupo AVS vende el Hospital de Covadonga a Ribera Salud (junio).
- Alantra compra 13 laboratorios dentales en julio, a los que añade cuatro más en diciembre (julio).
- Septodont y Acteon compran Inibsa (septiembre).
- ProA Capital compra Nutrición Médica y Adventia Pharma para crear un grupo líder en nutrición clínica (septiembre).
- Portobello entra en el capital de Clínica Mi (octubre).
- Eurofins compra Synlab España (octubre).
- Evidenze (Buenavista) compra Chrestos Concept (noviembre).
- Miura acuerda la compra de HTBA a Riverside (noviembre).
- Veritas adquiere NIM Genetics a Apposite Capital (diciembre).
- Nippon Gases compra Esteve Teijin (diciembre).

Para ofrecer un análisis más detallado del panorama del sector en España, hemos realizado una encuesta dirigida a un grupo de profesionales de alto nivel que trabajan en el ámbito de private equity. Los resultados indican que el sector sanitario y de ciencias de la vida sigue siendo altamente atractivo para los mercados privados, consolidándose como una prioridad para distintos tipos de inversores.

80%

Más del 80% de los fondos de capital riesgo mantiene el sector sanitario y de ciencias de la vida como una prioridad dentro de su estrategia de inversión.

75%

El 75% de los fondos estaría dispuesto a aceptar una prima adicional en la valoración en comparación con otros sectores clave. Además, hasta un 42% está dispuesto a pagar una prima de entre el 20% y el 30% si se considera necesario, mientras que solo un 8% está dispuesto a superar el 30%.

92%

En cuanto a las razones por las que el sector es atractivo para invertir, el 92% de los encuestados destaca las variables demográficas favorables como las más relevantes.

83%

El 83% de los encuestados muestra un gran interés por las empresas de servicios farmacéuticos, seguidas por aquellas del sector de atención médica al consumidor y nutracéuticos (67%) y las de tecnología médica (Med Tech), también con un 67%.

92%

En materia de riesgos, el 92% de los expertos resaltan los cambios regulatorios a corto y medio plazo como.

Javier López Mora
Partner de Keensight Capital

“En *healthcare*, hay dinámicas de innovación y crecimiento estructural que hacen que la inversión sea atractiva”.

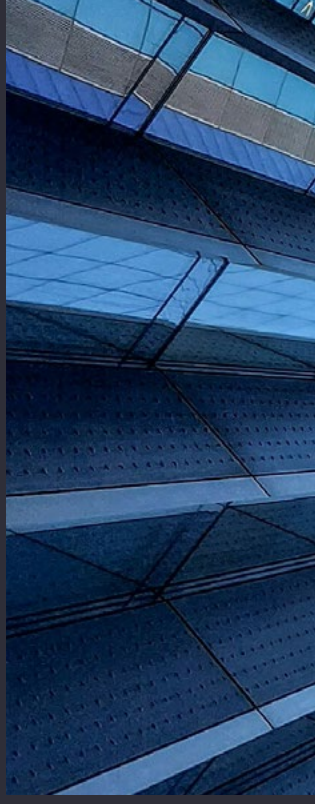
Nuria Osés
Socia Directora de
Buenavista Equity Partners

“El sector *Health & Life Sciences* es uno de los más dinámicos en términos de innovación e impacto social. Para nosotros lanzar un fondo growth en salud tiene mucho sentido y encaja perfectamente en nuestra estrategia”.

Ángel Manotas
Managing Director de Alantra

“Aunque el múltiplo de entrada es más alto en el sector salud, nuestra experiencia nos dice que podemos obtener mejores retornos”.

1



Radiografía del sector salud en España

El análisis macroeconómico del sector sanitario en España revela un entorno favorable, impulsado por tendencias estructurales sólidas. Estas condiciones configuran un contexto atractivo y competitivo para la inversión en el sector, con oportunidades significativas de crecimiento y rentabilidad que favorecen la generación de economías de escala y la creación de sinergias.

Tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) | 2019 - 2023[1]

	Público	Privado	Total
Gasto sanitario	**7,1%**	**7,0%**	**7,0%**
Número de trabajadores en atención médica	**4,7%**	**4,2%**	**4,6%**
Gasto dental	**3,0%**	**(1,5%)**	**(1,5%)**
Gasto tecnología médica (FENIN)	**-**	**-**	**7,4%**
Primas seguros sanitarios	**n.a.**	**5,3%**	**5,3%**
Gasto farmacéutico	**4,6%**	**3,6%**	**4,3%**
Solicitud de patentes farmacéuticas	**n.a.**	**3,5%**	**3,5%**

Fuente: Elaboración propia EY a partir de bases de datos especializadas.

El sistema sanitario en España ha experimentado cambios significativos en los últimos años, impulsado por factores tanto coyunturales como estructurales. La pandemia de Covid-19 marcó un punto de inflexión, con un notable incremento en el gasto público en sanidad, aunque en la actualidad el crecimiento ha vuelto a los niveles de la etapa prepandémica.

En 2022, el gasto en sanidad, según el Ministerio de Sanidad, alcanzó aproximadamente los 99.000 M€, representando un 7,4% del PIB. Este crecimiento sostenido responde a dinámicas como el envejecimiento de la población, el aumento de enfermedades crónicas o la transformación de los modelos de atención sanitaria, que buscan no solo atender la demanda actual, sino también mejorar la calidad de vida a largo plazo.

[1] Fuentes: OCDE, Ministerio de Sanidad, Farmaindustria, Federación Española de Empresas de Tecnología Sanitaria (FENIN), Instituto para el Desarrollo e Integración de la Sanidad (IDIS).

País	Público			Privado			Total		
	M€	%PIB	€/Hab	M€	%PIB	€/Hab	M€	%PIB	€/Hab
Alemania	423.549	10,9	5.054	65.128	1,7	777	488.677	12,6	5.831
Austria	38.698	8,7	4.280	11.200	2,5	1.239	49.898	11,2	5.519
Bélgica	44.791	8,1	3.835	14.835	2,7	1.270	59.626	10,8	5.105
Bulgaria	4.177	4,9	629	2.398	2,8	361	6.575	7,7	990
Chipre	1.993	7,2	2.183	471	1,7	516	2.464	8,9	2.699
Croacia	4.210	6,2	1.092	723	1,1	188	4.933	7,3	1.280
Dinamarca	30.505	8,0	5.168	5.562	1,5	942	36.067	9,5	6.110
Eslovaquia	6.771	6,2	1.247	1.706	1,6	314	8.477	7,8	1.561
Eslovenia	4.052	7,1	1.919	1.426	2,5	675	5.478	9,6	2.594
España	**99.347**	**7,4**	**2.079**	**34.676**	**2,6**	**726**	**134.023**	**10,0**	**2.805**
Estonia	1.892	5,3	1.403	636	1,8	472	2.528	7,1	1.875
Finlandia	20.635	7,7	3.714	5.291	2,0	952	25.926	9,7	4.666
Francia	265.700	10,1	3.904	47.874	1,8	703	313.574	11,9	4.607
Grecia	10.881	5,3	1.043	6.644	3,0	637	17.525	8,3	1.680
Hungría	8.201	4,9	850	3.096	1,8	321	11.297	6,7	1.171
Irlanda	23.968	4,7	4.640	7.016	1,4	1.358	30.984	6,1	5.998
Italia	130.806	6,7	2.217	44.913	2,3	761	175.719	9,0	2.978
Letonia	1.899	5,0	1.010	1.027	2,7	546	2.926	7,7	1.556
Lituania	3.247	4,8	1.147	1.633	2,4	577	4.880	7,2	1.724
Luxemburgo	3.706	4,8	5.675	550	0,8	842	4.256	5,6	6.517
Malta	1.113	6,4	2.094	548	3,1	1.031	1.661	9,5	3.125
Países Bajos	81.551	8,5	4.607	15.269	1,6	863	96.820	10,1	5.470
Polonia	30.866	4,7	838	11.004	1,7	299	41.870	6,4	1.137
Portugal	15.846	6,5	1.522	9.524	3,9	915	25.370	10,4	2.437
República Checa	20.655	7,5	1.935	3.653	1,3	342	24.308	8,8	2.277
Rumanía	12.708	4,5	667	3.629	1,3	191	16.337	5,8	858
Suecia	50.807	9,2	4.845	8.303	1,5	792	59.110	10,7	5.637

Fuente: Ministerio de Sanidad.

En Europa, España ocupa el cuarto lugar en inversión total en sanidad pública, situándose detrás de Alemania, Francia e Italia. Según los datos del Ministerio de Sanidad, el gasto público equivale al 7,4% del PIB, colocándola en el décimo lugar de la Unión Europea, en términos relativos. Este porcentaje se traduce en un gasto medio de 2.079 € por habitante, cifra por debajo de otras economías comparables[2].

[2] Fuente: Ministerio de Sanidad.

Gasto del sector público

El gasto en sanidad pública se concentra en tres áreas clave: (i) servicios hospitalarios y especializados, que reciben la mayor parte del presupuesto público, con un 60,7%; (ii) farmacia, que representa el 14,7%; y (iii) servicios de atención primaria, que reciben el 14,3%[3].

En particular, el **gasto público farmacéutico** ha mostrado un crecimiento sostenido con un aumento anual del 4% entre 2019 y 2022. En 2022, el gasto farmacéutico del Sistema Nacional de Salud (SNS) superó los 13.500 M€, complementado por un gasto privado que eleva la cifra total del sector farmacéutico a 22.932 M€. En comparación con otros países europeos, España ocupa una posición intermedia-alta en gasto farmacéutico total per cápita, con 477 €/habitante, por encima de la media, aunque por debajo de países como Alemania (629 € hab.) y Bélgica (761 €/hab.).

[3] Fuente: Ministerio de Sanidad.

Gasto del sector privado

Paralelamente al gasto público, el gasto privado en sanidad ha experimentado un crecimiento aún más acelerado, alcanzando el 2,6% del PIB, según datos del Ministerio de Sanidad, por encima de la media europea del 2%.

Este incremento se relaciona con:

- Mayor número de asegurados, motivados por tiempos de espera más cortos y atención personalizada.
- Demandas no cubiertas por la sanidad pública, como reproducción asistida, odontología, tratamientos estéticos y servicios de prevención.
- Desarrollo de nuevas líneas de negocio, adaptadas a estilos de vida modernos y necesidades de cuidado crónico.

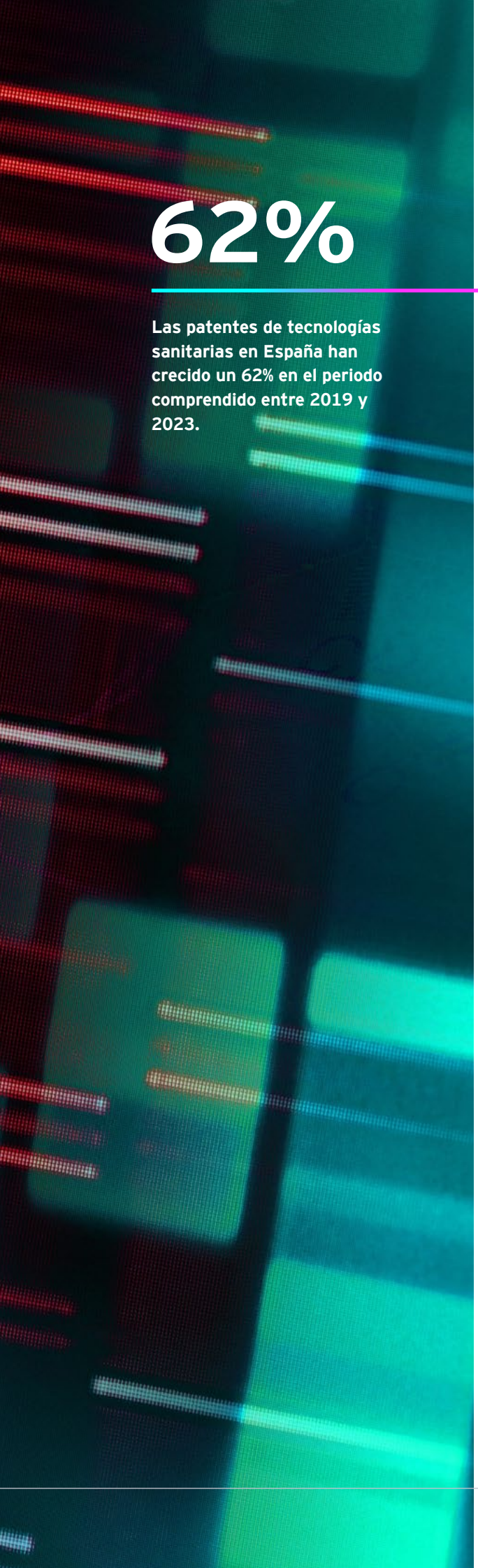
La creciente penetración del seguro privado de salud refuerza esta tendencia. Las primas de seguros han crecido un 13% durante los primeros nueve meses de 2024 en comparación con el mismo periodo de 2023. Las regiones con mayor cobertura privada son Baleares (34%), Cataluña (26%) y Madrid (25%), frente a niveles más bajos en Cantabria (1,7%), Extremadura (3%) y Murcia (6,9%)[4].

España ha registrado un aumento en su infraestructura hospitalaria, con 56 nuevos hospitales entre 2019 y 2023 según el Catálogo Nacional de Hospitales. La mayoría de ellos pertenecen al sector privado, que representa el 54% de los hospitales del país y aporta el 32% de las camas disponibles. Este crecimiento refleja el papel creciente del sector privado en la ampliación de la oferta hospitalaria y en la respuesta a las demandas del sistema sanitario.

	Hospitales		
CCAA	Privados	Públicos	Total
Cataluña	142	57	199
Andalucía	60	76	136
Madrid	51	39	90
Comunidad Valenciana	25	37	62
Castilla y León	21	25	46
Canarias	24	18	42
País Vasco	22	18	40
Galicia	19	14	33
Castilla-La Mancha	9	23	32
Aragón	11	18	29
Región de Murcia	16	11	27
Ppdo. de Asturias	15	11	26
Extremadura	9	17	26
Illes Balears	15	10	25
C. Foral de Navarra	6	4	10
La Rioja	3	5	8
Cantabria	4	3	7
Ceuta	-	1	1
Melilla	-	1	1
Total	**452**	**388**	**840**

Fuente: Catálogo Nacional de Hospitales.

[4] Fuente: Instituto Nacional de Estadística.



62%

Las patentes de tecnologías sanitarias en España han crecido un 62% en el periodo comprendido entre 2019 y 2023.

En este contexto, se puede afirmar que la industria farmacéutica ha hecho sus deberes. Las compañías han sabido liderar su propio proceso de transformación y ya es uno de los sectores de mayor peso en la economía española, con unos ingresos superiores a los 23.000 M€, más de 54.000 empleos directos y 210.000 indirectos, según los datos del último informe de Farmaindustria.

En el ámbito de la tecnología sanitaria, la facturación conjunta anual de este sector supera los 11.000 M€ —según datos de Fenin—, de los cuales un 44% corresponden a exportaciones. Además, el sector genera más 32.000 puestos de trabajo directos y en torno a 100.000 indirectos.

En materia de tecnología en el sector salud, cabe señalar que las cerca de 300 empresas fabricantes, distribuidoras y exportadoras asociadas a Fenin —que representan más del 80% del mercado nacional de tecnología sanitaria— tienen en común su ADN innovador y su compromiso constante con la creación de valor para el sistema sanitario y el conjunto de la sociedad. Las patentes de tecnologías sanitarias en España han crecido un 62% en el periodo comprendido entre 2019 y 2023, según datos de la Oficina Europea de Patentes.

