

Industria aeroespacial 2026:

Por qué vuelve el apetito comprador (y en qué activos se paga prima)

■ TEXTO JUAN ROMERO TUREL, SOCIO DE LIVINGSTONE PARTNERS

Concluimos el año 2025 con una sensación de impasse en el mercado de fusiones y adquisiciones (M&A) en España. El pasado año se produjo una caída en el número de operaciones y en el volumen de estas con respecto al ejercicio precedente. Sin embargo, son varios los sectores donde las operaciones corporativas han mejorado sus métricas con respecto al año anterior, siendo el sector aeroespacial uno de estos sectores.



Las operaciones recientes han ayudado a posicionar nuevamente el sector en los rankings de M&A en España, pero este “efecto imitación” entre inversores no es el único motivo por el cual se han incrementado el número de operaciones corporativas. Hay momentos en los que un sector se vuelve atractivo de nuevo. No porque de repente sea barato -de hecho, los profesionales del sector no estamos observando una caída en las valoraciones de las compañías en España, más bien todo lo contrario- sino porque el binomio riesgo-retorno se hace defendible con una combinación muy concreta: visibilidad de demanda, capacidad limitada y activos difíciles de replicar. Eso es, en esencia, lo que está ocurriendo en el sector aeroespacial al inicio de 2026 y es el motivo por el cual esperamos que las operaciones corporativas en el sector se sigan incrementando en el presente ejercicio.

Durante los últimos años, muchos potenciales compradores -industriales y financieros- convivieron con una sensación incómoda: tras el paso de la pandemia el mercado parecía sólido, pero el riesgo industrial (problemas en la cadena de suministro, fallos de calidad, ramp-up de proyectos, certificaciones, falta de talento...) y el coste de capital desalineaban expectativas. El resultado fue un mercado selectivo, con operaciones que salían adelante, sí, pero con más fricción y más foco en la protección a

la baja por parte de los compradores, lo cual acaba repercutiendo en una menor valoración para los vendedores. Sin embargo, el mercado empieza 2026 con un cambio de tendencia evidente: el péndulo se desplaza nuevamente hacia un ciclo comprador. No estamos ante un escenario de euforia desmedida o impulso irracional; lo que define este momento es una sólida convicción en los fundamentales del sector.

La primera razón es que la visibilidad de demanda se ha hecho difícil de ignorar. Airbus reportó 793 entregas en 2025 y cerró el año con un backlog récord de 8.754 aeronaves. En paralelo, Boeing comunicó 600 entregas en 2025 -su cifra más alta desde 2018- y un repunte relevante en pedidos, señal de normalización progresiva tras un periodo complejo para la compañía estadounidense. Para un comprador, estas cifras no son un titular; son los indicadores críticos para evaluar riesgos y activos: más pedidos y más entregas implican más horas de vuelo, más necesidad de mantenimiento, más consumo de componentes, más presión por aumentar cadencias y, por tanto, más valor en el eslabón que hoy está constreñido: la capacidad industrial.

Y ahí aparece la segunda razón, probablemente la más determinante para explicar la “prima” que estamos observando en muchos procesos de venta: la restricción de capacidad no es coyuntural, es estruc-

tural. En el sector aeroespacial, la capacidad no se compra como una máquina, como puede ocurrir en otros sectores más tradicionales; se construye como un sistema. Requiere multitud de procesos complejos, una cultura de calidad enraizada en el ADN de todos los trabajadores involucrados en el proceso productivo, trazabilidad, auditorías, homologaciones, personal cualificado... Por eso, cuando el mercado final empuja, cuando se hace necesario que la maquinaria funcione y la cadena de suministro no puede acelerar al mismo ritmo, el comprador deja de pensar solo en sinergias y empieza a pensar en aseguramiento. Asegurar capacidad, asegurar calidad y asegurar acceso a programas. En términos de M&A, esto se traduce en una conclusión muy simple: los activos “de verdad” escasean, y la escasez se paga.

