

Íñigo Sánchez-Asiain y Antonio Todisco Socio Fundador y Socio de Portobello Capital

# “La empresa familiar española está mucho más abierta al capital privado”

kioskoymas#mmantín@estudiodecomunicacion.com

kioskoymas#mmantín@

Rocío Casado MADRID.

Portobello Capital, la veterana gestora española de capital privado, explora inversiones directas en Europa mientras ultima la apertura de su oficina en Italia, donde ya ha invertido más de 100 millones, y prepara el cierre de su fondo de minorías estructuradas de 250 millones.

**El capital privado está cada vez más presente en la empresa familiar española. ¿Las compañías y los empresarios están más abiertos a dar entrada al 'private equity'?**

Sin duda. El *private equity* ha experimentado una gran transformación y crecimiento en poco más de dos décadas. Somos muchos fondos más, crece el interés y los empresarios entienden mucho mejor qué es el capital privado en comparación con los años 80 y 90. Las dos crisis vividas han generado una tensión importante en el empresariado español. En las grandes corporaciones esa dinámica de tensión no suele ser tan elevada. Pero la empresa familiar española necesita en estos momentos alguien que le aropee, le aporte capital, una mayor diversificación, salir al extranjero, capitalizarse y crecer. Vemos muchos más empresarios dispuestos a asociarse con el capital privado. Las dinámicas de la industria son mucho más *friendly* y las tensiones les hacen estar también más abiertos.

**¿Qué supone su desembarco en Milán con una oficina propia?**

Con la apertura de la oficina en Milán avanzamos en nuestra internacionalización tras haber realizado dos inversiones en el país. Abrir oficinas locales en el exterior e invertir de forma decidida en Europa ayudará al capital privado nacional a la hora de competir con los fondos paneuropeos e internacionales. Los gestores españoles tenemos que sacudimos complejos a la hora de crecer hacia el extranjero.

**¿Cuántas nuevas inversiones prevén realizar este año en Italia?**

La previsión es cerrar una o dos operaciones al año. De momento, hemos invertido más de 100 millones en las dos primeras inversiones directas: la adquisición del 100% de la compañía industrial Farmol, líder en Europa en la fabricación de productos en aerosoles y líquidos para el cuidado personal, del hogar y dispositivos farmacéuticos; y la compra de Poligof, fabricante de productos de incontinencia para



Íñigo Sánchez-Asiain, socio Fundador de Portobello Capital. EE



Antonio Todisco, socio de Portobello Capital. EE

adultos y pañales para bebés, adquirida al fondo italiano 21 Invest. La clave para nosotros es mantenernos fieles a nuestro ADN de asociarnos con empresarios y familias impulsando inversiones directas en el sur de Europa, donde podemos invertir hasta un 35% del fondo.

**Portobello opera en España, Portugal e Italia. En total, ¿tienen 21**

**empresas en cartera, tras la reciente venta del grupo de aparcamientos Eysa al fondo HIG?**

Así es. El 2021 ha sido, sin duda, un ejercicio muy intenso en nuevas inversiones con operaciones como Caiba, fabricante de envases de plástico PET y preformas; el grupo de supermercados Condis; Legalitas, la plataforma de servicios digitales de asistencia legal líder en España,

la italiana Farmol y Ferroviario Servicios, rebautizada como Serveo en esta nueva etapa tras nuestra entrada como accionistas mayoritarios con el 75% del capital.

**¿Por qué decidieron cerrar, casi en tiempo récord, el fondo de co inversión de 150 millones de euros el año pasado?**

El fondo de co inversión nos ha permitido ofrecer a un grupo reducido de inversores acceso vip a un bloque de participadas en cartera. Nos quedamos cortos para invertir en Ferroviario Servicios y nos planteamos lanzar un vehículo específico de conversiones, un *must* para los inversores (LPs). Es importante siempre reservar un porcentaje de los recursos para estas operaciones. En el caso de nuestro fondo de 600 millones la co inversión ascenderá a 150 millones, en torno al 25%.