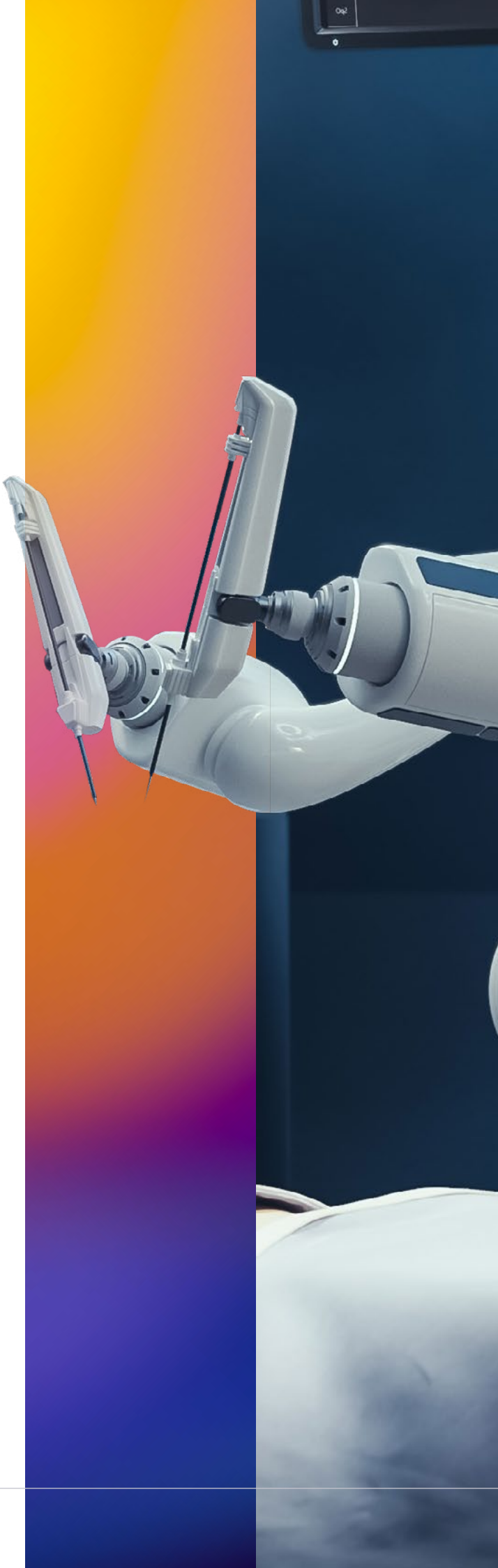
Cambios regulatorios en el horizonte

En 2025, el sistema sanitario y farmacéutico español afronta **importantes reformas** que transformarán la prestación de servicios, el acceso a medicamentos, la regulación de productos y la adopción de tecnologías en la atención al paciente. La Ley de Garantías de Medicamentos introducirá cambios en el sistema de copagos, precios de referencia y el cálculo de aportación farmacéutica. Paralelamente, se busca clarificar la normativa de publicidad de medicamentos y productos sanitarios, con la aprobación del Real Decreto de Publicidad de Medicamentos programada para el segundo semestre de 2025.

En el ámbito de las **tecnologías sanitarias**, un nuevo decreto, alineado con la normativa europea, establece un marco de evaluación ágil y riguroso para facilitar la incorporación de innovaciones en el Sistema Nacional de Salud. La telemedicina se consolidará como una herramienta esencial en la prestación de servicios, previéndose una adaptación del marco regulatorio a esta nueva realidad. Asimismo, el Espacio Europeo de Datos Sanitarios facilitará el acceso y la reutilización de datos de salud a nivel europeo, contribuyendo a la creación de un mercado único de productos y servicios digitales en el sector.

En materia medioambiental, a partir de enero de 2025, los productores de medicamentos deben gestionar **residuos industriales**, además de los domésticos, ampliando la responsabilidad de SIGRE en circularidad y reciclaje.

Finalmente, la **Inteligencia Artificial** se está integrando cada vez más en la práctica clínica, desde el diagnóstico hasta los tratamientos personalizados, lo cual plantea desafíos éticos y legales, especialmente en términos de transparencia y redefinición de responsabilidades frente a posibles errores. Este debate hace pensar que en los próximos meses puedan plantearse normas que regulen u organicen estas materias.



Inteligencia Artificial

La Inteligencia Artificial se está integrando cada vez más en la práctica clínica

2

Principales vectores del crecimiento del sector salud

En cuanto a las palancas o drivers que impulsarán el crecimiento del sector en los próximos años, cabe destacar los siguientes.

Envejecimiento de la población

Según datos del Instituto Nacional de Estadística, se prevé que la proporción de personas de 65 años o más en España, que actualmente representa el 20,1% del total de la población, alcanzará el 30,4% en el año 2050. Este fenómeno demográfico plantea importantes desafíos para el sistema de salud y los servicios sociales, dado que una mayor proporción de la población será de edad avanzada, lo que incrementará la demanda de atención y recursos.

Cronicidad de enfermedades

La cronicidad se ha convertido en una realidad significativa, ya que dos de cada tres habitantes a partir de los 55 años padecen alguna enfermedad crónica. Este aumento en la prevalencia de enfermedades crónicas está estrechamente relacionado con el incremento de la esperanza de vida. De acuerdo con la Encuesta Europea de Salud en España 2020, el 66,1% de los hombres y el 70,0% de las mujeres de 55 años o más reportan sufrir alguna enfermedad o problema de salud crónico. Estos porcentajes tienden a aumentar con la edad, siendo notable la prevalencia superior en mujeres en todos los grupos etarios.

Prevención frente a tratamiento

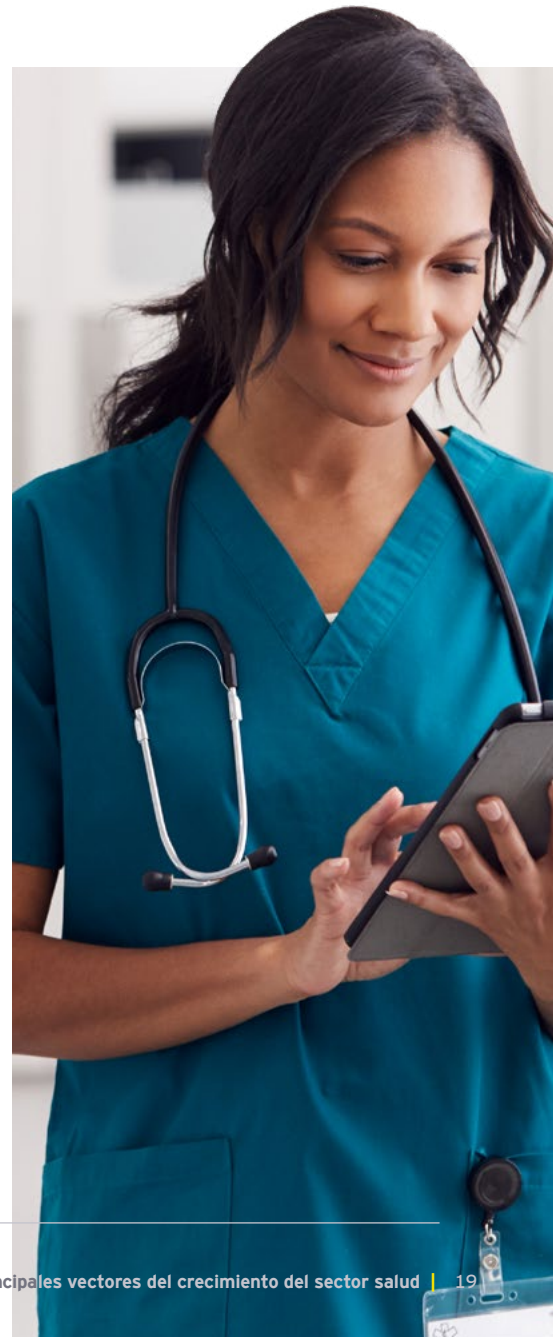
Ante este panorama, es imperativo que los sistemas sanitarios evolucionen hacia un modelo más preventivo. A pesar de los numerosos obstáculos que persisten, se está produciendo un cambio de un enfoque reactivo a uno proactivo. En este nuevo paradigma, el cuidado preventivo se integrará en los hábitos diarios de la población, apoyado por productos y servicios de diagnóstico que estén respaldados por evidencia científica.

Hábitos de bienestar (wellness)

El gasto total en salud está experimentando un crecimiento acelerado, impulsado por una mayor conciencia sobre el bienestar y la gestión de condiciones crónicas. Una parte cada vez más significativa de este gasto se destina a productos especializados en belleza y cuidado personal, lo que refleja una atención creciente hacia la salud y el bienestar individual. Esta tendencia sugiere un cambio en la percepción de la salud, donde el bienestar integral se convierte en una prioridad.

Digitalización y tecnología en salud

La digitalización y la incorporación de tecnología en el ámbito de la salud están transformando el acceso y la gestión de los servicios sanitarios. La adopción de herramientas tecnológicas, como la telemedicina, dispositivos *wearables* y plataformas digitales, facilita un seguimiento continuo y personalizado de la salud. Esta transformación no solo mejora la calidad de la atención, sino que también impulsa el crecimiento del sector, ofreciendo nuevas oportunidades para la innovación en la atención sanitaria.

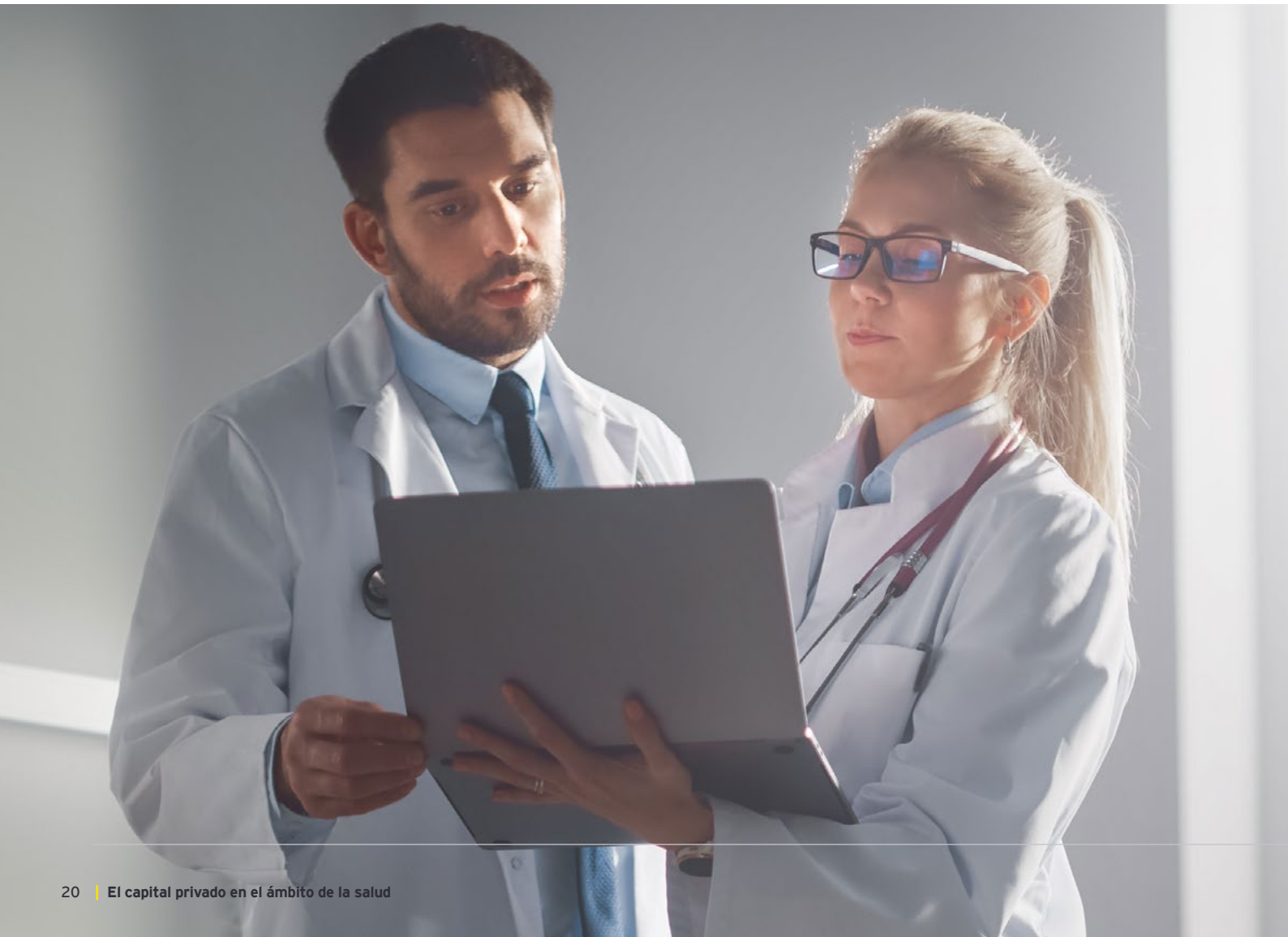


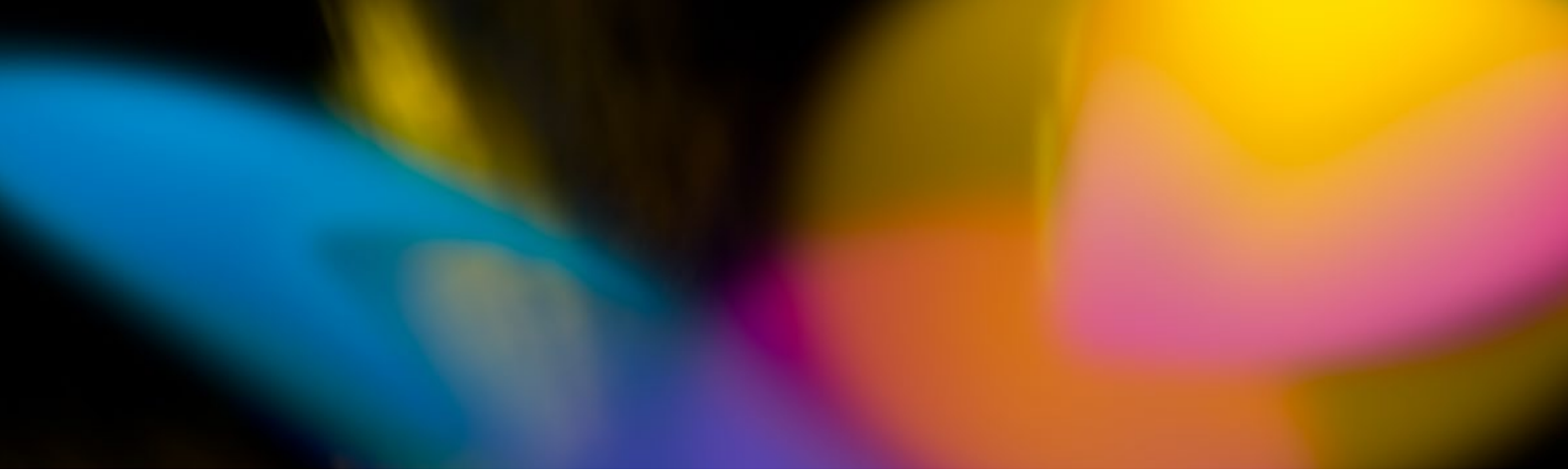
En definitiva, el análisis de estas tendencias revela un panorama en evolución en el ámbito de la salud y el bienestar en España. El envejecimiento de la población, la cronicidad de enfermedades, la necesidad de un enfoque preventivo, el aumento del gasto en bienestar y la digitalización son factores interrelacionados que demandan una respuesta integral por parte de los sistemas de salud y la sociedad en su conjunto. Adaptarse a estos cambios será crucial para garantizar una atención sanitaria eficaz y sostenible en el futuro.