El tercer vector que sostiene el apetito comprador es la defensa y, sobre todo, el universo dual. Aquí no se trata únicamente de titulares geopolíticos: las empresas del sector aeroespacial con una mínima parte de sus ventas dedicadas a defensa habrán visto como se incrementan notablemente las muestras de interés de potenciales inversores. Y de nuevo, no se trata de geopolítica, sino de presupuestos. El gasto militar mundial alcanzó 2.718 billones de dólares en 2024, un incremento del 9,4% en términos reales, el mayor desde al me-

FECHA TRANSACCIÓN	CATEGORÍA	TARGET	DESCRIPCIÓN TARGET	COMPRADOR	DESCRIPCIÓN COMPRADOR
1/16/26	Cabin modification	Aeronáutica de Gestión (AG)	Especialista en interiores de aviación ejecutiva (diseño/ingeniería, refurb, mantenimiento interior y servicios asociados).	Magnum Capital	Fondo de private equity mid-/upper-mid market en Iberia, enfoque mayoritario/control e industrial & servicios.
12/23/25	MRO	Aircraft Maintenance & Line Support SL (ASML)	Especialista en mantenimiento aeronáutico en línea.	Cobra Aeronautics	Grupo especializado en desarrollo y mantenimiento de equipos aeronáuticos y servicios de mantenimiento aeroportuario / soporte a MRO.
12/18/25	MRO	Jet Aircraft Services SL	Proveedor español de mantenimiento integral de aeronaves; también orientado a reciclaje/gestión sostenible del ciclo de vida.	Elecnor	Grupo global de infraestructura/energía/servicios (ingeniería, construcción, operación y servicios).
11/20/25	MRO	Brok-air Aviation Group	MRO independiente: mantenimiento en línea y base en España/Portugal; incluye actividades de formación y FBO en el grupo.	Hyperion / Corporación Financiera Azuaga	Plataforma inversora con estrategia de consolidación en MRO/aviación ejecutiva.
11/20/25	MRO	ATS Aviation	Proveedor "full service" de mantenimiento: line/AOG, base maintenance, component shop, paint shop e interior refurb.	Hyperion / Corporación Financiera Azuaga	Plataforma inversora con estrategia de consolidación en MRO/aviación ejecutiva.
11/9/25	Defensa / UAS	Aertec Defence and Aerial Systems	Programa del dron Tarsis	Indra	Grupo español de defensa/aeroespacio y tecnologías digitales, fuerte en ATM, sistemas y seguridad.
10/23/25	Airline	Air Europa	Aerolínea española (hub Madrid), red Europa y largo radio con fuerte foco en LatAm.	Turkish Airlines	Aerolínea bandera de Turquía, Star Alliance, hub Estambul.
10/20/25	MRO / Cabin modification	Aviaction	Grupo MRO con foco en mantenimiento de interiores de avión comercial.	Artá Capital	Private equity midmarket ibérico.
10/15/25	Aftermarket – distribución	Avioparts	Distribuidor de componentes y consumibles aeronáuticos; expansión a neumáticos/lubricantes/químicos.	Proponent	Mayor distribuidor independiente employee-owned de repuestos y suministros aeronáuticos.
10/3/25	Aeroestructuras	Aciturri Aeroestructuras	Tier1 europeo: aeroestructuras y componentes; cadena de valor desde diseño/industrialización hasta integración.	Sonaca	Grupo belga top aerostructures (estructuras metálicas e integración de sistemas) civil/militar/espacio.
10/1/25	Cargo Airline	Swiftair	Operador de carga urgente/express (outsourced airfreight) y vuelos de pasajeros ACMI/charter.	Antin Infrastructure Partners	PE de infraestructura (energy/digital/transport/social); estrategia Mid Cap.
7/29/25	GSE maintenance	Air Rail	Mayor propietario/lessor de GSE en España/Portugal; leasing y mantenimiento con presencia multi-aeropuerto.	IFM Investors	Gestor global de infraestructura core; inversor a largo plazo en activos esenciales.
6/27/25	Aeroestructuras / subconjuntos metálicos	UMI	"One-stop solution" de estructuras y conjuntos metálicos.	Inespasa	Compañía sevillana de utillaje, mecanizado de precisión y ensamblaje de subestructuras aeroespaciales.
6/17/25	GSE / tooling de mantenimiento	GSE Composystem	Ingeniería, fabricación y mantenimiento de Ground Support Equipment (GSE) y utillaje para mantenimiento de aeronaves.	Phoenix Aerospace	Grupo industrial español enfocado en diseño/fabricación de equipos de tierra para aeroespacial/defensa.
6/17/25	Componentes motor / chapa y conjuntos	Wallair Engine Components	Fabricante build-to-print de conjuntos mecanosoldados/chapa en aleaciones especiales para aeroespacial.	Batz SCoop	Cooperativa (Mondragon): proveedor industrial con actividad en aero además de automoción.
6/14/25	Aeroespacial – mecanizado/ingeniería	Gutmar	Especialista en ingeniería y fabricación mecánica de alta precisión para aeroespacial, defensa y espacio.	Lauria Partners	Search fund / inversores-operadores con enfoque largo plazo, sin horizonte predefinido.
5/13/25	MRO / Aviación Ejecutiva	Gestair	Líder en España en aviación ejecutiva (management/charter) y unidad Gestair MRO (base + aviónica + componentes).	Hyperion / Corporación Financiera Azuaga	Plataforma inversora con estrategia de consolidación en MRO/aviación ejecutiva.

