

# Líderes en la gestión de Private Equity

Carmen Peñalver

*Los mismos socios principales que gestionaban los fondos de Inversiones Ibersuizas, Iñigo Sánchez Asiain, Ramón Cerdeiras, Luis Peñarrocha, Fernando Chinchurreta y Juan Luis Ramírez Belaustegui, constituyeron en 2010 Portobello Capital para continuar con la gestión de dichos fondos, que a partir de 2011 pasaron a denominarse Portobello Capital Fondo I y II. En 2014 consiguieron abrir el pri-*

*mer fondo español levantado tras la crisis, Portobello Capital Fondo III de 375 millones, en 2015 fueron pioneros en un tipo de “operación secundaria” muy compleja e imaginativa, que dio lugar al fondo Portobello Secondary Fund I por importe de 422 millones, y en 2018 han levantado su Fondo IV por valor de 600 millones, que es el Fondo español de Capital Privado mayor que existe en la actualidad.*

**¿Qué es el Capital Privado y por qué las empresas que reciben financia-**

**ción de este tipo son más solventes y sostenibles?**

El Capital Privado es un tipo de actividad financiera muy flexible, que invierte el capital que sus inversores le han confiado, en empresas no cotizadas, generalmente con elevado potencial de crecimiento. Realiza una aportación de capital temporal en las empresas en las que invierte e impulsa su crecimiento y potencia su valor, participando activamente en la gestión de estas. Cuando la inversión ha madurado (la empresa ha consolidado el Plan de Negocio previs-





to), la entidad de Capital Privado desinvierte, obteniendo un beneficio o retorno, que reparte entre sus inversores. Los fondos provienen mayoritariamente de los grandes inversores a largo plazo, fundamentalmente Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros, que cada vez más dedican una parte relevante de sus carteras a la inversión en Capital Privado.

Una entidad de Capital Privado aporta a la empresa recursos, profesionalización y experiencia en el diseño de nuevas estrategias de creación de valor. Financia la inversión y el crecimiento, como consecuencia promueve intensamente la creación de empleo y finalmente mejora sus resultados, lo cual redundará en pagar mayores impuestos a la Administración. Además, esa creación de valor finalmente genera gran rentabilidad a sus inversores.

Recientemente, ASCRI, la patronal del Sector de Capital Privado, encargó a la Universidad Complutense de Madrid un estudio de comparación durante los últimos 15 años, entre empresas que tenían o habían tenido como accionistas gestoras de Capital Privado y empresas que no. Los resultados fueron arrolladoramente favorables a las primeras, en cuanto a crecimiento de las ventas (+19%), crecimiento del empleo (33%), y crecimiento del EBITDA (52%).

### **¿Qué sectores de la economía española recibieron en 2017 el mayor volumen de inversión?**

En 2017, como todos los años, gana el sector de Tecnología/Informática en número de operaciones; en general son inversiones del Venture Capital en empresas que están empezando y tienen todavía una dimensión pequeña. Sin embargo, en volumen de inversión, que es la cifra más relevante, el primer sector fue Productos de Consumo con un 30%, seguido de Hostelería/Ocio con un 22% y Transporte con un 17%. Los datos de 2018, que son magníficos en cuanto a volumen de inversión del Capital Privado, todavía no están recopilados, pero no creo que varíen mucho los sectores tras ver los primeros datos preliminares.

En España, la ventaja para el Capital Privado es que casi todos los sectores están aún muy fragmentados, con pymes muy pequeñas -en media 49 empleados contra 250 que tienen las pymes alemanas, por ejemplo-, y por ello con dificultad para competir con otras empresas europeas de mayor tamaño. Esto nos ofrece muchas oportunidades de crear valor impulsando la consolidación de estos sectores a través de estrategias de *buy & build* o adquisición y fusión de empresas pequeñas, con el objetivo de crear una mayor que pueda codearse con sus competidores externos y crecer internacionalmente.

### **A día de hoy, ¿qué vías de financiación emplean las empresas de Capital Privado con el fin de ejecutar sus inversiones?**

El crédito bancario a largo plazo sigue siendo la principal fuente de financiación, aunque cada vez vemos más Fondos de Deuda prestándonos dinero para nuestras adquisiciones y refinanciaciones, tanto acompañando a los Bancos en tramos más *junior*, o incluso en solitario prestando la totalidad de la deuda. Estos Fondos también están ofreciendo soluciones “híbridas” de deuda y capital y “Mezzanine”. En menor medida también utilizamos Emisiones de Bonos, si bien esta modalidad es poco frecuente en las operaciones pequeñas o medianas y sólo tienen una participación relevante en operaciones de financiación superiores a los 250 millones.