Los retos del segmento Health

España cuenta con un sistema sanitario de alta calidad y efectividad de provisión fundamentalmente pública, con la importante colaboración de entidades privadas. El hecho de que el sector health sea 80% público y 20% privado condiciona la inversión y la forma de enfrentar los retos. Cierto es que el 20% privado cobra relevancia considerando el déficit estructural del sector público: el Sistema Nacional de Salud (SNS) tiene un presupuesto aproximadamente un 25% inferiores al gasto real, lo que genera un déficit continuo que hace necesaria la intervención del sector privado para evitar que este agujero se incremente año tras año.

Por tanto, los retos abajo detallados hay que analizarlos desde una perspectiva en la que el componente público es muy relevante.





Transformación digital: reto común entre sector público y privado, que implicaría mejorar la calidad de la asistencia, reduciendo la variabilidad clínica. La tecnología y la transformación digital permiten desintermediar el conocimiento clínico sin necesidad de un profesional asistencial. La transformación digital y la Inteligencia Artificial Generativa han democratizado el acceso a esta información. Ahora bien, la sanidad está muy regulada (en este sentido, mencionar Data Act, IA Act, EHDS y el Mercado CE), y Europa se está especializando en exportar regulaciones, mientras que América y Asia se centran en aplicar la IA. Nuestra realidad es diferente y debemos tenerlo en cuenta.

Implicaciones

- Servicios públicos y compañías de la sanidad privada cuentan o están desarrollando sus estrategias de salud digital y están definiendo y desarrollando importantes proyectos con grandes presupuestos para el desarrollo de la transformación digital de la salud.

- Las líneas de actuación incluyen desde medidas de Inteligencia Artificial, gestión del dato, medicina personalizada, automatización de procesos, nuevos modelos de relación con el paciente, etc. En paralelo, es imprescindible la capacitación digital de los actores clave del sistema sanitario, el profesional sanitario y el paciente, que se verán claramente beneficiados de la misma.

Largas lista de espera y escasez de profesionales en el sector público: un total de 848.340 pacientes estaban en lista de espera para operarse en el Sistema Nacional de Salud (SNS) hasta el primer semestre de 2024, lo que representa un aumento del 3,46% respecto al mismo periodo del año anterior.

En paralelo, más de un tercio de los médicos y una cuarta parte de las enfermeras se jubilarán en la próxima década. España cuenta con uno de los niveles más bajos de enfermeras por habitante: 6,2 por cada mil habitantes, frente a una media de 8,4 en la Unión Europea. El problema se agrava al considerar la falta de una planificación adecuada por parte de las autoridades sanitarias. Además, cada vez hay más médicos en ejercicio dedicados únicamente a la actividad privada (se estima que hoy en día llega casi al 30%).

En esta necesaria mayor colaboración del sistema privado en la prestación de servicios sanitarios, será clave observar si la redefinición del modelo "Muface" concluye solo con un incremento de la prima o si se acomete una profunda revisión del sistema de provisión de servicios sanitarios a los funcionarios.

Implicaciones

- **Mayor ecosistema asistencial privado,** así como una **mayor colaboración público-privada** (conciertos) que permita aligerar esas listas. Además de los conciertos, existen otros dos mecanismos de colaboración entre el ámbito público y privado: la prestación de servicios y aseguramiento a las mutualidades de funcionarios, que en la actualidad está siendo objeto de revisión.

- La prestación de servicios sanitarios a través de las **concesiones administrativas.** En la actualidad, hay 8 hospitales en este régimen: 3 en la Comunidad Valenciana, 4 en Madrid y 1 en La Rioja. En los últimos años, esta modalidad se ha visto reducida (3 hospitales de la Comunidad Valenciana han dejado de ser concesiones: Alzira, Torrevieja y Denia).

Revisión del modelo de relación entre las aseguradoras y los prestadores de servicio privados: La presión en costes por el lado de los prestadores de servicio sigue aumentando debido a la revisión de los pagos por servicio por el lado de las aseguradoras. Además, en determinadas especialidades, se observa falta de agendas, en parte por la falta de profesionales, pero también por la preferencia de los prestadores de servicios al modelo puramente privado.

Implicaciones

- Necesario incremento de las primas de compañías de seguros de salud a sus asegurados, así como a la personalización de las pólizas, con la implantación de distintas modalidades (reembolso, tipos de coberturas, etc.).

Implantación de políticas de ESG en el sector: reduciendo tanto la **contaminación** como el **calentamiento global,** que en un futuro podría agravar enfermedades e incluso la aparición de nuevas patologías. Se estima que el sector salud genera el 4,4% de las emisiones globales netas de carbono (equivalente a las emisiones anuales de gases de efecto invernadero de 514 centrales eléctricas de carbón). La mayor parte de las emisiones proviene de la cadena de suministro del sector de la salud a través de la producción, el transporte y la disposición de bienes y servicios.

Los **desafíos sociales** incluyen desigualdades en la atención de los pacientes y dificultades en el acceso a tratamientos, agravados aún más por la brecha digital, que corre el riesgo de excluir a las poblaciones vulnerables. La accesibilidad financiera a los tratamientos es otra preocupación, con el aumento de los costes de tratamiento y la mayor dependencia de la atención médica privada que limita el acceso equitativo e invita al escrutinio regulatorio.

Además, en materia de prácticas éticas de marketing y ventas están bajo una creciente presión regulatoria, ya que las tácticas agresivas como la oferta de financiación bancaria para tratamientos, pueden llevar a riesgos legales y reputacionales cuando el servicio prestado sea considerado deficiente.

Implicaciones

- En este sentido, es crucial seguir impulsando la **integración de los asuntos ESG** (ambiental, social y gobernanza) en el sector ya que, además de reducir su impacto en el medioambiente por su actividad productiva, puede contribuir a un acceso más equitativo a las soluciones en salud.

- El **cumplimiento de la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD)** es una prioridad máxima para las empresas sujetas a la normativa debido a su tamaño, ya que no cumplir con los estrictos requisitos de divulgación de los impactos negativos y positivos que produce la operativa del negocio y su cadena de valor podría traducirse en sanciones y daños reputacionales.

4,4%

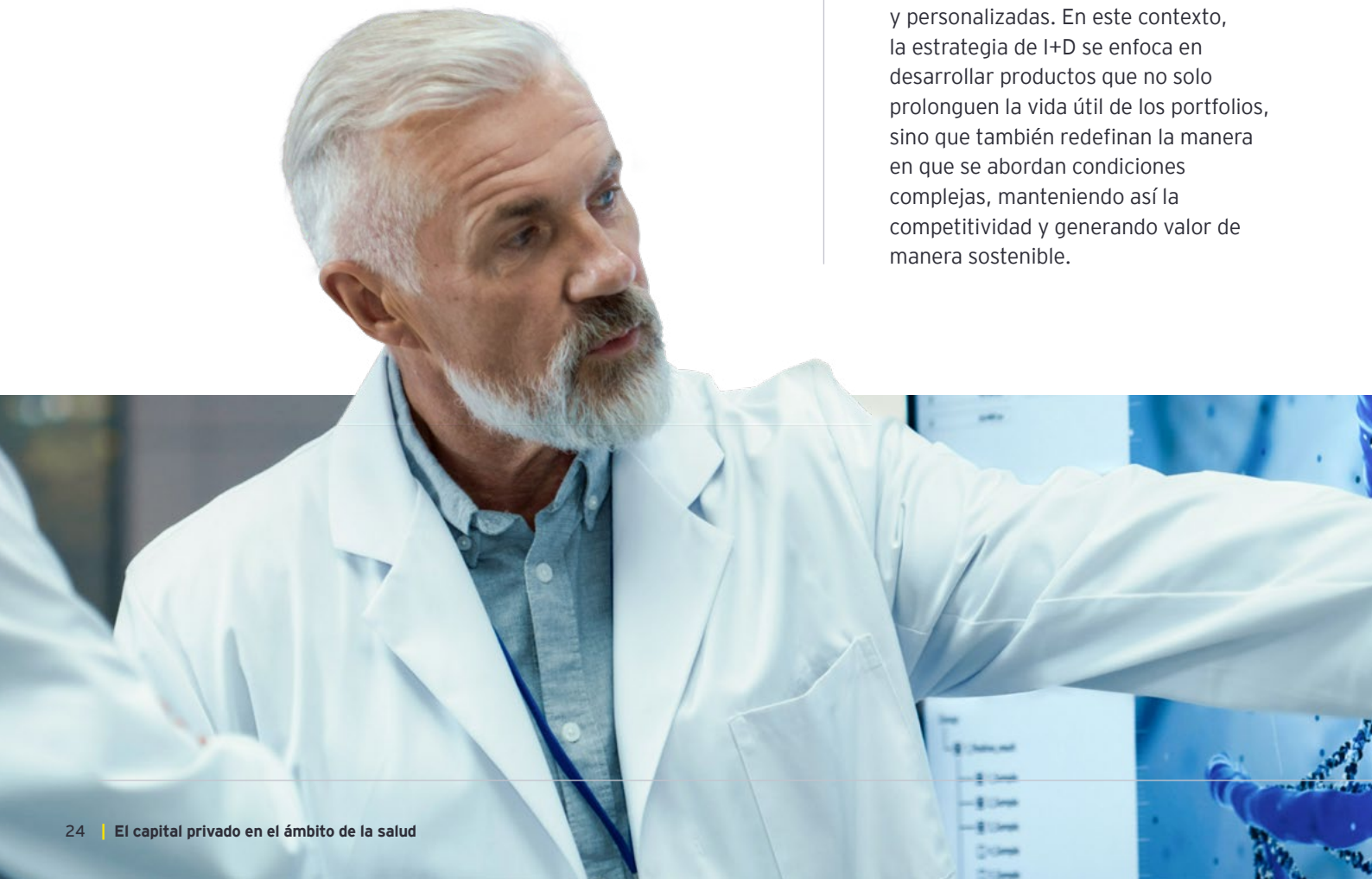
Se estima que el sector salud genera el 4,4% de las emisiones globales netas de carbono.

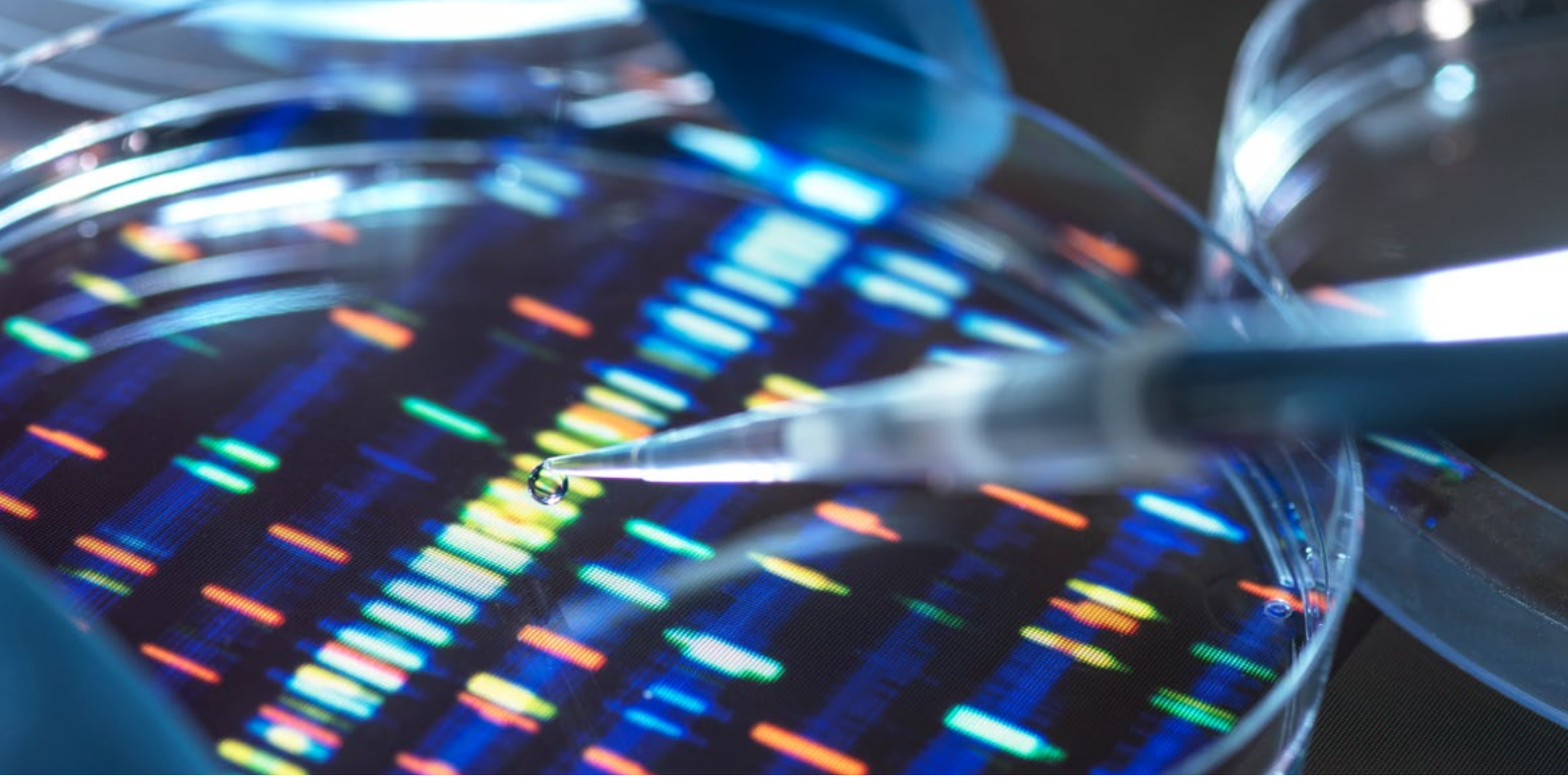
Los retos del segmento Pharma

Innovación constante: la pérdida de exclusividad en productos líderes y el contexto regulatorio más exigente presionan a las compañías para sostener sus ingresos mediante soluciones de alto valor y efectividad. Al mismo tiempo, la demanda de terapias personalizadas y avanzadas crece, impulsada por el aumento de enfermedades complejas y crónicas.

Implicaciones

- Las compañías están invirtiendo cada vez más en productos biológicos y nuevas modalidades terapéuticas, como las terapias génicas y anticuerpos conjugados. Estas innovaciones no solo aportan márgenes más altos, sino que también responden a la demanda de soluciones más precisas y personalizadas. En este contexto, la estrategia de I+D se enfoca en desarrollar productos que no solo prolonguen la vida útil de los portfolios, sino que también redefinan la manera en que se abordan condiciones complejas, manteniendo así la competitividad y generando valor de manera sostenible.