nos 1988, con crecimiento significativo en Europa. España no es ajena a esta tendencia y los inversores financieros tampoco. A nivel nacional, son varios los fondos de capital riesgo que han levantado vehículos inversores para adquirir compañías con foco en defensa: Hyperion (500m€), Nazca (600m€), Magnum (500m€), son tan solo algunos ejemplos. En el segmento industrial también vemos que las compañías están reconfigurando sus inversiones corporativas para combinar exposición al ciclo comercial con una segunda pata más defensiva en defensa y seguridad.

Dicho todo lo anterior, conviene matizar: el hecho de que el apetito comprador "vuelva" no significa que el mercado pague prima a ciegas. En 2026, la prima no se paga por llevar una etiqueta aeroespacial o defensa -aunque ayuda-, se paga por ser difícil de replicar y por convertir el crecimiento en caja

sin degradar la calidad. En otras palabras, el activo premium es aquel que reduce incertidumbre, no el que la traslada al comprador. Concretamos algunos ejemplos.

Este punto se ve muy bien en "aftermarket", es decir, a todo lo que ocurre una vez el avión está volando: mantenimiento, reparaciones y el suministro recurrente de repuestos y componentes. Aquí estamos observando un claro incremento en las valoraciones de las compañías.

La lógica es que, cuando una aerolínea opera la flota, tiene que mantenerla sí o sí, y eso genera una demanda más estable a la que podemos observar en otras partes de la cadena de valor del sector. Dentro de ese mundo, los compradores valoran especialmente a las compañías que venden productos, soluciones o servicios "difíciles de sustituir", ya sea porque están certificadas, porque están integradas en la operativa diaria,

o porque el cliente depende de ellas para evitar que el avión se quede en tierra. Por eso creemos que seguiremos viendo movimientos corporativos, por ejemplo en MRO: si las entregas de aviones nuevos se retrasan y las aerolíneas alargan la vida de las aeronaves, el mantenimiento y el consumo de repuestos tienden a aumentar, y esos negocios suelen ser buenos generadores de caja.

El segundo tipo de activo que suele capturar prima es el que opera en "cuellos de botella" de la cadena productiva: procesos especiales, capacidades de inspección y ensayos, tratamientos, tecnologías de materiales, operaciones donde la curva de aprendizaje y el historial de calidad son parte del producto. En estos negocios, el activo no es solo la nave o la maquinaria, sino la combinación de procedimientos, personal, auditorías y disciplina operativa. Para un comprador, replicar esa plataforma desde cero

no solo es caro, es lento, y a veces incompatible con la urgencia que marcan los calendarios de entregas. Por eso, el mercado paga por plataformas ya industrializadas, no por promesas de crecimiento futuro.

El tercer tipo de compañías por el que vemos que tiene sentido pagar primas de valoración son los proveedores industriales Tier-2 y Tier-3 que están bien posicionados en programas de larga duración. La clave, sin embargo, es que el comprador entienda de verdad el riesgo asociado a esos programas: no le basta con saber que “trabajas para Airbus o Boeing”, sino que quiere saber en qué plataformas concretas estás, qué piezas fabricas, qué parte de tus ingresos depende de cada programa y cómo puede evolucionar esa carga con el tiempo.