**¿La relación entre los gestores de fondos e inversores ha cambiado?**

Sin duda. Los inversores han perdido el miedo a romper moldes. Ellos también crecen, se concentran y buscan gestores más consolidados. No es un momento para estar parado, el mercado cambia a una velocidad de vértigo y hay que adaptarse. Forzamos un poco la co inversión porque nos surgió una última oportunidad, la compra de Ferro-

vial Servicios, muy interesante. Además, el hecho de ofrecer co inversión una a una -en las cinco operaciones en cartera- nos hubiera llevado mucho más tiempo. Necesitábamos ampliar inversión para adquirir Ferroviario Servicios y pensamos que una forma de hacerlo, más rápida y diferencial, era unir todas las operaciones de co inversión independientes que estábamos haciendo en un único fondo que aglutinara las seis compañías (Caiba, Condis, Legalitas, Poligof, Farmol y Ferroviario Servicios). Además, hemos reservado dinero nuevo para realizar una operación más.

**¿Cómo marcha su fondo de minorías estructuradas?**

El cierre final está previsto para el próximo mes de mayo. Es un vehículo para invertir en minorías estructuradas con el objetivo de convertirnos en compañeros de viaje de compañías de entre 10 y 50 millones de *ebitda* que no quieren ceder el control pero necesitan un socio estratégico para crecer. Un ejemplo claro es la reciente entrada en el grupo de supermercados Condis.

Para leer más [www.economista.es/kiosco/](http://www.economista.es/kiosco/)

**Capital Privado**  
elEconomista.

**NUEVO NÚMERO DE LA REVISTA 'EL ECONOMISTA CAPITAL PRIVADO'.**

La publicación analiza el creciente apetito de los inversores institucionales por las co inversiones, sus principales ventajas y su crecimiento en España de la mano de gestores profesionales nacionales e internacionales. El número aborda también la brecha de género en la industria nacional e incluye entrevistas como la francesa Capza y Cardumen Capital.

# Capital Privado

elEconomista.es



Actualidad | P4

## El apetito de los institucionales dispara la coinversión

Además de reducir las comisiones, la coinversión puede generar entre un 3 y un 5% adicional de retorno frente a los fondos de 'private equity' tradicionales.



Entrevista | P8

## Nuevos retos para Portobello

El fondo español ultima la apertura de su oficina en Milán y el cierre inminente de su fondo dedicado a minorías y estructurados con compromisos de 250 millones de euros.

Tendencias | P14

## El capital privado, clave en la oleada de reestructuraciones que viene

Fondos y asesores auguran una reactivación de las operaciones distress en las que el capital privado está llamado a desempeñar un papel creciente.

Caso de éxito | P20

## Sherpa compra la división de estética de Vivanta para integrarla en Hedonai

La operación crea la red de centros propios de medicina estética más grande de Europa. Vivantadental completa su giro estratégico y se concentra en el negocio dental.



A fondo | P22

## Impulsar la diversidad mejora los retornos

La brecha de género es la gran asignatura pendiente del sector en España: solo el 17% de las mujeres desempeñan puestos ejecutivos.



En el foco | P32

## Los famosos también invierten: las 'startups' saltan a la alfombra roja

Futbolistas, actores y actrices y 'celebrities' también apuestan por el capital privado para rentabilizar y diversificar sus carteras.

Edita: Editorial Ecoprensa S.A.

Presidente Editor: Gregorio Peña.

Vicepresidente: Clemente González Soler. Director de Comunicación: Juan Carlos Serrano.

Director de elEconomista: Amador G. Ayora

Coordinadora de Revistas Digitales: Virginia Gonzalvo Directora de elEconomista Capital Privado: Rocío Casado

Diseño: Pedro Vicente y Elena Herrera Fotografía: Pepo García Infografía: Clemente Ortega Tratamiento de imagen: Dani Arroyo Redacción: Judith Arrillaga Pérez

## ÍÑIGO SÁNCHEZ-ASIAÍN Y ANTONIO TODISCO

Socio fundador de Portobello Capital y Socio responsable para Italia



*“Estamos explorando inversiones directas en Europa tras invertir más de 100 millones en Italia”*

**Portobello Capital ha invertido más de 100 millones en sus dos primeras operaciones en Italia: Farmol y Poligof. El fondo español ultima la apertura de su oficina en Milán, liderada por Antonio Todisco, y el cierre inminente de su primer fondo dedicado a minorías y estructurados con compromisos de 250 millones de euros.**