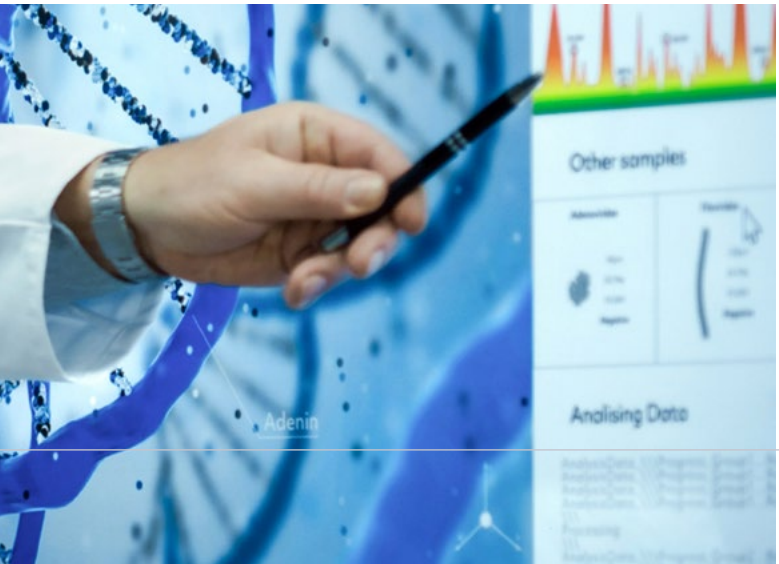


Resiliencia financiera y operativa ante un entorno económico exigente: la inflación, junto con los crecientes costes de materias primas y talento especializado, hace que la gestión de la cadena de suministro se vuelve cada vez más compleja ya que los riesgos externos pueden afectar a la estabilidad y rentabilidad.

Implicaciones

- Búsqueda de una mayor eficiencia en la gestión de costes y optimización de operaciones, que incluye la diversificación de fuentes de suministro, el uso de automatización en operaciones y la creación de redes de producción más flexibles.

Aparición de terapias personalizadas: que requiere tanto la transformación de las cadenas de suministro como de los modelos comerciales/relación con clientes. Las cadenas de suministro ahora deben gestionar la trazabilidad y calidad en entornos complejos, incluyendo la cadena de frío y la logística de productos altamente especializados. Este cambio responde a la evolución de las expectativas de los pacientes, que buscan un rol más activo en su atención y exigen soluciones más adaptadas a sus condiciones particulares.



Implicaciones

- Rediseño de cadenas de suministro con un enfoque en la sostenibilidad, flexibilidad y personalización. La inversión en tecnologías de trazabilidad, como blockchain, y en infraestructura de cadena de frío contribuye a la seguridad y eficiencia en la entrega de productos innovadores y adaptados a las necesidades de los pacientes.

- Las empresas están adaptando sus estrategias comerciales para priorizar la experiencia del paciente, enfocándose en modelos que integran comunicación híbrida y personalización en el seguimiento. Esto incluye tanto interacciones virtuales como presenciales, que permiten un contacto ágil y efectivo entre los profesionales sanitarios y los pacientes.

Creación de un ecosistema sanitario inteligente basado en datos: los datos son esenciales para gestionar la atención, optimizar los procesos y maximizar los resultados en salud.

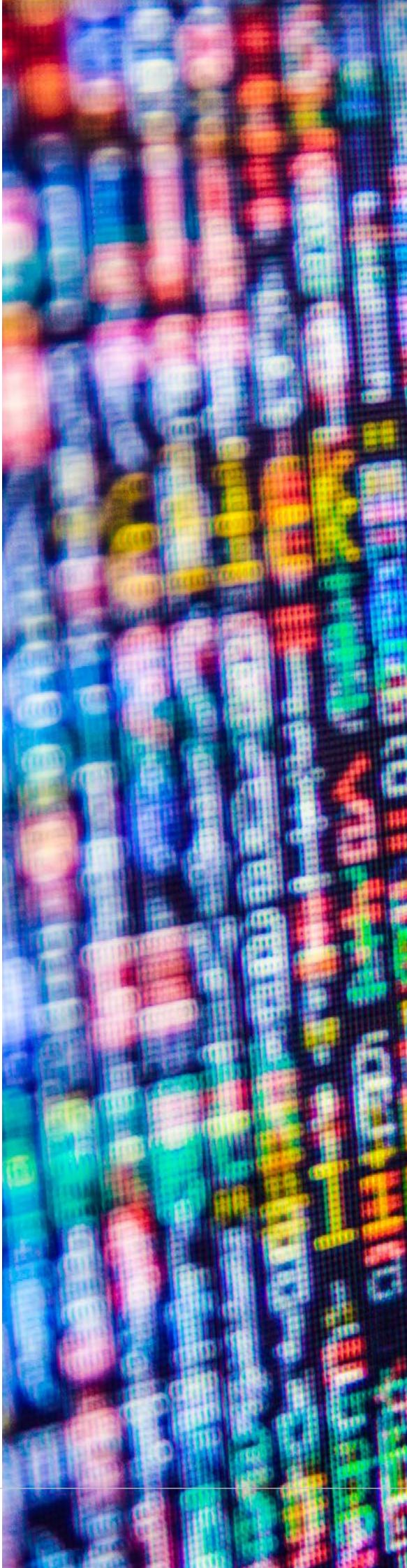
Implicaciones

- Las empresas están avanzando en la adopción de Inteligencia Artificial, modelos predictivos y tecnologías de interoperabilidad que permiten una gestión integrada y personalizada de la salud. Este enfoque crea un flujo continuo de retroalimentación, permitiendo a los profesionales de salud ajustar las terapias según la respuesta del paciente y optimizar el proceso de atención.

Necesidad de alianzas estratégicas para la sostenibilidad del sector: las colaboraciones efectivas entre compañías farmacéuticas, sistemas de salud (públicos y privados) y nuevos actores en tecnología y datos son esenciales para afrontar la creciente complejidad de los desafíos actuales.

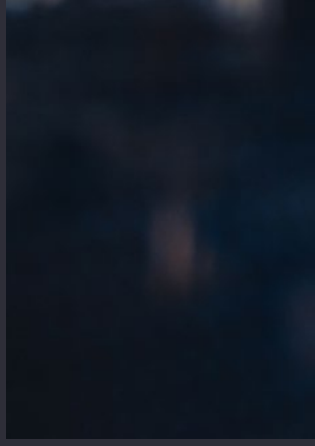
Implicaciones

- Las alianzas dentro del sector, con socios tecnológicos y con sistemas de salud, facilitan el desarrollo y despliegue de innovaciones de manera más ágil y asequible, beneficiando tanto a los pacientes como a los sistemas de atención sanitaria. Esta colaboración multilateral fortalece la capacidad del sector para responder de manera integral a los desafíos contemporáneos y maximizar el impacto positivo en la sociedad.



Ecosistema sanitario inteligente

Este enfoque crea un flujo continuo de retroalimentación, permitiendo a los profesionales de salud ajustar las terapias según la respuesta del paciente y optimizar el proceso de atención.



Tendencias de inversión del capital privado en el sector salud

El sector salud atraviesa un momento clave en términos de transformación y de rentabilidad, algo que siguen muy de cerca los inversores privados. Los fondos de private equity hace años que pusieron el foco en una industria con gran potencial que, teniendo en cuenta el cambio demográfico o las nuevas preferencias de los ciudadanos, se configura como un ámbito especialmente interesante para los inversores. Para conocer con más detalle qué significa el sector para los fondos de capital privados, así como para profundizar en sus preferencias y enfoques en el corto y medio plazo, hemos preguntado a un grupo de expertos de primer nivel cuyas firmas ya operan en empresas del sector en España.

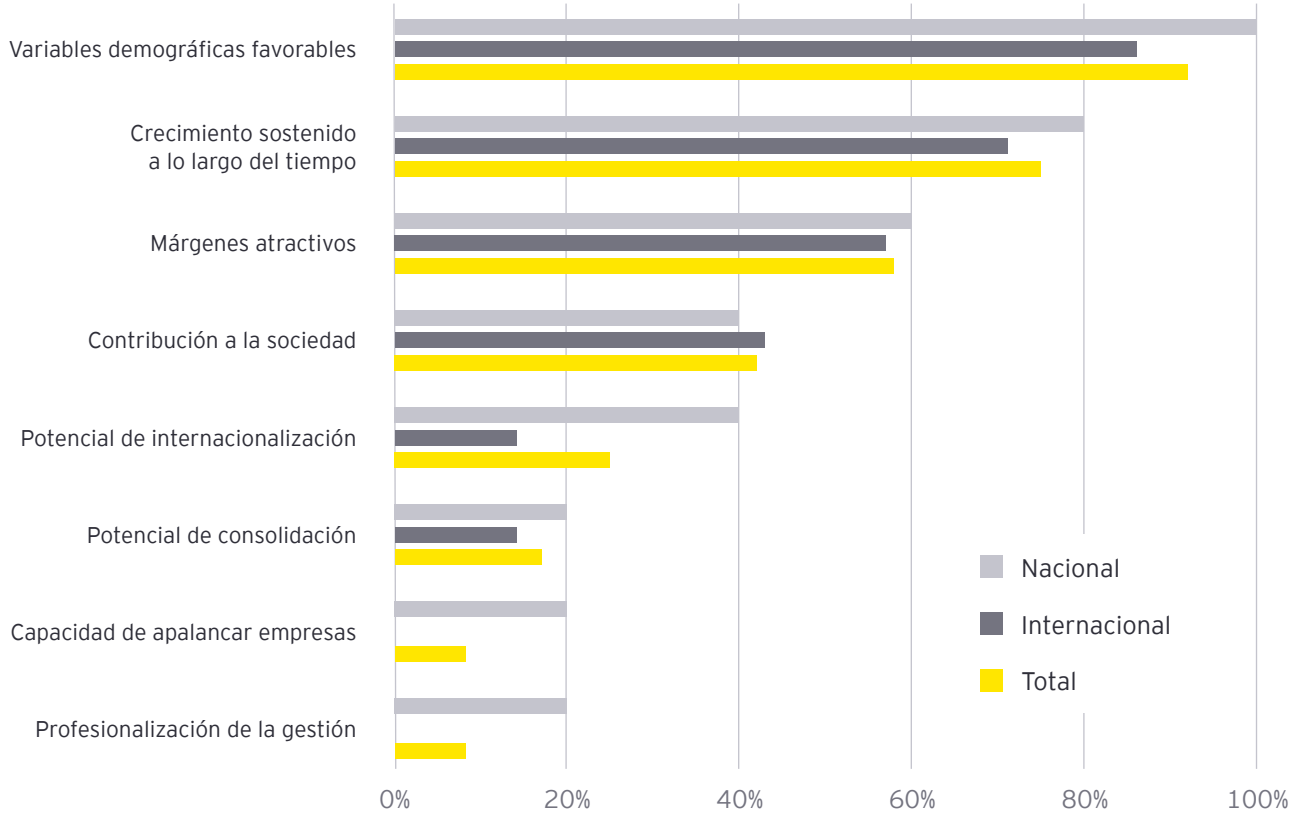
A partir de las respuestas de los profesionales que han participado en el sondeo, podemos identificar una serie de tendencias y preferencias que nos indican hacia dónde se dirige la industria de la salud en nuestro país. Entre los encuestados hay profesionales de fondos nacionales e internacionales, cuya visión y preferencias no siempre coinciden, pero que expresan una posición común en la mayoría de las cuestiones[5].

En cuanto a las razones por las que el sector es atractivo para invertir, cabe destacar las variables demográficas como las más relevantes para todos (92% de los encuestados), así como el hecho de que el sector mantenga un crecimiento sostenido a lo largo del tempo (75%) o los márgenes atractivos (58%). No cabe duda de que la evolución de la demografía en España implicará un aumento de la demanda de los servicios de salud en términos cuantitativos, pero también cualitativos.

[5] Sondeo realizado por EY en el que se ha recogido la opinión de 12 expertos y profesionales de alto nivel que trabajan en el ámbito de fondos de private equity.

¿Qué razones tiene para invertir en este sector?

Seleccione todas las que correspondan.

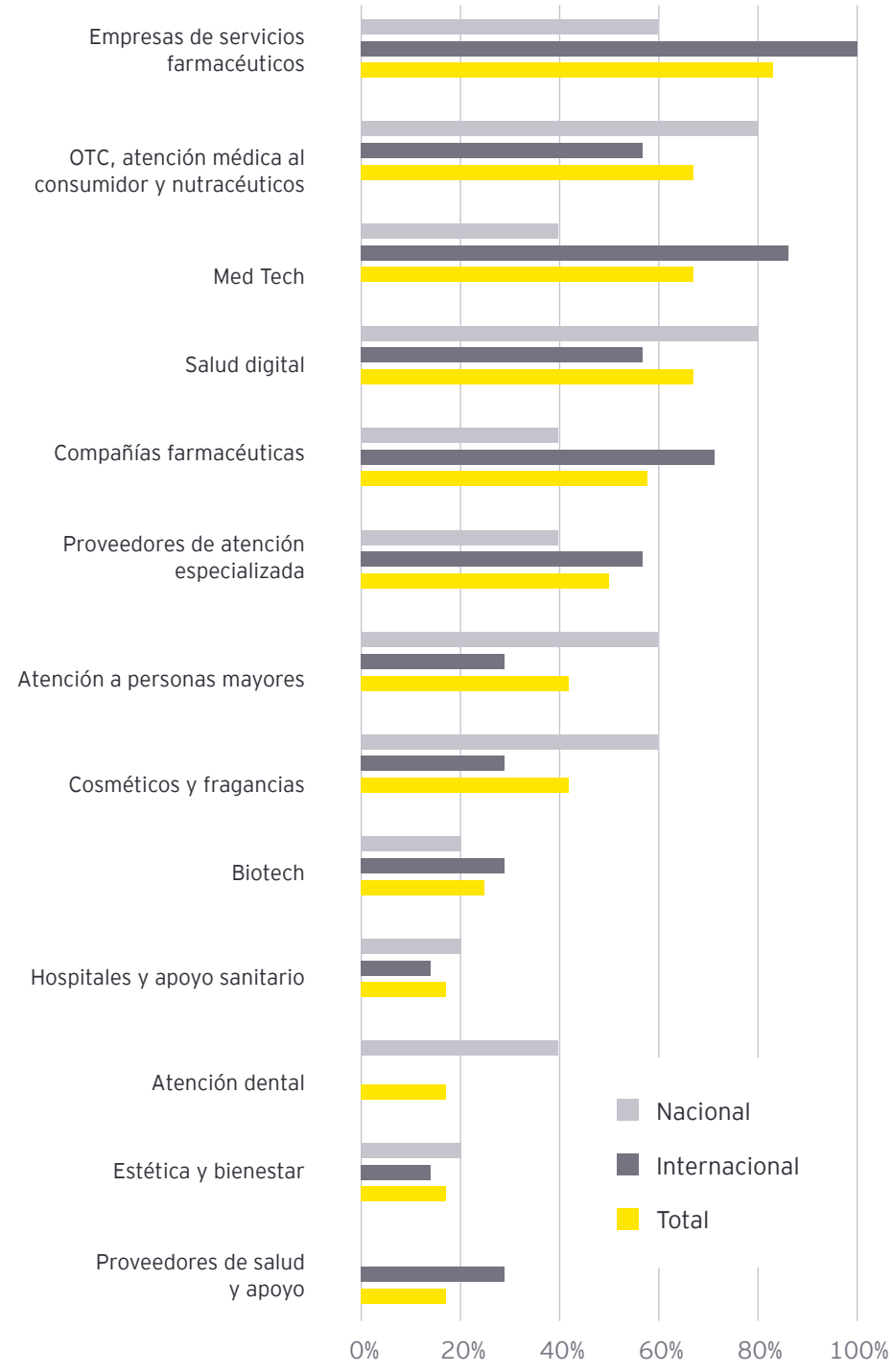


Fuente: EY.

En cuanto a las preferencias relacionados con los subsectores y en términos totales, el mayor interés lo acaparan las empresas de servicios farmacéuticos (83%), seguidos de las relacionadas con OTC atención médica al consumidor y nutracéuticos (67%) y con Med Tech (67%). En el lado opuesto se sitúan los subsectores relacionados con proveedore de atención especializada, hospitales y apoyo sanitario o atención dental.