También quiere distinguir qué parte del negocio ya está plenamente industrializada y estable, qué parte está en fase de ramp-up o cambio, y hasta qué punto existe dependencia excesiva de un único programa, una planta o unas pocas personas clave. Y, sobre todo, busca evidencia de que el proveedor puede asumir más volumen sin que se deterioren los indicadores operativos que importan en aeronáutica, como la puntualidad de entrega y la calidad. En un sector donde fallar en plazos o calidad puede implicar auditorías, penalizaciones y pérdida de confianza del cliente, la prima no se paga por promesas, sino por consistencia demostrada. Como comentario adicional, hay que mencionar que no todos los compradores piensan de este modo. En muchos casos, los compradores financieros suelen penalizar la dependencia que este tipo de fabricantes tienen de sus clientes al no sentirse cómodos ante esta tesitura.

Defensa y uso dual merecen un capítulo aparte. Aquí la prima aparece cuando hay contratos recurrentes, homologaciones largas, switching costs (los gastos de tener que cambiar de proveedor, de producto o servicio) elevados y una propuesta de valor difícil de sustituir. Es el tipo de negocio donde el componente financiero se vuelve casi como un activo de infraestructura: visibilidad, duración, resiliencia. Pero no es un cheque en blanco. El comprador -especialmente el institucional- va a exigir un nivel muy alto de orden y transparencia en cumplimiento normativo, controles de exportación y ciberseguridad, porque aquí el riesgo regulatorio pesa mucho: lo que no se identifica y se protege bien en la transacción suele convertirse en costes, restricciones o contingencias relevantes más adelante.

Con estas piezas sobre la mesa, cabe preguntarse qué implica este mercado para un empresario o accionista que valora una



Brok-Air, JAS y Swiftair han sido algunas de las M&A en 2025.



eventual venta de su empresa. La respuesta es que 2026 puede representar una ventana atractiva para los empresarios que estén pensando en vender su negocio, pero la prima no se negocia: se construye. Se construye reduciendo el riesgo percibido y haciendo que el negocio sea “comprable”. No basta con enseñar crecimiento, hay que enseñar capacidad de ejecutar ese crecimiento con control. No basta con hablar de margen, hay que explicar la calidad del margen, la conversión a caja, el impacto real de capital circulante, la disciplina de CAPEX y la sostenibilidad de los procesos. Los compradores que pagan prima suelen llegar a la misma pregunta, formulada de distintas maneras: ¿este activo puede crecer de forma sostenible “sin romperse”?

Hay, además, un elemento que en 2026 pesa más que antes: la dependencia. Dependencia entendida en un sentido amplio. Dependencia de dos-tres clientes, de un programa, de un par de personas clave, de un proveedor crítico o de una subcontratación difícil de auditar. En un sector donde la trazabilidad y la conformidad son innegociables, cualquier dependencia mal gestionada se convierte en una penalización de múltiplo. La prima, por el contrario, aparece cuando el negocio demuestra redundancia, segunda línea directiva, procedimientos sólidos y una relación madura con sus clientes.

La última pieza es el proceso de venta. En el sector aeroespacial, vender bien no es vender rápido, es vender con control

de narrativa. Un proceso bien diseñado evita que la due diligence se convierta en una renegociación permanente. Anticipa las preguntas difíciles, ordena la información por programa y por proceso, y permite que el comprador dedique su energía a justificar internamente por qué debe pagar prima, no a encontrar por qué no debería hacerlo. Hablaremos de estos procesos en próximos artículos para que los lectores puedan familiarizarse y profundizar en cómo se vende una compañía.

Como conclusión y mirando hacia 2026, el mensaje de fondo es claro. La reactivación del apetito comprador se apoya en tres pilares: visibilidad de demanda comercial, impulso de defensa y escasez de capacidad industrial cualificada. Pero el mercado no premia a todos por igual. Los que capturan prima son los que han convertido su posición en la cadena de valor en una ventaja difícil de copiar: recurrencia y capacidades en aftermarket, procesos especiales, exposición a programas largos con performance probado, o capacidades de uso dual con barreras de entrada y compliance impecable.

En definitiva, en 2026 no va a haber café para todos. El aeroespacial es un mercado exigente, pero muy interesante para quien llegue preparado. Y eso, en el mundo aeroespacial, suele traducirse en una frase que entienden por igual el director financiero y el director de operaciones: la prima la paga el que compra cuando siente que está comprando certeza, no esperanza. **AB**