
NEWSLETTER PRIMER SEMESTRE 2025

SEPTIEMBRE 2025

▪ Situación económica general

La economía española ha tenido un crecimiento positivo del 2,6% que es inferior al del año anterior, pero superior al de la media de la eurozona. Los motivos son una ligera ralentización del turismo, debilidad de la demanda interna y una preocupante debilidad de la actividad exterior debido a la recesión de Francia y Alemania, que son nuestros principales mercados.

Este contexto recesivo en Europa ha motivado nuevas reducciones de tipos de interés del BCE. La Fed no ha seguido la senda de bajadas, posiblemente, para dejar patente su independencia frente a los ataques de Trump a su independencia, pero el mercado da por sentado que van a haber bajadas de tipos próximamente.

Ciertamente, se ha logrado controlar la inflación en Europa llegando al objetivo del 2%, pero ello es posiblemente debido a una debilidad de la demanda.

Europa y España siguen en la encrucijada de problemas muy graves. La energía es extraordinariamente cara, lo que afecta gravemente a muchos sectores industriales, y en cascada al resto. El peso y coste del sector público resulta asfixiante para empresas y familias y la falta de liderazgo y coordinación en muchas materias son evidentes. La reciente foto de Trump sentado en la mesa del despacho aleccionando a los jefes de gobierno europeos es realmente lacerante para cualquier europeo. La situación política en Francia, también, es muy preocupante.

Las perspectivas geopolíticas a nivel internacional siguen con mucha incertidumbre. La guerra de Ucrania y Palestina continúan. Sin embargo, a nivel económico, lo más preocupante es la política económica arancelaria de Trump que se ha materializado. Esto traerá malas consecuencias para muchos sectores económicos europeos que acabarán afectando a España, pues ellos son nuestros principales clientes y turistas, y también, afectará a Estados Unidos y al resto del mundo.

Los aranceles son un impuesto para el ciudadano y un incentivo para las empresas poco competitivas. Estados Unidos sigue siendo la primera potencia económica del mundo, pero parece haber abdicado de liderar al mundo occidental y entrado en un periodo autárquico guiado a nivel económico por principios mercantilistas que parecían olvidados en los libros de historia y a nivel político por un presidencialismo que tensiona las costuras de la división de poderes. Si Alexis de Tocqueville levantara la cabeza no daría crédito a lo que está ocurriendo en Estados Unidos.

Las acciones políticas del Presidente Americano con ataques a la independencia de la Fed, enviando al ejército a ciudades americanas, utilizando los aranceles como arma de presión y otras similares... generan tanta incertidumbre que retrasan o cancelan decisiones de inversión dado que impiden una mínima planificación de los negocios e inducen a la inactividad. Es el famoso y de consecuencias nefastas *Wait and see*.

Parece que estamos asistiendo a un decaimiento del modelo económico y político liberal mientras observamos como los países no democráticos e iliberales se unen y se hacen fuertes. Los recientes encuentros de los presidentes de Rusia, China y Corea del Norte y el auge de la extrema derecha en Europa no son buenas noticias.

Sin embargo, y afortunadamente, las decisiones de los empresarios de pura raza no son analizables con un tamiz de raciocinio económico exclusivamente. Son los famosos "animal spirits" de J.M. Keynes. El empresario es optimista por naturaleza y piensa en términos de confianza y de largo plazo.

▪ Mercado de M&A

El mercado de M&A ha caído en Europa en general. En España, había grandes expectativas para el 2025, que en el primer semestre no se han materializado. El número de transacciones se ha reducido significativamente, y en términos de valor, la caída ha sido de un 30% aproximadamente.

El descenso se atribuye a la incertidumbre causada por el infausto “*liberation day*”. La nueva política arancelaria de Estados Unidos y el procedimiento seguido para su aplicación han generado muchísima incertidumbre que ha puesto en stand-by o cancelado muchas transacciones.

Sin embargo, existen motivos fundados para pensar que una vez se asiente esta incertidumbre se reactivará fuertemente la actividad. El primero es la reducción de los tipos de interés que siempre ayuda en decisiones de inversión. Y como factores más específicos para España y para el sector de *mid-market*, hay dos motivos muy importantes, muchas empresas familiares están a las puertas de un cambio generacional que suele provocar un movimiento corporativo en muchas ocasiones. El otro factor es la necesidad de ganar tamaño. Hay un problema de dimensionamiento empresarial comparando con el resto de Europa. Muchas empresas familiares necesitan abordar una estrategia de crecimiento orgánico e inorgánico agresiva comprando empresas, fusionándose o plantearse una venta.

▪ S&E PARTNERS

El primer semestre del año no ha sido todo lo bueno que esperábamos. Es cierto que venimos de tres años consecutivos haciendo récord anual cada año y con crecimientos de doble dígito.

Durante este periodo teníamos previsto cerrar dos operaciones significativas. En una operación, un fondo estadounidense decidió cancelar el proyecto por motivos internos en plena *Due diligence* y en la otra el comprador se retiró por problemas sobrevenidos de *funding*. En ambos casos, la incertidumbre creada por la situación geopolítica ha sido un factor muy importante.

La buena noticia es que son dos buenas empresas y continuamos trabajando los mandatos. En realidad, el *pipeline* de mandatos en marcha es el mayor de nuestra historia y es cuestión de tiempo que se vayan materializando. Hemos cerrado una transacción en el sector del ocio y cerrado dos cartas de intenciones.

Entre los proyectos más destacables, seguimos con un mandato de compra de una multinacional europea en conversaciones avanzadas con dos targets al mismo tiempo y con dos mandatos de venta en el sector de *Life Sciences*, y uno más en el sector de distribución. Asimismo, finalizamos un plan estratégico para el consejo de una empresa en el sector de *Life Sciences* en su división de extractos naturales.

En nuestro asesoramiento recurrente a una sociedad de inversión privada que invierte en startups tecnológicas en Israel, la situación de las compañías no es nada fácil, dado el difícilísimo entorno en el que operan. A pesar de ello, se ha producido la venta de dos compañías del portfolio.

Hemos incorporado a un Analista licenciado en ESADE y con un brillante curriculum para adecuar el tamaño del equipo con el nivel de proyectos que hemos consolidado en los últimos años, así como aumentar el foco en la originación de nuevas oportunidades por parte de los socios.

Empresarios, familias, grupos de *Private Equity* y multinacionales siguen depositando la confianza en S&E Partners por nuestra profesionalidad y nuestra entera dedicación. Estamos orgullosos de que muchos de nuestros clientes nos renueven su confianza y/o nos recomienden a terceros.

S&E es optimista. Mantenemos un buen número de mandatos y un buen pipeline. Nos hemos consolidado como un *player* de prestigio en nuestro segmento de mercado.

Joan Julià

Managing Partner

joan.julia@sandepartners.com

www.sandepartners.com