En este sentido, cabe destacar que el interés por las empresas de servicios farmacéuticos es todavía más acentuado entre los inversores internacionales, llegando al 100%; algo parecido a lo que sucede en el caso del subsector Med Tech, donde las preferencias de estos fondos alcanzan el 85%.

¿Cuáles son los subsectores más interesantes?



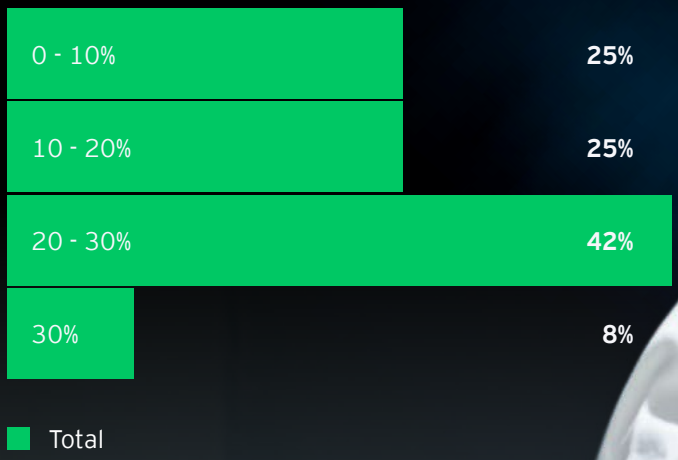
Fuente: EY.

100%

El interés por las empresas de servicios farmacéuticos es todavía más acentuado entre los inversores internacionales, llegando al 100%.

En términos de valoración, tres cuartas partes de los fondos estarían dispuestos a asumir una prima extra de valoración en comparación con otros sectores clave y parecidos como el de productos de Consumo, Alimentación y Bebidas y Agroindustria. De hecho, llama la atención que hasta un 42% está dispuesto a pagar hasta un 20-30% de prima si se estima necesario, pero solo un 8% está dispuesto a superar el 30%. La otra mitad de los fondos se inclina por opciones más conservadoras (25% hasta un 10% de prima y 25% entre un 10-20%).

¿Qué prima de valoración está dispuesto a pagar por el sector de Salud/Farmacéutico en comparación con otros sectores como Productos de Consumo, Alimentos y Bebidas o Agroindustria?



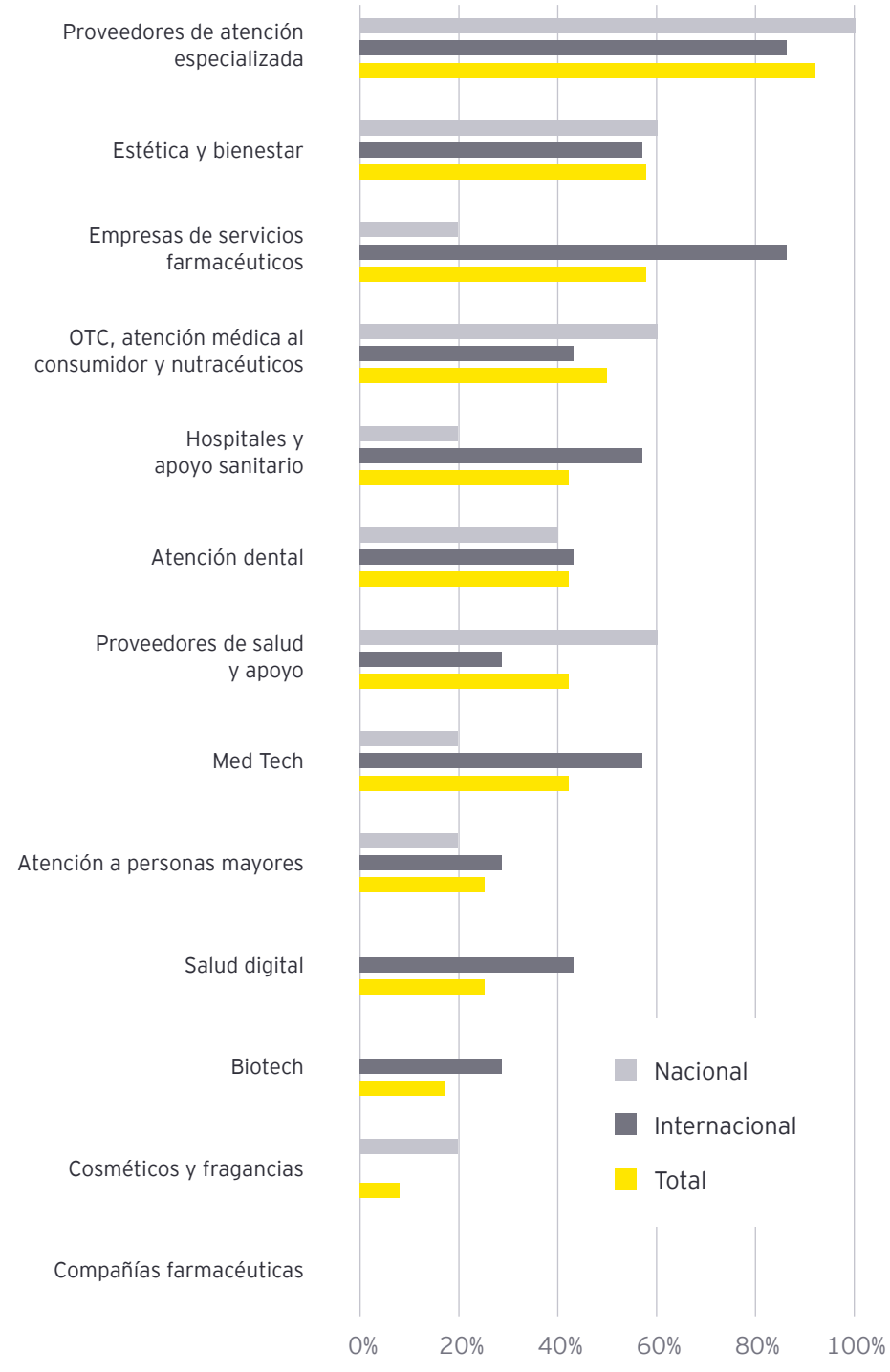
Fuente: EY.

Otro de los aspectos relevantes a tener en cuenta en este ámbito es la capacidad de consolidación. Según los encuestados, los verticales con mayor capacidad de consolidación son los proveedores de atención especializada (95% de respuestas afirmativas). Otros subsectores con elevado potencial de consolidación son los relacionados con la estética, wellness y las compañías de servicios farmacéuticos.

El ecosistema de la salud digital también está atrayendo mucho interés y es donde observamos valoraciones más altas, sobre todo en las compañías escalables con mercados crecientes. Este interés responde al incremento de servicios no presenciales, gracias al uso de medios digitales y al hecho de que cada vez más hay empresas implementando soluciones online.

Tras la consolidación en el mundo hospitalario, residencias de ancianos o verticales tales como diagnóstico, oftalmología o reproducción in vitro, vemos mucho interés en consolidar verticales donde la presencia del sector privado es relevante, tales como cirugía estética o salud mental. Prueba de ello son las inversiones recientes de Peninsula en Dorsia o en Mentalia y el nuevo grupo que está creando Magnum de estética premium.

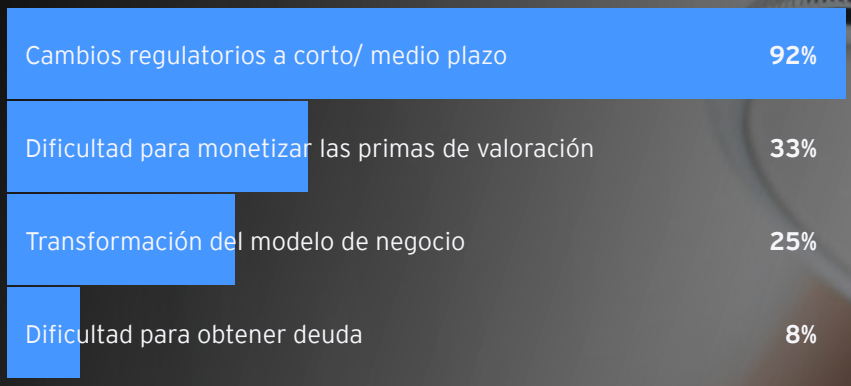
¿Cuáles subsectores cree que tienen el mayor potencial de consolidación?



Fuente: EY.

En materia de riesgos, los expertos destacan los relacionados con los cambios regulatorios a corto y medio plazo, señalados por el 92% de los encuestados, con unanimidad en la opinión de los fondos nacionales y amplia mayoría en los internacionales. Esto refleja una preocupación generalizada por posibles impactos en la operativa y en la rentabilidad como consecuencia de ajustes normativos.

¿Qué riesgos considera asociados con el sector?



Fuente: EY.

La dificultad para monetizar las primas de valoración emerge como el segundo mayor riesgo para el sector (33%). Este problema evidencia la dificultad de convertir en retornos sostenibles las elevadas valoraciones que actualmente dominan el sector. En esta línea, las altas valoraciones y la falta de oportunidades encabezan las razones por las que los inversores limitan sus apuestas en el sector. Un 75% de los encuestados señala las valoraciones elevadas como un obstáculo clave, especialmente los fondos nacionales. Por su parte, la falta de oportunidades es mencionada por más de la mitad de los participantes, con un 85% de los fondos internacionales destacando este factor como un impedimento significativo.

En definitiva y a la luz de los datos del sondeo a expertos de primer nivel, se puede afirmar que el sector Health & Life Sciences es prioritario para los fondos de private equity, tanto a nivel nacional como internacional. Todo apunta a que factores como la demografía o el cambio de preferencias de los ciudadanos en materia de salud harán que este atractivo se incremente en los próximos años.

No obstante, las altas valoraciones o la falta de oportunidades relevantes pueden limitar el número de transacciones. En todo caso y en términos generales, los inversores privados se muestran optimistas y consideran necesario estar muy pendientes de la evolución y desarrollo del sector.

El punto de vista de los fondos

Además de preguntar a varios expertos y profesionales de fondos de inversión sobre sus preferencias en el sector salud, hemos hablado con tres representantes destacados del sector private equity que nos han aportado sus puntos de vista y sus análisis en profundidad sobre el mercado, sobre las oportunidades y sobre los retos que afrontan en el corto y medio plazo.

ENTREVISTA CON JAVIER LÓPEZ MORAS

PARTNER DE KEENSIGHT CAPITAL

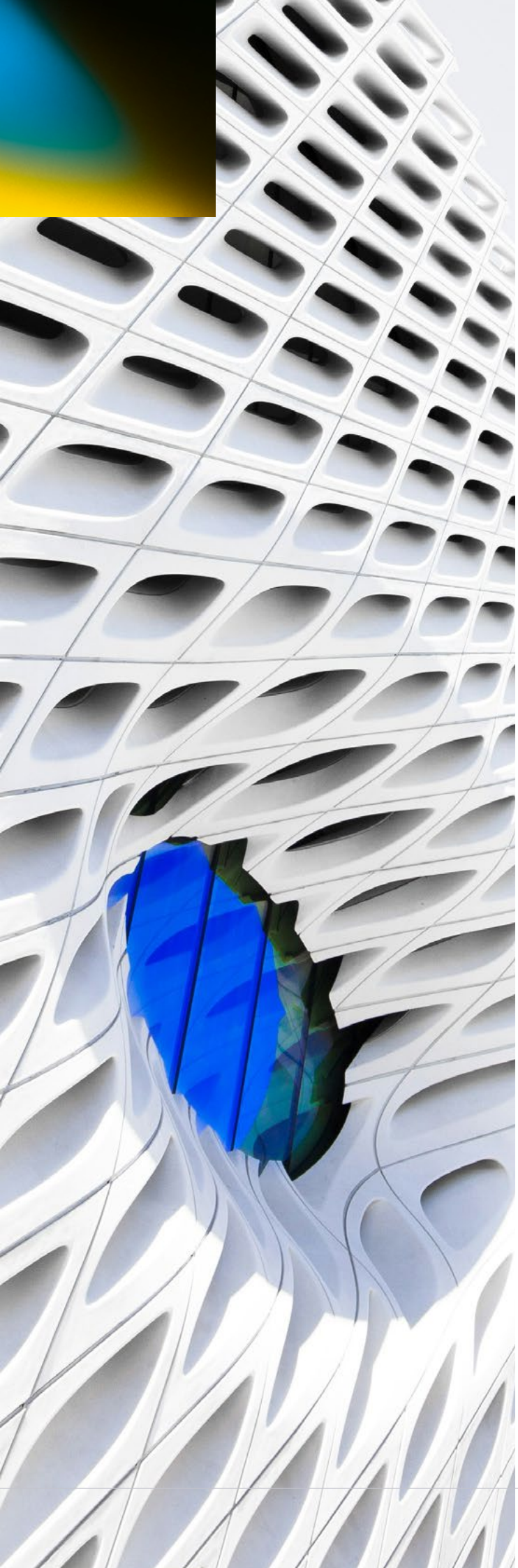
¿Por qué consideras atractivo el sector de Health & Life Sciences?

JL En Keensight nos enfocamos en invertir en compañías europeas que están experimentando un crecimiento significativo y que son rentables en los sectores de healthcare y tecnología. Todas nuestras inversiones en healthcare siempre cumplen con estos criterios.

La pasión por el sector healthcare nace de un deseo de contribuir a la mejora de la salud y el bienestar de la sociedad. En healthcare hay dinámicas de innovación y crecimiento estructural que hacen que la inversión sea atractiva y alineada con nuestra estrategia de *growth buyout*. Contamos con más de 20 años de experiencia en el sector, lo que nos permite identificar a los líderes de nichos de mercado B2B que sean rentables y estén en crecimiento y aplicar nuestra experiencia para respaldar su crecimiento.

Además, los productos o servicios que ofrecen nuestras empresas B2B son fundamentales para sus clientes, lo que les brinda una mayor resiliencia frente a los ciclos económicos. Consideramos que es un sector defensivo en comparación con otros, ya que existen barreras de entrada tanto en las empresas como en el conocimiento y el entorno regulatorio. Lanzar un competidor en este sector es mucho más complicado que en otros. Nuestra estrategia de inversión en B2B significa que no invertimos en riesgos de propiedad intelectual (IP), como las biotechs, pero sí invertimos en empresas que prestan servicios a la industria biofarmacéutica. Un buen ejemplo es 3PBiovian, una CDMO líder enfocada en terapias avanzadas que atiende a muchas empresas farmacéuticas y algunas biotechs en todo el mundo.

> “La pasión por el sector Healthcare nace de un deseo de contribuir a la mejora de la salud y el bienestar de la sociedad. En healthcare, hay dinámicas de innovación y crecimiento estructural que hacen que la inversión sea atractiva.



¿Hay un menor nivel de volatilidad en este sector? ¿Algo que destacar en estos años?

JL Elegimos segmentos del sector Healthcare que son menos volátiles en comparación con otros. No seleccionamos subsectores en los que invertir solo porque de repente se ponen de moda; elegimos aquellos que hemos investigado y seguido durante muchos años. Esto nos ayuda a identificar subsectores resilientes que generan rendimientos constantes fondo tras fondo. Además, solo invertimos en compañías B2B, que también son más resilientes y menos cíclicas que B2C. En los últimos años, por ejemplo, el Covid-19 afectó de manera diferente a varios subsegmentos del sector. Todas nuestras inversiones en este sector navegaron bien el periodo de la pandemia y, en todos los casos, continuaron creciendo o retomaron rápidamente su crecimiento.