### **¿En qué tipo de empresas suelen invertir ustedes? ¿Algunos sectores en especial?**

Portobello invierte en compañías medianas (entre 10 y 50 millones de EBITDA), generalmente familiares y a veces en situaciones de transición generacional (que no han dado todavía el paso de incluir a nadie ajeno en su accionariado), líderes en sus sectores o nichos de mercado, resilientes a los ciclos económicos y con potencial claro de crecimiento. Nos gusta que haya alguien dentro de la compañía capaz de liderar la gestión e implementar la es-

trategia de crecimiento que hayamos podido diseñar juntos.

En cuanto a sectores, nos resultan especialmente atractivos: Salud, Alimentación, Industria, Turismo y Servicios. No invertimos en financiero, ni hasta el momento en inmobiliario.

**¿Qué rasgos distintivos deben tener las mismas para que se cierre la inversión?**

En primer lugar, que cuenten con un equipo directivo sólido, cohesionado y muy motivado, que sea capaz de liderar la transición desde empresa familiar a empresa profesional. Que pertenezca a un sector en crecimiento y con dinámicas poco amenazadas por tendencias globales, tecnológicas, medioambientales, etc. Que creamos que podemos generar un valor sustancial en un periodo de 5-7 años, con ayuda del apalancamiento que podamos recibir en el momento de la compra, pero fundamentalmente por el crecimiento de sus ventas, beneficios y activos, y cuyo precio sea razonable para terminar de encajar la ecuación.

**Siguen invirtiendo con su Fondo IV (600 millones de euros), por cierto, el mayor de Capital Privado en España actualmente. Háblenos de sus empresas participadas a día de hoy.**

Sí, hemos realizado dos inversiones en este Fondo y pensamos que agotaremos el periodo de inversión de 5 años para invertirlo completamente, a diferencia del Fondo anterior que lo pudimos invertir en sólo 3 años.

Las dos compañías que tiene el Fondo IV son: Vivanta, compañía líder en España en el sector de Salud Dental y Medicina Estética, que hemos creado a través de la fusión e integración de 6 pequeñas cadenas de clínicas, y Sidecu, compañía que conocíamos bien desde su fundación en nuestra época de Iber-suizas, de la que hemos adquirido una participación relevante y que lidera el sector de los Centros Deportivos Municipales en España y Portugal.

En el Fondo III tenemos nueve compañías, todas con muy buenas perspectivas de crecimiento y algunas que ya han cubierto holgadamente nuestras expectativas de valor y que por tanto podrían venderse en este año: Vitalia en el sector de Residencias para mayores, de la que sólo mantenemos el 10% tras haberle vendido el 80% a CVC, IAN (In-



dustrias Alimentarias de Navarra) productor de conservas vegetales y platos preparados bajo la marca Carretilla, Eysa compañía global líder en movilidad en las ciudades, Iberconsa líder mundial en pesca y comercialización de merluza y langostinos, Laulagun fabricante de rodamientos para los aerogeneradores eólicos y grúas de construcción, Sabater líder europeo en la producción de pimentón, especias y hierbas, Trison especializada en marketing sensorial, Blue Sea Compañía hotelera vacacional y Centauro *rent a car* en aeropuertos turísticos españoles y desde nuestra entrada, también portugueses, italianos y recientemente griegos.

Del Fondo anterior acabamos de vender Multiasistencia y nos queda Angulas de Aguinaga (Gula del Norte, Krisia y Aguinamar), Mediterránea de Catering, El Grupo de Servicios Unocte y el fabricante de helados europeo ICFC. **¿Cuál es el periodo medio de permanencia en una compañía participada?**

Siempre hacemos nuestros cálculos suponiendo una permanencia media de 5 años, pero nuestros Fondos tienen 10 años de plazo, por lo que podemos

agotarlo si la optimización de la inversión lo requiere.

Según mi mejor criterio Portobello Fondo III, cerrado en 2014, tendrá al final una vida media inferior a los 5 años y, sin embargo, creo que Portobello Fondo IV tendrá al menos un año más.