Por Rocío Casado. Fotos: eE

El gran reto del capital riesgo español, internacionalizarse, alcanza nuevos hitos de la mano de Portobello Capital. La veterana gestora española explora sus primeras inversiones directas en Europa tras su desembarco en Italia, donde ultima la apertura de su oficina en Milán, liderada por Antonio Todisco. El fondo nacional busca “activamente” oportunidades para asociarse con empresarios y equipos directivos de empresas

líderes en países como Francia, donde ha analizado varias operaciones, y Alemania.

**¿Qué supone para Portobello su desembarco en Italia con oficina propia en Milán?**

Con la apertura de la oficina en Milán avanzamos en nuestra internacionalización tras haber realizado dos inversiones en el país. Uno de los mayores retos de los fondos españoles es salir fuera. Muchas gestoras y

fondos ingleses y franceses se han internacionalizado con éxito, pero en España estamos todavía en una fase incipiente. Hay muchos inversores extranjeros que han aterrizado en nuestro país: italianos, franceses, etc. Abrir oficinas locales en el exterior e invertir de forma decidida en Europa ayudará al capital privado nacional a competir con los fondos paneuropeos e internacionales. Los gestores españoles tenemos que sacudirnos complejos a la hora de crecer hacia el extranjero. En Portobello somos ambiciosos y siempre hemos tratado de ser innovadores. La clave para nosotros es mantenernos fieles a nuestro ADN de asociarnos con empresarios y familias impulsando inversiones directas en el sur de Europa, donde podemos invertir hasta un 35% del fondo.

**Llevan tres años analizando y monitorizando el mercado italiano, ¿prevén cerrar nuevas operaciones este año? ¿Hay buenas oportunidades y sinergias con su cartera?**

*“Las gestoras españolas tenemos que sacudirnos complejos para crecer en el extranjero”*

*“El potencial de crecimiento es enorme. Nuestra previsión es realizar una o dos operaciones al año en Italia”*



De momento, hemos invertido más de 100 millones en las dos primeras operaciones directas: la adquisición del 100% de la compañía industrial Farmol, líder en Europa en la fabricación de productos en aerosoles y líquidos para el cuidado personal, del hogar y dispositivos farmacéuticos; y la compra de Poligof, fabricante de productos de incontinencia para adultos y pañales para bebés, adquirida al fondo italiano 21 Invest. Hemos desarrollado buenas relaciones con inversores y empresarios y construido una gran red local, con una marca y un reconocimiento importantes. Actualmente estamos analizando nuevas oportunidades de inversión en sectores como bienes de consumo, industria, servicios a empresas y sector sanitario. Hemos hecho ofertas y estamos analizando oportunidades, siempre siendo cautos con las *due diligence* y los precios. Creemos que el potencial es enorme. La previsión es rea-

lizar una o dos operaciones al año. Italia es una vez y media el mercado español con un importante tejido de empresas familiares. Allí los *tickets* ascienden a unos 50 millones de media. Nuestra estrategia de inversión se puede replicar y, además, estamos viendo sinergias importantes. Por ejemplo, una de nuestras antiguas participadas, Indas, opera en el mismo sector que Poligof, por lo que conocíamos muy bien el mercado.

**De momento, Portobello opera en España, Portugal e Italia ¿son, en total, 21 empresas en cartera, tras la reciente venta del grupo de aparcamientos Eysa al fondo HIG?**

Así es. El 2021 ha sido, sin duda, un ejercicio muy intenso en inversiones, con Caiba (fabricante de envases de plástico PET y preformas), el grupo de supermercados Condis, Legalitas (la plataforma de servicios digitales de asistencia legal líder en España), la italiana Farmol y Ferrovial Servicios (rebautizada como Serveo).

**En general, ¿creen que la compañía familiar y los empresarios están ahora más abiertos a dar entrada al capital privado?**

Sin duda. Las dos crisis vividas han generado una tensión importante en el empresariado. Si estás en una gran corporación esa dinámica de tensión no suele ser tan elevada. Pero la empresa familiar necesita en estos momentos alguien que le arrope, que le aporte capital, diversificación, salir al extranjero, capitalizarse y crecer. Vemos a muchos más empresarios dispuestos a asociarse con el *private equity*. Las dinámicas de la industria son mucho más *friendly* y las tensiones les hacen estar también más abiertos.