¿Tienen algún criterio de ESG dentro del comité? ¿Se tiene en cuenta la contribución a la sociedad?

JL Sí, nuestro interés en el sector de healthcare también está impulsado en la mejora de la salud y el bienestar social. Existe una fuerte motivación por contribuir positivamente a la sociedad. Contamos con un comité de ESG bien establecido y un líder de ESG en Keensight para supervisar y garantizar la responsabilidad en los esfuerzos de sostenibilidad. Nuestro marco de sostenibilidad impulsa un crecimiento significativo en las empresas de nuestro portfolio, contribuyendo a un futuro más sostenible.

Por ejemplo, trabajamos con una de nuestras participadas españolas Inke, fabricante global líder de ingredientes farmacéuticos activos (APIs) para inhalación, para ayudarle en una gestión de recursos más sostenible. Nos enfocamos principalmente en el uso del agua, ya que su planta está ubicada en una región que suele verse afectada por la sequía. Ayudamos a la compañía en la adopción de tecnologías de vanguardia como los biorreactores de membrana y la ósmosis inversa, para permitir un tratamiento efectivo y la reutilización del agua residual en el mismo sitio. Esto ahora significa que hasta el 30% del agua residual tratada puede ser reutilizada, lo que ha generado importantes ahorros en el consumo de agua, impulsando la resiliencia operativa y posicionando a la empresa para un crecimiento sostenible.

Más allá de las exigencias actuales de los LPs, ¿qué ventajas observan en la especialización sectorial frente a los fondos generalistas?

JL En Keensight nos especializamos tanto en el sector de Healthcare como en el de la Tecnología. Ser especialistas en un sector nos otorga una ventaja significativa frente a fondos menos especializados. En primer lugar, tenemos éxito en procesos competitivos porque tenemos un conocimiento técnico y regulatorio más profundo, lo que nos permite desarrollar una estrategia de creación de valor más clara y eficaz.

Estar inmersos en nuestros sectores también mejora el flujo de oportunidades, ya que a menudo llegamos a ellas antes que comience cualquier proceso competitivo. También somos muy flexibles en tamaño y tipo de operación convirtiéndonos en el partner ideal de muchos equipos y fundadores. Además, la especialización reduce el riesgo, ya que tenemos el enfoque bien definido y solo necesitamos ajustar detalles específicos para cada compañía. Nuestra aportación de valor es mucho mayor para las empresas, actuando casi como un socio industrial en lugar de un inversor puramente financiero. Así llevamos a las compañías al siguiente nivel aportando valor y ejecutando la visión que desarrollamos con el equipo directivo.

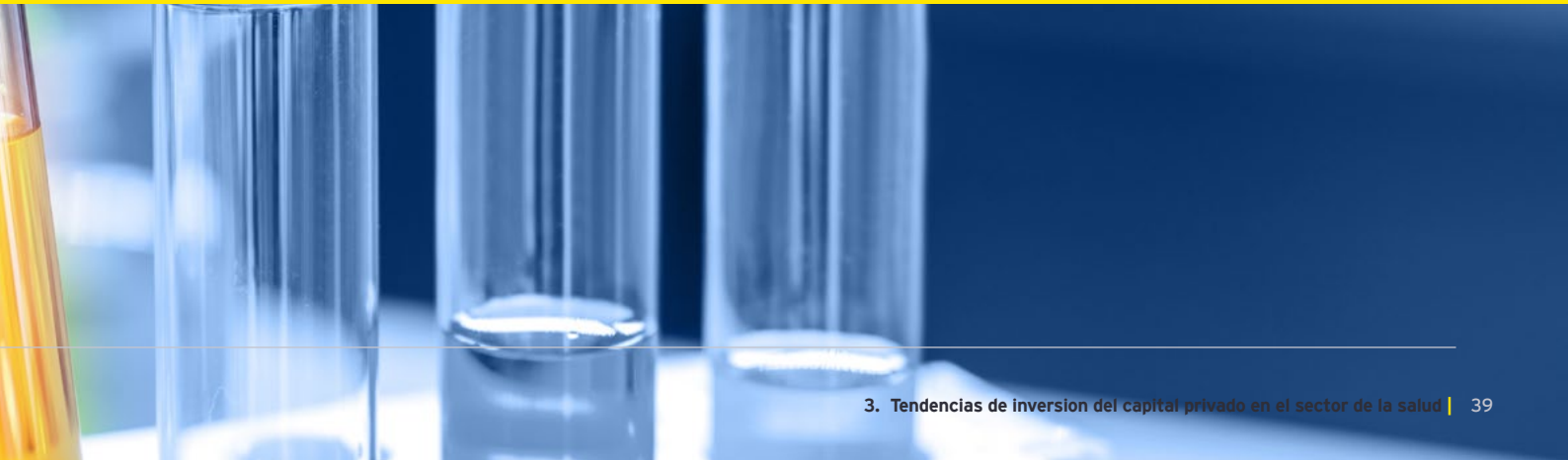
> “Ser especialistas nos otorga una ventaja significativa porque tenemos un mayor conocimiento técnico y regulatorio que nos permite desarrollar una estrategia de creación de valor más clara y eficaz.

¿Qué palancas generadoras de valor utilizan?

JL Hay muchas palancas que utilizamos, dependiendo del nicho de la empresa. El valor que aportamos radica en nuestra experiencia en el sector Healthcare, lo que nos permite ofrecer orientación estratégica y conectar nuestras empresas con amplia red de expertos de la industria y con nuestro equipo interno de casi 40 profesionales, Keensight Performance. Este equipo, además de las estrategias de consolidación, *build-ups* y crecimiento orgánico, aporta experiencia en ventas, marketing, ESG, IA, gestión del talento y otras estrategias de creación de valor. Una de las principales palancas de creación de valor es la expansión geográfica, donde ayudamos a compañías a entrar en mercados como Estados Unidos, facilitando la expansión comercial y regulatoria.

También trabajamos en la escalabilidad y digitalización de las compañías de Healthcare, lo que les permite crecer de manera más eficiente. Además, hemos invertido considerablemente en compañías donde el componente de fabricación es relevante (pharmas), ayudándoles a optimizar procesos y mejorar su capacidad de producción. Desde el inicio de la inversión, pensamos en el futuro de la compañía y en su situación dentro de 4-5 años, considerando posibles *exits*. Este enfoque es crucial para que la compañía sea atractiva para ciertos compradores industriales.

> “Utilizamos como palanca la consolidación y el build-up, pero también la expansión geográfica, la escalabilidad, las mejoras en los procesos productivos y la digitalización.

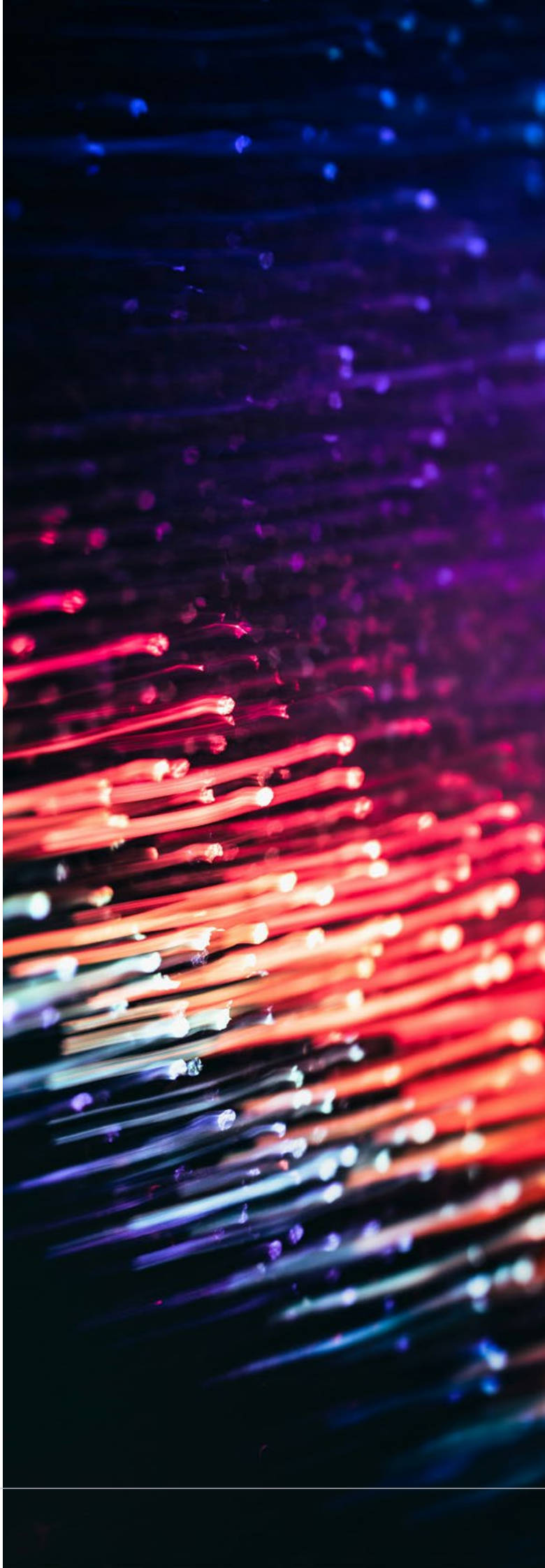


¿Cuáles son los subsectores más atractivos?

JL Nos dedicamos exclusivamente a sectores B2B porque es donde tenemos más experiencia y conocimiento. Actualmente consideramos atractivas las empresas en las siguientes áreas: *pharma services* y biotecnología aplicada, *medical devices* y *software* para *healthcare*, que son muy escalables y tienen ingresos recurrentes impulsados por la digitalización.

¿Qué riesgos destacarías? ¿Y en relación con la regulación?

JL No vemos la regulación como un riesgo, sino como una barrera de entrada y un factor que puede ralentizar el tiempo de comercialización, especialmente en dispositivos médicos y pharma. Es una característica del mercado. Hay riesgos relacionados con cambios en las políticas de reembolso de la Administración, que solemos analizar en el contexto de una potencial operación. Es importante señalar nuevamente que no asumimos el riesgo de propiedad intelectual (IP), ya que no invertimos en negocios que necesiten una aprobación regulatoria para tener éxito. Solo invertimos después de que el negocio haya recibido las aprobaciones adecuadas y haya demostrado éxito comercial.



ENTREVISTA CON NURIA OSÉS

SOCIA DIRECTORA DE BUENAVISTA EQUITY PARTNERS

¿Por qué consideras atractivo el sector de Health & Life Sciences?

NO Hay un gran interés por parte de los inversores en el sector Health & Life Sciences, que es uno de los más dinámicos en términos de innovación y tiene un impacto social significativo. Para Buenavista, lanzar un fondo *growth* en salud tenía mucho sentido, ya que siempre hemos estado vinculados a este sector a través de nuestras líneas de inversión: *private equity*, infraestructuras y *venture capital*. Hemos realizado inversiones en infraestructuras sanitarias, como el Hospital de Córdoba, y en tecnología a través de nuestro fondo de *venture capital*, con proyectos en gestión de datos y diagnósticos oncológicos. A lo largo de los años, hemos creado una red de expertos que nos permite analizar inversiones en este ámbito. La creación de un fondo de crecimiento es interesante porque ayuda a las compañías a ganar tamaño antes de buscar salidas.

> “El sector Health & Life Sciences es uno de los más dinámicos en términos de innovación e impacto social. Para nosotros lanzar un fondo *growth* en salud tiene mucho sentido y encaja perfectamente en nuestra estrategia.

¿Es un buen momento de mercado?

NO Sí. El sector ofrece una base amplia y diversa para analizar oportunidades. Además, nuestra *joint venture* con Columbus Venture Partners refuerza significativamente nuestra estrategia de crecimiento y nos da acceso a un alto nivel de conocimiento para invertir en oportunidades ligadas a producción y terapias avanzadas.

¿Cómo diferenciarán las oportunidades que analiza Buenavista PE y las que analiza el fondo de salud con Columbus?

NO Es una cuestión de estrategia y tamaño. Columbus se especializa en etapas más *early stage*, es decir, en desarrollar desde el inicio haciendo ellos mismos I+D. Tienen un perfil de riesgo diferente y están en un momento anterior en la vida de la compañía.

¿El sector tiene un retorno más elevado que otros sectores? ¿El interés es puramente financiero o también con contribución a la sociedad?

NO Sí, aunque el múltiplo de entrada suele ser más alto, nuestra experiencia indica que podemos obtener retornos atractivos. Además, es un sector que, por su naturaleza, genera impacto social positivo, ya que sus avances mejoran la calidad de vida de las personas.

¿Hay un menor nivel de volatilidad en este sector?

NO Sí. El sector salud aporta un servicio esencial y tiene una demanda constante e incluso creciente. Ante situaciones macro complicadas, se mantienen las mismas dinámicas y es un sector que se recupera rápido.

> “En realidad, el sector salud es esencial y ante situaciones complicadas se suele recuperar más rápidamente que otros.

Más allá de las exigencias actuales de los LPs ¿qué ventajas observáis en la especialización sectorial frente a los fondos generalistas?

NO La creación del fondo con Columbus cubre un *gap* de mercado. Nos llegaban muchos proyectos interesantes en fase *venture* que no podíamos analizar desde los fondos de *buyout*. Ahora podemos apoyar a estas compañías en una fase crucial, compañías que ya han superado el riesgo científico o tecnológico y que necesitan capacidad financiera para poder crear o ampliar producción, desarrollar una red comercial o internacionalizarse.

¿Cuáles son las principales palancas generadoras de valor en las inversiones en el sector salud?

NO En los fondos *buyout* se centran en el crecimiento del EBITDA mediante estrategia de *buy&build*, la mejora de márgenes operativos, así como en la expansión internacional. En el caso de *venture*, se busca acceso a tecnología e innovaciones con potencial de mercado. En el fondo *growth*, se trata de dar un impulso a las compañías que han llegado al mercado y necesitan ganar tamaño, ya sea a través de inversión en capacidad productiva, talento o I+D. En estos casos, si es una compañía que necesita capacidad productiva ser hará inversión en *capex*, pero si es una compañía que necesita capacidad comercial se invertirá en recursos humanos. En el caso de compañías que necesitan adquirir tecnología para completar su capacidad productiva o portfolio se invertirá en I+D.

¿Qué subsectores consideráis más activos?

NO Hay oportunidades atractivas en terapias avanzadas, dispositivos médicos, plantas de producción y diagnóstico oncológico. La mayoría de los proyectos que llegan están relacionados con el desarrollo de inteligencia artificial, independientemente del subsector al que pertenezcan.

> “Hay oportunidades atractivas en terapias avanzadas, dispositivos médicos, plantas de producción y diagnóstico oncológico.

Al margen de la dependencia del sector público ¿Qué riesgos crees que tiene el sector salud?

NO Uno de los principales riesgos es la velocidad de cambio y la obsolescencia debido a la rápida innovación en el mercado. Los tiempos de espera y regulación son largos, lo que puede afectar al desarrollo de la compañía.

¿Se podrían mejorar los tiempos de desarrollo de nuevos productos como ha pasado con las vacunas para el Covid-19?

NO Sí. Vamos a ver presión por parte de los profesionales en ese sentido. Los propios profesionales que demandarán productos que estén en fase de ensayo clínico para que puedan lanzarse antes. La tecnología será clave en este proceso para la reducción de los tiempos de los ensayos. Se utilizarán los datos de distinta manera y el uso de datos retrospectivos será relevante. La IA permitirá acotar las fases de I+D, así como el desarrollo de nuevos fármacos o sistemas de diagnóstico.