**Ustedes lideran en la actualidad el mercado en el que operan en España. ¿Cómo se consigue esta hazaña en menos de dos décadas de actividad?**

Ha sido gracias a una visión muy clara que teníamos los fundadores en aquel momento, que nos llevó a apostar e invertir en crear nuestra plataforma de inversión, y al magnífico equipo que hemos conseguido aglutinar para hacerlo posible. Y, además, como siempre es necesario en la vida, ayudados con un poquito de suerte, que por otra parte creo que nos hemos merecido por todo el esfuerzo, compromiso y tesón que hemos dedicado a nuestra labor.

**¿Por qué el objetivo de que se les perciba en el mercado como Institución Global?**

En nuestro proyecto de crecimiento de Portobello Capital, igual que en las em-

presas en las que invertimos, tenemos vocación de internacionalización.

Hasta la fecha hemos hecho más de 40 adquisiciones fuera de España para nuestras compañías participadas. Nuestro Fondo IV puede invertir un 20% de los 600 millones en otros países de Europa y para ello estamos incorporando a nuestro equipo profesionales de otras nacionalidades y experiencia profesional en otros países.

Tenemos inversores de casi todo el mundo -más del 90% fuera de España- por ahora la mayoría son europeos, pero también algunos de Estados Unidos, Asia y Oriente Medio. Pensamos que cuanto más global sea nuestra estrategia de inversión, mayor será la diversificación geográfica de nuestra base inversora y mayor capacidad de captación de recursos y de inversión tendremos.

**Ha sido usted vicepresidente y presidente hasta hace poco de ASCRI, modélica asociación. ¿Qué nos puede decir de ella y sus actividades?**

ASCRI es una asociación modélica, que lleva más de 30 años aglutinando y promocionando el sector del Capital Privado, con labores de representación del sector ante la Administración, redacción de estadísticas, formación continuada de nuestros ejecutivos, y por

último, pero no menos importante, para atraer a potenciales inversores nacionales y extranjeros, que hagan posible el crecimiento del Capital Privado, tan necesario y beneficioso para nuestras empresas.

Yo he formado parte de su Junta, primero como vicepresidente y después como presidente, y ha sido un honor trabajar para el sector durante estos años. Han sido años de intensa recuperación, de incremento de todas sus magnitudes, de solucionar algunas de las trabas legales que teníamos y, además, de renovar y promover el cuadro directivo de ASCRI, lo cual se ha hecho de una manera impecable y estamos disfrutando ya de los resultados.

**¿Considera que los políticos en general valoran adecuadamente la gran aportación a la economía española y a su tejido empresarial que realiza el Capital Privado y sus actores?**

Creo que, poco a poco, lo van valorando por la insistencia que hacemos todos y que hace especialmente ASCRI, argumentando con pruebas y estudios irrefutables en ese sentido. Lo valoran además todos sin distinción de color político. No obstante, se trata de conseguir que hagan cosas para potenciarlo y, desgraciadamente por ahora, no hemos visto que empujen al sector como

sí están haciendo otros países de nuestro entorno como Francia, UK, Italia y Alemania. Por el contrario, mantienen las trabas y dificultades históricas que hacen difícil e inseguro jurídicamente nuestro desempeño. La oportunidad que teníamos por el Brexit, para que Gestoras domiciliadas en UK que pierden su pasaporte europeo, se hubieran venido a España, no la están sabiendo aprovechar, y hablamos de muchos miles de millones, que hubieran venido muy bien a la empresa española, y por ende a nuestra economía.

**Visto lo visto en cuanto a la trayectoria de Portobello Capital, ¿cómo le gustaría que fuera su futuro?**

Me gustaría que Portobello Capital llegara a ser líder en el Sur de Europa de la gestión de Activos Alternativos (*alternative assets*) con varias estrategias de inversión diferentes. Creo que es lo que nuestros inversores esperan de nosotros y será a lo que dediquemos parte de nuestra atención en el futuro.

Es un gran reto para los próximos 5 años, pero no mayor que el que nos propusimos hace 5, de ser líderes en la gestión de Private Equity en España. Reto que hemos conseguido con 1.500 millones bajo gestión, de los cuales 600 millones son de nuestro Fondo IV, el mayor de España en la actualidad ■

