

DINERO

Enrique Centelles

“En la mala fama del capital riesgo hay intereses políticos y sindicales”

Presidente de GED Capital. Centelles celebra 25 años al frente de esta gestora de *private equity* especializada en compañías de tamaño medio. “Esta industria tiene un gran potencial”, afirma

POR DAVID FERNÁNDEZ

Enrique Centelles (Estella, 78 años) es uno de los pioneros del *private equity* o capital riesgo en España. GED Capital, la gestora que fundó y preside, ha cumplido 25 años y administra más de 900 millones de euros. Especializada en invertir en lo que se conoce en la jerga financiera como *middle-market* —empresas de tamaño medio—, tiene como clientes a más de 300 inversores nacionales y extranjeros, entre los que se encuentran fondos de pensiones, fondos de fondos, aseguradoras, *family offices* e instituciones financieras. Entre sus participadas hay compañías como Aire, Vitro, Cubers, Cinelux o Videnze.

Pregunta. ¿Qué balance hace de este cuarto de siglo?

R. Respuesta. Estoy satisfecho con el desarrollo que hemos tenido. Durante este tiempo hemos mantenido la cohesión del grupo a pesar de pasar por crisis como la actual y la de 2008. Atravesar una crisis, si se gestiona bien, favorece la musculatura de cualquier proyecto. Si tengo que destacar algo de todo este tiempo, sería la continuidad de los equipos. Solo introdujimos algunos cambios tras la Gran Recesión.

P. ¿Qué tipo de cambios?

R. Entonces decidimos reorientar la estrategia de nuestro negocio de capital privado [así denomina ahora la industria al capital riesgo]. Decidimos reducir el tamaño de nuestros fondos y situarlos entre 150 y 200 millones de euros, para centrarnos en compañías con ebitdas de entre

tres y ocho millones y que tuvieran potencial no solo orgánico, sino también a través de la fusión con otras empresas. Sacrificamos tamaño para estar en un segmento donde algunos no habían llegado y otros lo habían abandonado para irse hacia tamaños de fondos y de empresas mayores.

P. ¿Qué más aprendieron de esa crisis?

R. Que lo importante es controlar el momento de salida en las empresas en las que invertimos. Nuestros fondos tienen una duración de 10 años, con una prórroga de dos años más. En la crisis de 2008 tuvimos algunos problemas para vender porque los accionistas mayoritarios tenían otros intereses. Por eso, y debido a que nuestro objetivo es maximizar el valor para nuestros inversores, ahora buscamos paquetes de control para poder plantear la salida en el momento que nos parezca mejor. Además, la estrategia de crecimiento mediante la fusión de nuestras participadas con otras empresas se puede implementar mejor cuando eres el accionista principal.

P. ¿Cómo ha cambiado el sector del capital riesgo en España durante las últimas décadas?

R. Ha cambiado mucho. Yo llevo en esta industria desde 1976. En Europa solo había tradición en el Reino Unido. Hasta los años noventa hubo muy poco desarrollo y con el nuevo siglo todo cambió con la llegada de las grandes gestoras internacionales.

P. ¿Cómo afecta la subida de los tipos de interés a la industria del *private equity*?

R. Hay otras incertidumbres, no solo los tipos de interés. Yo vengo de etapas donde el precio del dinero estaba en el 15%. Este entorno puede afectar más a los segmentos de la industria más conservadores que buscan rentabilidades más altas que los tipos oficiales como los fondos de infraestructuras. Luego están las inversiones de *venture capital* en *start-ups* donde conviven rentabilidades más altas con mayor mortalidad. La subida de los tipos puede ser un problema puntual y obliga a controlar el endeudamiento de las empresas y a analizar con detalle el impacto que



Enrique Centelles, en la sede de GED Capital en Madrid. LUIS SEVILLANO

“Vivimos en un mundo global y las empresas necesitan tener masa crítica, tamaño”

“Cuando eres el accionista mayoritario necesitas elegir cuándo desinvertir”

puede tener en aquellos negocios más sensibles al consumo. Sin embargo, creo que el análisis que hay que hacer es más estratégico.

P. ¿A qué se refiere?

R. Creo que el negocio del capital privado tiene futuro por la necesidad que tienen las compañías de crecer y porque cada vez hay más dinero ahorrado, y eso significa que un mayor número de instituciones apostarán por este activo. Vivimos en un mundo cada vez más global y las empresas necesitan tener masa crítica y un tamaño significativo. Si una compañía quiere internacionalizarse, debe tener musculatura financiera, buenos equipos y la tecnología apropiada. Por eso creo que esta industria, sobre todo aquellos fondos con una vocación más industrial como los nuestros, tiene un gran potencial.

P. ¿Es un momento difícil para las desinversiones?

R. Cuando hay momentos de agitación, la tendencia natural es intentar quedarse quieto hasta que se despeje el horizonte. Por eso, coyunturalmente, puede haber una cierta paralización a la hora de comprar o de vender, pero eso forma parte de la natu-

raleza de nuestro sector. Hay margen para esperar el momento adecuado de hacer cada operación. Cuando nosotros salimos de las empresas suelen tener ebitdas de 15 millones, por lo que ya tienen un tamaño que puede hacerlas atractivas para otros fondos de capital riesgo más grandes o para salir a Bolsa.

P. Además de fondos de *private equity* tienen una unidad de negocio especializada en *venture capital* y otra en infraestructuras. ¿Cree que la recién aprobada ley de emprendedores puede dinamizar la inversión en *start-ups*?

R. No soy un experto, pero creo que la ley ha mejorado algo la situación, sobre todo en temas de fiscalidad para poder atraer talento. Hace cinco años detectamos que el sector en España empezaba a madurar e incorporamos un equipo especializado para lanzar el primer fondo de 50 millones con el objetivo de hacer unas 15 operaciones.

P. En la opinión pública ha calado una imagen del capital riesgo de fondos buitres que recortan empleo para maximizar el beneficio a muy corto plazo. ¿A qué cree que se debe esta mala imagen?

R. Ha habido intereses políticos y sindicales a la hora de difundir esa imagen. Es más cómodo negociar con un patrón que con alguien que impone un criterio de desarrollo y eficiencia. Ha habido manejos en este sentido y quizá nosotros no hemos sabido vendernos bien. Pero que esta industria añade valor está fuera de toda duda. Yo soy un enamorado del capital privado porque vengo de una saga industrial. La imagen del empresario siempre ha estado muy politizada y asociada a la del especulador. Como hijo de empresario, me parece muy injusto porque he visto de cerca su sacrificio. Ahora se usa mucho la palabra emprendedor, que parece que no tiene tan mala imagen, pero un emprendedor es un empresario.

P. ¿Cómo imagina GED dentro de otros 25 años?

R. Nuestro objetivo es seguir creciendo. Ahora tenemos tres líneas de negocio y podría haber alguna más si vemos oportunidades. Por otro lado, queremos entrar en otros países, y Francia es un destino natural ya que hay mucha complementariedad. Si logramos tener más masa crítica, la idea es lanzar fondos un poco más grandes, entre 225 y 250 millones de euros.