> “Vamos a ver presiones para acortar los plazos de los ensayos clínicos y la tecnología es una gran aliada para lograrlo.

ENTREVISTA CON ÁNGEL MANOTAS

MANAGING DIRECTOR DE ALANTRA PRIVATE EQUITY

¿Por qué consideras atractivo el sector de Health & Life Sciences y por qué os habéis lanzado a un fondo único de salud?

AM Históricamente, hemos invertido en Healthcare y es un sector que conocemos bien. Muchas compañías de este sector nacen en institutos de investigación o universidades y, aunque crecen, a menudo alcanzan un techo. Hay muchas compañías pequeñas en un mercado muy fragmentado y tiene sentido integrarlas para que puedan ganar tamaño y seguir invirtiendo en el desarrollo de productos y en la profesionalización del talento.

¿El sector tiene un retorno más elevado que otros sectores?

AM Sí, aunque el múltiplo de entrada es más alto, nuestra experiencia indica que podemos obtener mejores retornos. En las estrategias de *buy&build*, el tamaño es crucial, ya que el arbitraje de múltiplo puede cambiar la rentabilidad. Si una compañía crece de 5 millones de euros de EBITDA a 15-20 millones, no solo se gana tamaño, sino que también están listas para internacionalizarse, lo que genera un retorno mayor.

> “Aunque el múltiplo de entrada es más alto en el sector salud, nuestra experiencia nos dice que podemos obtener mejores retornos.

¿Hay un menor nivel de volatilidad en este sector?

AM La demanda en el mercado subyacente siempre crece debido a factores como el envejecimiento de la población y la mejora en diagnósticos. Sin embargo, hay riesgos, como la internalización del sector público y restricciones en el gasto público en salud, como se vio en la crisis de 2008.

¿Consideráis el valor aportado a la sociedad como criterio de ESG?

AM No se valora como tal, ya que el sector tiene un valor ESG en sí mismo. La mejora en la calidad del paciente es un aspecto que se asume. Cuando llevas una operación en este campo no se cuestiona si aporta o no a la sociedad. No tienes que justificar la inversión desde un punto de vista de ESG porque se asume que así es, aunque siempre revisamos que las compañías cumplen con la normativa de ESG que les resulta de aplicación.

Más allá de las exigencias actuales de los LPs, ¿Qué ventajas observáis en la especialización sectorial frente a los fondos generalistas?

AM La internacionalización es más fácil en el sector healthcare, ya que el know-how es más exportable. Aunque el marco regulatorio cambia, las dinámicas del mercado son similares en todos los países.

> “El sector tiene un valor ESG en sí mismo y cuando se hace una operación en este campo se asume que tiene un enfoque social.

¿Cuáles son las principales palancas generadoras de valor en las inversiones en el sector salud?

AM La transición de una empresa familiar a una empresa profesionalizada es clave. Cuando compramos una compañía de mid-market, generalmente son familiares y tienen un perfil científico. Generamos valor al dotarlas de estructura y gestión, lo que también atrae talento.

¿Qué subsectores consideráis más activos?

AM Nos enfocamos en diagnóstico B2B, APIs y medical devices en el mundo farmacéutico. En subsector de la asistencia generalista es difícil internacionalizar por lo que no es un sector preferente, pero los servicios especializados sí encajan en los criterios de inversión de Alantra ya que son más fáciles de internacionalizar.

¿Qué riesgos crees que tiene el sector?

AM Uno de los principales riesgos es la reducción de precios. A medida que una tecnología disruptiva se convierte en estándar, los precios tienden a bajar. Esto se mitiga con la innovación de producto. También hay un riesgo de cambio regulatorio, aunque lo veo menos en el mundo de diagnóstico y servicios.

“La transición de una empresa familiar a una empresa profesionalizada es clave. Cuando compramos una compañía de este tipo generamos valor al dotarlas de estructura y gestión, lo que también atrae talento.

4

Evolución de la actividad de M&A desde 2019 en el sector salud

En términos globales, en 2024 se ha observado un notable incremento en el tamaño de las transacciones del sector en comparación con años anteriores. Este crecimiento refleja un interés creciente en el mercado, impulsado por la búsqueda de activos estratégicos, oportunidades de expansión en un entorno cada vez más competitivo y dinámico, una creciente demanda de soluciones innovadoras, la consolidación de actores clave en la industria y el fortalecimiento de las capacidades tecnológicas y de infraestructura.

Por subsectores, a nivel global, cabe destacar:

- El sector de biopharma y medtech siguen creciendo en el tamaño de las operaciones a pesar de que haya menos transacciones cada año.
- Healthcare IT, ha estado más activo, después de un bache en 2023, ya que las empresas están buscando una mayor eficiencia y optimizar procesos.

A pesar del complicado entorno económico, los fondos de mid-market han mantenido el volumen de transacciones y han innovado en sus inversiones. Históricamente, el 55% de las inversiones de tamaño medio en el sector salud se enfocaban en proveedores, pero ahora hay un cambio de tendencia hacia áreas como servicios y tecnología de la salud.

55%

El 55% de las inversiones de tamaño medio en el sector salud se enfocaban en proveedores.

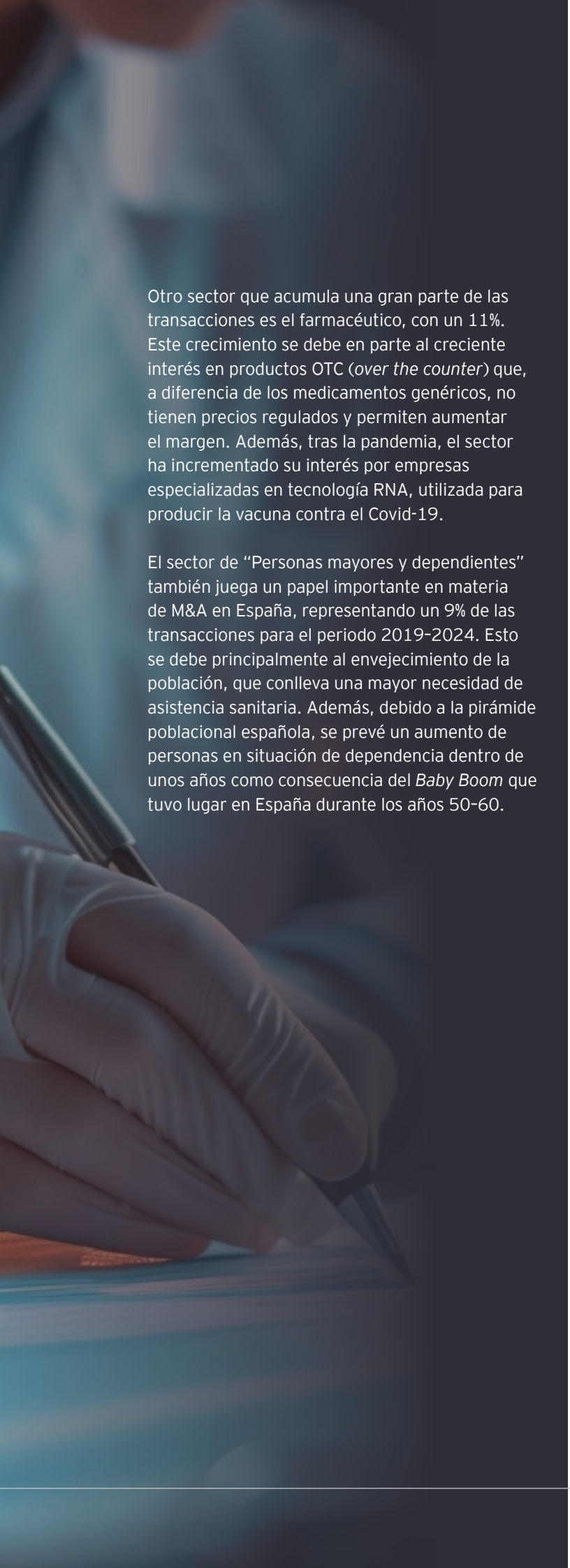
Evolución del número de transacciones por subsector en España

Clasificación sectorial del target	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Total	%
Proveedores de atención especializada	32	25	54	69	54	10	244	24,50%
Hospitales y apoyo a la salud	26	19	27	37	19	5	133	13,40%
Empresas farmacéuticas	16	12	26	18	19	18	109	11,00%
Servicios de apoyo a la salud	4	2	4	4	19	66	99	10,00%
Personas mayores y dependientes	21	16	21	17	8	6	89	9,00%
Odontología	13	12	10	15	31	3	84	8,50%
Tecnología médica	10	5	16	22	14	10	77	7,70%
Empresas de servicios farmacéuticos	9	12	13	19	8	1	62	6,20%
Med-tech	3	11	4	12	5	2	37	3,70%
CPE, cuidado del consumidor y nutracéuticos	2	1	10	6	5	2	26	2,60%
Estética y bienestar	2	3	4	7	3	1	20	2,00%
Salud digital	2	2	-	3	2	-	9	0,90%
Cosméticos y fragancia	1	1	2	-	-	1	5	0,50%
Total	**141**	**121**	**191**	**229**	**187**	**125**	**994**	
% anual	**14,2%**	**12,2%**	**19,2%**	**23,0%**	**18,8%**	**12,6%**		

Fuente: Elaboración propia EY a partir de bases de datos especializadas.

En la tabla superior se observa que la mayor concentración de transacciones corresponde a los años de 2021 a 2023, abarcando el 61,1% de las transacciones del periodo 2019-2024. En particular, 2022 destaca como el año con más transacciones, representando un 23% del total del periodo. Los sectores más relevantes en cuanto al target adquirido son "Proveedores de atención especializada", "Hospitales y apoyo a la salud" y "Empresas farmacéuticas", los cuales representan aproximadamente el 48,9% del total de las transacciones.

Es importante señalar que dentro de las categorías de "Proveedores de atención especializada" y "Hospitales y apoyo a la salud" se incluyen transacciones relacionadas con centros veterinarios. Un total de 118 transacciones han tenido lugar desde 2019 hasta 2024 en este subsector.



Otro sector que acumula una gran parte de las transacciones es el farmacéutico, con un 11%. Este crecimiento se debe en parte al creciente interés en productos OTC (*over the counter*) que, a diferencia de los medicamentos genéricos, no tienen precios regulados y permiten aumentar el margen. Además, tras la pandemia, el sector ha incrementado su interés por empresas especializadas en tecnología RNA, utilizada para producir la vacuna contra el Covid-19.

El sector de "Personas mayores y dependientes" también juega un papel importante en materia de M&A en España, representando un 9% de las transacciones para el periodo 2019-2024. Esto se debe principalmente al envejecimiento de la población, que conlleva una mayor necesidad de asistencia sanitaria. Además, debido a la pirámide poblacional española, se prevé un aumento de personas en situación de dependencia dentro de unos años como consecuencia del *Baby Boom* que tuvo lugar en España durante los años 50-60.

Finalmente, como ocurre en otros sectores, este subsector está experimentando transformaciones impulsadas por la adopción de nuevas tecnologías y la Inteligencia Artificial. Su importancia se refleja en que las transacciones relacionadas con el sector Biotech representan aproximadamente un 8% del total. Este sector incluye tanto empresas enfocadas en la producción de nueva maquinaria como aquellas que desarrollan software relacionado con la telemedicina.

La escasez de personal médico en España (por ejemplo, el número de enfermeras por cada 1.000 personas es de 6,4, una ratio muy por debajo de la media de la OCDE que ya era de 8,8 en 2019) hace comprensible que los sectores de hospitales, proveedores de atención especializada y dental, que son muy intensivos en personal, representen casi la mitad de todas las transacciones.

8%

Las transacciones relacionadas con el sector Biotech representan aproximadamente un 8% del total.

Evolución del número de transacciones por tipo de comprador en España

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Total	%
Industriales	91	77	111	111	81	47	518	52,1%
Inversores financieros	38	30	47	46	48	49	258	26,0%
Add-ons de PE	9	13	26	61	54	26	189	19,0%
Comprador no revelado	3	1	7	11	4	3	29	2,0%
Total	**141**	**121**	**191**	**229**	**187**	**125**	**994**	
% anual	**14,2%**	**12,2%**	**19,2%**	**23,0%**	**18,8%**	**12,6%**		

Fuente: Elaboración propia EY a partir de bases de datos especializadas.

En la tabla superior se destaca que el 52,1% de las transacciones corresponde a compradores del sector, lo que denota un crecimiento mediante estrategias inorgánicas. Las transacciones respaldadas por inversores financieros representan el 26% del total, mostrando un incremento significativo en su actividad durante los últimos tres años. Dentro de estas transacciones, un 64,3% se clasifica como *Venture Capital/Growth*, mientras que el 35,7% restante corresponde a Private Equity[6]. Finalmente, las operaciones de *add-ons*, que incluyen únicamente empresas adquiridas por participadas de Private Equity, constituyen el 19% del total de las transacciones realizadas en los últimos años.

[6] Las operaciones de *Venture Capital/Growth* incluyen aquellas transacciones con una valoración de la compañía inferior a 10 millones de euros.

Evolución de las ventas medias por las compañías target

Media Anual	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total	**15.966**	**11.378**	**19.806**	**14.188**	**12.351**	**12.471**

Fuente: Elaboración propia EY a partir de bases de datos especializadas.

En relación a la evolución de los ingresos medios generados de las empresas adquiridas, se observa que el tamaño medio de los ingresos aumenta significativamente el año 2021 y vuelve a un importe normalizado alrededor de los 12,5-14M€.

Evolución del número de transacciones por origen del comprador

País	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Total	%
España	88	85	110	134	135	81	633	63.7%
Reino Unido	5	6	9	21	8	19	68	6.8%
Francia	14	5	19	14	5	5	62	6.2%
Estados Unidos	10	3	11	13	5	4	46	4.6%
Alemania	4	4	7	7	4	1	27	2.7%
Italia	3	2	4	7	2	1	19	1.9%
Luxemburgo	2	1	3	7	4	2	19	1.9%
Suecia	1	2	4	3	1	2	13	1.3%
Suiza	1	2	3	3	2	2	13	1.3%
Holanda	2	3	2	1	1	3	12	1.2%
Bélgica	1	1	3	2	2	-	9	0.9%
Canadá	4	1	1	-	1	-	7	0.7%
China	-	2	1	-	1	1	5	0.5%
República Checa	-	-	1	1	3	-	5	0.5%
Japón	2	-	-	2	-	-	4	0.4%
Portugal	-	1	1	-	1	-	3	0.3%
Irlanda	1	-	-	1	-	-	2	0.2%
Singapur	-	-	2	-	-	-	2	0.2%
Andorra	-	-	-	-	1	-	1	0.1%
Argentina	-	-	-	1	-	-	1	0.1%
Australia	-	1	-	-	-	-	1	0.1%
Brasil	-	-	-	1	-	-	1	0.1%
Colombia	-	-	-	-	1	-	1	0.1%
Croacia	-	-	-	-	1	-	1	0.1%
Finlandia	-	-	-	-	-	1	1	0.1%
Guatemala	-	-	-	-	1	-	1	0.1%
Perú	-	-	-	-	1	-	1	0.1%
Polonia	-	1	-	-	-	-	1	0.1%
Rumanía	-	-	-	-	1	-	1	0.1%
Eslovaquia	-	1	-	-	-	-	1	0.1%
Sudáfrica	-	-	-	-	-	1	1	0.1%
Tailandia	-	-	1	-	-	-	1	0.1%
N/A	3	1	8	11	5	3	31	3.1%
Total	**141**	**121**	**191**	**229**	**187**	**125**	**994**	

Fuente: Elaboración propia EY a partir de bases de datos especializadas.