**En 2015 lanzaron el primer vehículo secundario de una gestora en España, de la mano de HarbourVest, y ahora han cerrado el fondo de continuación...**

Sí. Hicimos el primer fondo secundario en

España y, recientemente, hemos cerrado el fondo de continuación, cuyo objetivo principal es dar continuidad a una cartera de compañías donde vemos valor. Esta innovación viene de la mano de tendencias que vemos en el mercado internacional y también por nuestros propios LPs. Hay un apetito creciente por este tipo de estrategias y de fondos y pensamos que la tendencia del mercado camina claramente en esa dirección.

**¿Por qué decidieron cerrar, casi en tiempo récord, el fondo de coinversión de 150 millones de euros el año pasado?**

El fondo de coinversión de 150 millones de euros nos ha permitido dar a un grupo reducido de inversores acceso *vip* a un bloque de participadas en cartera. Nos quedamos cortos para invertir en Ferrovial y nos planteamos lanzar un vehículo específico de coinversiones. El *coinvestment* es un *must* para los LPs, lo piden todos. Es importante siempre reservar un porcentaje de coinversión.

mucho tiempo. Necesitábamos ampliar inversión para Ferrovial y pensamos que una forma de hacerlo, más rápida y diferencial, era unir todas las operaciones de coinversión independientes que estábamos haciendo en un único fondo con las seis compañías (Caiba, Condís, Legalitas, Poligof, Farmol y Ferrovial Servicios), aportando dos ventajas adicionales. Pedimos *economics*, cuando normalmente en coinversión no suele haber y hemos reservado dinero nuevo para poder hacer una operación más.

**¿Cómo marcha el 'fundraising' de su fondo de minorías estructuradas?**

Estamos a punto de cerrar el primer fondo dedicado de minorías y estructurados con un tamaño próximo a los 250 millones de euros. Probablemente, lo cerraremos durante el mes de mayo. Como sabes, es un vehículo para invertir en minorías estructuradas con el objetivo de convertirnos en compañero de viaje de compañías media-

*“La clave es mantenernos fieles a nuestro ADN de asociarnos con empresarios y familias, muy factible en el sur de Europa”*

*“Después de dos crisis, el empresario español está más dispuesto y abierto a asociarse con el private equity”*



En el caso de nuestro fondo de 600 millones la coinversión asciende a 150 millones, un 20%, sin duda, un porcentaje elevado.

**¿En todas las inversiones del último año han ofrecido coinversión a sus LPs?**

Sí, el mercado ha cambiado mucho. Los inversores han perdido ese miedo a romper moldes. Todos asumen que los gestores no somos *single vertical*, ni tampoco *single geography*. Ellos también crecen, se concentran y buscan *players* más consolidados. Existe la posibilidad de constituirte como un operador de nicho, pero es complicado. No es un momento para estar parado, el mercado cambia a una velocidad de vértigo... Además, forzamos un poco la coinversión porque nos surgió una última oportunidad, la compra de Ferrovial Servicios, muy interesante. El hecho de dar coinversión una a una -en cinco operaciones- nos hubiera llevado

nas, de entre 10 millones y 50 millones de *ebitda*. Empresas que no quieren ceder el control pero que necesitan un socio estratégico para crecer y seguir desarrollándose. Un claro ejemplo, el más reciente, es la entrada con una participación minoritaria en el grupo de supermercados Condís.

**Portobello siempre ha sido una gestora innovadora en el *middle market*...**

Estamos permanentemente analizando el mercado para adaptarnos a las nuevas tendencias y exigencias de los inversores en activos alternativos. Seguimos aplicando nuestra filosofía de inversión, tratando de construir operaciones propietarias, y al mismo tiempo lanzando nuevas propuestas de inversión en minorías estructuradas, fondos de continuación, etc. con una estrategia de diversificación creciente. Somos ambiciosos y tratamos de ser innovadores.