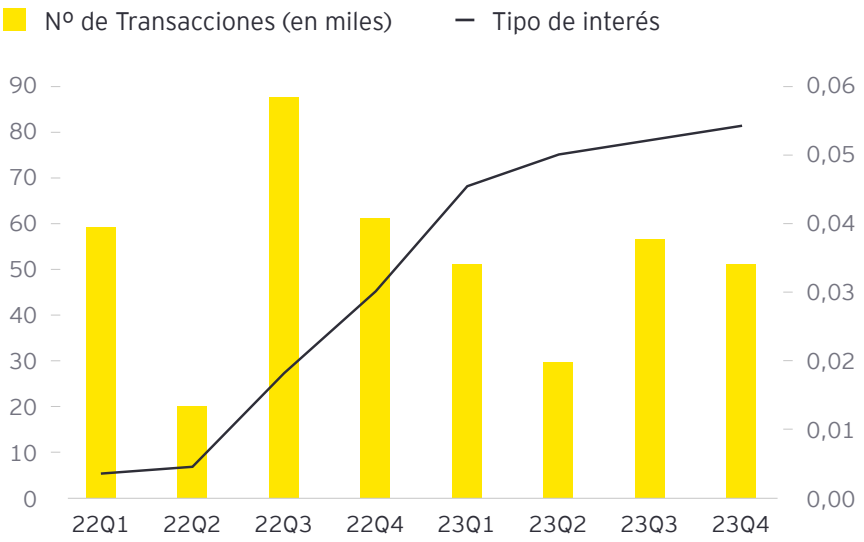
En la tabla superior se observa que el 63,7% del total de transacciones son realizadas por compradores españoles, seguida por los del Reino Unido (6,8%) y Francia (6,2%). Así pues, observamos que el top 5 de países, entre los cuales se incluyen España, Reino Unido, Francia, Estados Unidos y Alemania, representan en conjunto el 84,1% de las transacciones realizadas para el periodo 2019-2024.

Evolución de las transacciones a nivel mundial en el sector healthcare

Tal y como señalamos en el gráfico, el aumento de los tipos de interés en la segunda mitad de 2022 provocó una caída en las transacciones globales entre 2022 y 2023.

Asimismo, hemos visto dificultades entre compradores y vendedores para ponerse de acuerdo en las valoraciones de las empresas. El entorno de inestabilidad de estos últimos años (la guerra de Ucrania, el conflicto de Gaza y Oriente Medio, las elecciones de Estados Unidos, etc.) hacen que haya divergencias en las valoraciones de las empresas en el sector de la salud.

Número de transacciones (Healthcare Global) y su relación con el tipo de interés (EEUU)



Fuente: Elaboración propia EY a partir de bases de datos especializadas.

Transacciones relevantes del sector salud en 2024

Presentamos a continuación una descripción y análisis de las transacciones más relevantes de 2024. Con esto, incluimos aquí información de interés como las partes involucradas, el volumen y la razón de ser de estas operaciones, lo que nos aporta una visión enriquecedora sobre el presente y el futuro inmediato del M&A en el sector salud español.

2024

ENE. FEB. MAR. ABR. MAY. JUN. JUL. AGO. SEP. OCT. NOV. DIC.

Fusión de la compañía navarra 3P Biopharmaceuticals con la finesa Biovian (febrero)

3P Biopharmaceuticals y Biovian anuncian su fusión para crear 3PBIOVIAN, una CDMO líder en Europa en el desarrollo y fabricación de medicamentos biológicos. Respaldado por Keensight Capital, este nuevo grupo, con ventas anuales superiores a 75 M€, ofrecerá servicios de desarrollo y fabricación desde el preclínico hasta la fase comercial, consolidándose como una de las principales CDMO independientes del sector.

Magnum lanza un grupo de medicina estética premium con la adquisición de los centros de Iván Mañero y Vicente Paloma en Barcelona; Juan Peñas e Isabel de Benito, en Madrid; y Alberto Redondo, en Córdoba (febrero)

Magnum Industrial Partners adquiere cinco centros médicos especializados en medicina y cirugía estética, plástica y reparadora, ubicados en Barcelona, Madrid y Córdoba con el objetivo de crear un referente en el sector. Los centros se integrarán en un proyecto común, manteniendo inicialmente sus marcas individuales.

El fondo americano Avista Capital compra Terrats a Miura (febrero)

Miura Partners completa la venta a Avista Capital Partners de su participación en Terrats Medical, compañía global líder en diseño y producción de soluciones protésicas e implantes dentales. Desde que Miura se incorporó a la compañía en 2020, Terrats ha experimentado un notable crecimiento, destacándose en la expansión internacional y el refuerzo de su posicionamiento en mercados clave como Estados Unidos y Europa. Miura mantiene una participación minoritaria en Terrats, mientras que Avista apoyará a la compañía en su siguiente fase de crecimiento, especialmente en mercados internacionales emergentes como Asia y en nuevas oportunidades de expansión inorgánica.

Oakley Capital compra Sherpa Horizons Optical (marzo)

Oakley Capital, a través de su fondo Origin Fund I, adquiere una participación mayoritaria en Horizons Optical, líder en software médico para la fabricación de lentes premium. La transacción incluye la compra de acciones propiedad de Sherpa Capital y refuerza el compromiso de Horizons Optical con la innovación y la expansión internacional, que continuará liderada por su CEO Santiago Soler, quien mantiene una participación significativa en la compañía.

2024

ENE. FEB. MAR. ABR. MAY. JUN. JUL. AGO. SEP. OCT. NOV. DIC.

Charterhouse entrar en el capital de Skin Tech (junio)

Charterhouse Capital Partners entra en el accionariado en Skin Tech Pharma Group, líder en estética médica y productos farmacéuticos. La inversión apoyará el crecimiento orgánico y la expansión internacional de la empresa, además de impulsar su desarrollo a través de adquisiciones estratégicas. El fundador, Dr. Philippe Deprez, sigue comprometido con el proyecto.

El grupo AVS vende el Hospital de Covadonga a Ribera Salud (junio)

El Grupo Sanitario Ribera adquiere el Hospital Covadonga a AVS Salud en junio, consolidándolo como su primer activo en Asturias. La transacción, querefuerza su estrategia de expansión y crecimiento en España, tiene como objetivo impulsar el desarrollo del hospital y potenciar su integración en la red del grupo.

Alantra compra 13 laboratorios dentales en julio, a los que añade 4 más en diciembre (julio)

Alantra Private Equity adquiere una participación mayoritaria en 13 laboratorios dentales en España, configurando la segunda mayor plataforma en el país en términos de ingresos, con unas ventas combinadas que ascendieron a 20 M€. La visión de Alantra incluye una estrategia de expansión orientada a consolidar esta plataforma y aumentar su alcance, con el objetivo de alcanzar, al menos, 25 laboratorios en el futuro próximo y explorar nuevos mercados europeos.

Septodont y Acteon compran Inibsa (septiembre)

Septodont y Acteon adquieren el 100% de Laboratorios Inibsa, con participaciones del 51% y 49%, respectivamente. La operación posiciona a Septodont como líder global en anestesia dental e impulsa su presencia en España, mientras que para Acteon supone la oportunidad de fortalecer su posición en la fabricación de productos farmacéuticos dentales en Europa y Asia.

ProA Capital compra Nutrición Médica y Adventia Pharma para crear un grupo líder en nutrición clínica (septiembre)

ProA Capital adquiere una participación mayoritaria en Adventia Pharma mediante una sociedad conjunta. Esta operación, que sigue a la compra de la filial de Nutrición Médica de Cantabria Labs, busca ampliar su alcance en España y Portugal, creando un grupo líder en nutrición clínica.

2024

ENE. FEB. MAR. ABR. MAY. JUN. JUL. AGO. SEP. OCT. NOV. DIC.

Portobello entra en el capital de Clínicas Mi (octubre)

Portobello Capital adquiere una participación minoritaria en Clínicas Mi mediante una ampliación de capital para apoyar su crecimiento orgánico e inorgánico, fortaleciendo así su modelo de atención personalizada a través de hospitales de menor tamaño.

Eurofins compra Synlab España (octubre)

Eurofins Scientific adquiere la división de análisis clínicos de Synlab en España, consolidándose como líder en el mercado con más de 2.000 empleados y una extensa red de laboratorios capaz de atender a 10 millones de pacientes anualmente y procesar 100 millones de pruebas, incluyendo servicios avanzados en genética y anatomía patológica.

Evidenze (Buenavista) integra la compañía alemana Chrestos Concept (noviembre)

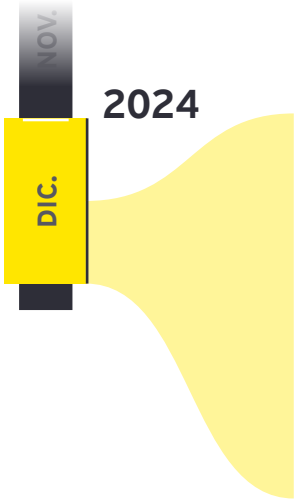
Evidenze, participada de Buenavista Equity Partners, adquiere la compañía alemana Chrestos Concept, con sede en Essen, para reforzar su presencia en dicho país. La compra de Chrestos representa la novena adquisición por parte de Evidenze desde la entrada en el capital de Buenavista.

Miura acuerda la compra de HTBA a Riverside (noviembre)

Riverside lanzó la venta de HTBA, su participada española fabricante de principios activos, a mediados de año. El proceso de venta competitivo resultando finalmente en la adquisición de HTBA por parte de Miura Partners. Desde que Riverside compró HTBA a Ferrer en diciembre de 2019 por 80 M€, ha aumentado significativamente la capacidad de fabricación de la empresa, ampliado su distribución internacional y mejorado sus capacidades en I+D, lo que ha llevado a una sólida cartera de proyectos centrada en nuevos productos.

Veritas adquiere NIMGenetics a Apposite Capital (diciembre)

Veritas Genetics, biotecnológica española adquirida por LetsGetChecked (LGC) en 2022, ha cerrado la adquisición de NIMGenetics, especializada en diagnóstico clínico. Esta compra refuerza la capacidad de Veritas en áreas clave como oncología, enfermedades raras y medicina perinatal, apoyándose en la infraestructura global de Veritas y la innovación de LGC. Con la integración de NIMGenetics, Veritas prevé alcanzar 50 M€ en ingresos en 2025, duplicando su cifra de negocio respecto al ejercicio anterior.



Nippon Gases compra Esteve Teijin (diciembre)

Nippon Gases, filial europea de la japonesa Nippon Sanso Holdings Corporation (NSHD), Esteve y Teijin acuerdan la venta de Esteve Teijin Healthcare. ETH es una *joint venture* especializada en terapias respiratorias a domicilio creada en 2009 por Teijin y CQFE, que se alinea perfectamente con el modelo de negocio actual de Nippon Gases, centrada en ofrecer una atención de alta calidad a la vez que servicios innovadores dentro de su sector. Este acuerdo combinará el extenso conocimiento y la experiencia de ambas compañías en el sector de las terapias respiratorias a domicilio.

Otras operaciones no cerradas pero abordadas por inversores en 2024

Rovi descarta la venta de su división CDMO tras recibir ofertas no vinculantes (NBOs)

Rovi decidió no proceder con la venta de su negocio de fabricación para terceros tras evaluar las ofertas no vinculantes recibidas de diversos fondos de inversión y compañías industriales. A pesar del interés mostrado por varios actores estratégicos, la compañía decidió que, dado el sólido desempeño y las perspectivas del negocio, la opción más beneficiosa para maximizar el valor para los accionistas es continuar con la ejecución de su plan estratégico independiente, protegiendo y desarrollando la unidad dentro de la estructura actual del grupo.

Peninsula Capital y la adquisición pendiente de Mentalia

Peninsula Capital se encuentra en negociaciones para la compra del grupo español de salud mental, Mentalia, con una oferta valorada en aproximadamente 100 M€. A pesar de que el proceso fue lanzado en primavera de 2024 y el fondo paneuropeo ha presentado la mejor propuesta, superando a competidores como Sherpa Capital, Abac Capital y Median, la operación está actualmente en *stand by*. En caso de concretarse, Peninsula Capital planea un plan de crecimiento estratégico para consolidar Mentalia como líder del sector, mediante la adquisición de competidores de menor tamaño.

Portobello Capital en las etapas finales de adquisición de participación mayoritaria en Menadiona

Portobello Capital está en las etapas finales de adquisición de una participación mayoritaria en Menadiona, empresa española especializada en la fabricación de ingredientes activos (API). Menadiona, que exporta el 85% de sus ventas, continuará siendo gestionada por la familia fundadora, que mantendrá una participación del 25-30%.

CONTACTOS

- **Borja Sangrador Juega**
  Partner de EY-Parthenon. Responsable de Sector Health & Life Sciences en EY
  Borja.Sangrador.Juega@parthenon.ey.com

- **Ana Rodríguez-Bono Frías**
  Partner de EY M&A
  Ana.Rodriguez-Bono.Frias@es.ey.com

- **Albert Torres Aventin**
  Director de Valuations & Business Modelling
  Albert.Torresaventin@es.ey.com

- **Carlos Hidalgo Andrés**
  Partner de EY Audit. Co-responsable de Sector Health & Life Sciences en EY
  Carlos.Hidalgoandres@es.ey.com

- **Alfred Prada Marco**
  Partner de Transaction Diligence
  Alfredo.Pradamarco@es.ey.com

- **Rubén Petreñas López**
  Partner de Transaction Diligence
  Ruben.Petrenas.Lopez@es.ey.com

- **Xavier Parareda Giralt**
  Senior Manager de Transaction Diligence
  Xavier.Pararedagiralt@es.ey.com

- **Leire Arlaban Merino**
  Partner en Transaction Tax
  Leire.Arlabanmerino@es.ey.com

- **Alicia Rubí**
  Partner en ESG
  Alicia.Rubi@es.ey.com

- **Ana Mazón López**
  Directora en Restructuring
  Ana.Mazon.Lopez@parthenon.ey.com

EY | Building a better working world

En EY trabajamos para construir un mundo que funcione mejor, ayudando a crear valor a largo plazo para los clientes, las personas, la sociedad y generar confianza en los mercados de capital.

Gracias al conocimiento y la tecnología, los equipos de EY, en más de 150 países, generan confianza y ayudan a las compañías a crecer, transformarse y operar.

EY es líder mundial en servicios de auditoría, fiscalidad, estrategia, asesoramiento en transacciones y servicios de consultoría. Nuestros profesionales hacen las mejores preguntas para encontrar nuevas respuestas a los desafíos a los que nos enfrentamos en el entorno actual.

EY hace referencia a la organización internacional y podría referirse a una o varias de las empresas de Ernst & Young Global Limited y cada una de ellas es una persona jurídica independiente. Ernst & Young Global Limited es una sociedad británica de responsabilidad limitada por garantía ("limited by guarantee") y no presta servicios a clientes. La información sobre cómo EY recopila y utiliza datos personales y su correspondiente descripción sobre los derechos de las personas en virtud de la legislación vigente en materia de protección de datos, están disponibles en ey.com/es_es/legal-and-privacy. Las firmas miembros de EY no ejercen la abogacía donde lo prohíban las leyes locales. Para obtener más información sobre nuestra organización, visite ey.com/en_gl.

© 2025 Ernst & Young, S.L.
All Rights Reserved.

ED None

Este material se ha preparado únicamente con fines informativos generales y no debe considerarse como asesoramiento contable, fiscal o profesional. Consulte a sus asesores para obtener consejos específicos.

ey.com/es_es

Shape the future with confidence