

## El Ganso levanta el vuelo (B)

*«Empezamos a observar que, con presencia ya en diez países y un alto crecimiento, necesitábamos dar un paso adelante, y la entrada de L Capital nos ha impulsado. Esto ha implicado una nueva fase en la que involucrarnos más detenidamente en la gestión de la empresa. Es la evolución natural que hemos tenido, y la encaramos con muchas ganas, con ilusión de superarlos y seguir creciendo»*

Clemente Cebrián, cofundador de El Ganso

Definitivamente, El Ganso había levantado el vuelo. Y era un vuelo en equipo, en la característica formación en V que permite a estas aves incrementar su potencia de vuelo y su fuerza. La empresa había pasado de tener 32 puntos de venta en 5 países en agosto de 2012 (27 en España y 5 en Chile, Francia, Portugal y el Reino Unido) a 133 repartidos en 10 países en marzo de 2016 (97 en España y, el resto, en Alemania, Bélgica, Chile, Francia, Italia, México, los Países Bajos, Portugal y el Reino Unido).

Además, El Ganso esperaba abrir otras 35 nuevas tiendas dentro y fuera de España a lo largo de 2016, con una cifra de trabajadores que ya ascendía a 620. Su crecimiento se consolidaba, y la empresa empezaba a tener una clara posición en el mercado (véase el Anexo 1, en el que se muestra a sus fundadores en la portada de la revista *Forbes*).

La empresa finalizó el ejercicio 2014 con un resultado de explotación de 4,4 millones de euros y un beneficio neto de 2,6 millones de euros. Había demostrado ser capaz de mantener un sólido crecimiento en las ventas de más del 50% anual durante los últimos cinco años, pasando de los 20 millones de euros registrados en 2011 a los 70 millones en 2015, y esperaban poder superar los 90 millones en 2016 (véase el Anexo 2 para consultar la evolución de su facturación).

Paralelamente a la gestión de este crecimiento, a lo largo de 2015 se fue fraguando un acuerdo con un fondo de inversión que cambiaría el destino de la compañía para siempre...

---

Caso preparado por Pau Amigó, asistente de investigación, bajo la supervisión de la profesora M<sup>a</sup> Julia Prats, como base de discusión en clase y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada. Julio de 2016.

Copyright © 2016 IESE. Para pedir copias de este documento dirijase a IESE Publishing en [www.iesep.com](http://www.iesep.com), escriba a [iesep@iesep.com](mailto:iesep@iesep.com) o llame al +34 932 536 558.

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios.

Última edición: 15/7/16



## La entrada de L Capital

La noticia de octubre de 2015 fue una sorpresa para la prensa económica y financiera: el fondo de capital riesgo L Capital –conglomerado francés presidido por Bernard Arnault a través del cual invierte el grupo LVMH y que aglutina marcas como Dior, Kenzo, Loewe o Louis Vuitton– cerraba un acuerdo con el que adquiriría el 49% de Acturus Capital, sociedad matriz del grupo textil El Ganso.

Era el acuerdo más trascendental para la compañía desde su fundación en el año 2004 por los hermanos Cebrián. Con la entrada de L Capital, contarían, por primera vez, con un socio externo. En la operación, se produjo la salida del padre de los fundadores, Clemente Cebrián Ara, hasta entonces el tercer socio y quien había apoyado a la empresa desde sus inicios gracias a su dilatada experiencia.

Se estimaba que la operación rondaba los 100 millones de euros –según cálculos realizados por fuentes del mercado–, aunque la compañía no lo confirmó.

La noticia de la adquisición sorprendió a todos. Los socios no habían buscado un inversor de forma activa, ni tenían, *a priori*, intención de vender, aunque sí estaban abiertos a propuestas a través de su asesor financiero, Banca de Inversión Arcano Group.

Un buen día, les llegó la oferta de L Capital, y sus asesores les recomendaron que incluyeran a dos fondos de capital riesgo más en las negociaciones para aumentar la competitividad de la oferta durante la negociación. Sin embargo, los hermanos Cebrián se negaron. Les había llamado poderosamente la atención varios elementos de la oferta de L Capital, por lo que sólo estaban interesados en atender esta oferta bajo el precepto de que, si no salía bien, preferían quedarse como estaban.

## La alianza estratégica con LVMH

El acuerdo con L Capital –que contó con el asesoramiento legal de Jones Day y Cuatrecases, Gonçalves Pereira– sellaba una alianza estratégica que incluía dos elementos importantes para los dueños de El Ganso.

En primer lugar, el acuerdo era por un porcentaje minoritario, lo que les permitía mantener el control de la firma. Clemente y su padre (en mayor medida, su padre) fueron quienes cedieron acciones. El pago fue en efectivo, y se les abonó a nivel particular. No se hizo una ampliación de capital para la empresa, ya que, afortunadamente, El Ganso venía autofinanciándose desde hacía años y no lo necesitaba.

En segundo lugar, pensaban que convertirse en socios estratégicos del prestigioso conglomerado de marcas LVMH les ayudaría a consolidar el liderazgo de la compañía en España y apoyaría el plan de expansión internacional en Asia, Europa, Estados Unidos y Latinoamérica. En palabras de Clemente:

«Recibimos muchas ofertas, pero vimos que L Capital, como fondo extranjero cuyo origen era LVMH, nos aportaba un fuerte conocimiento del sector *retail*, acceso a un potente porfolio de marcas con el que se podrían construir sinergias y fortaleza en cuanto a

conocimientos de la gestión de firmas muy consolidadas y prestigiosas, lo que nos podría ayudar a crecer más y mejor».

## El nuevo plan estratégico

Con la entrada del conglomerado francés, se acordó un *business plan* que debía realizarse en un plazo de cinco años y con el que se buscaba materializar el enorme potencial de crecimiento que ofrecía la marca española. Tenía dos métricas muy claras: por un lado, esperaban una media de treinta aperturas anuales durante cinco años y, por otro, conseguir una facturación en torno a 200 millones de euros al final del periodo.

## La expansión

Al inicio, la empresa optó por una estrategia de crecimiento selectivo en la que se situaban estratégicamente tiendas propias —en zonas comerciales de barrios exclusivos— en grandes capitales europeas con una gran afluencia de personas. Así, esperaban ir expandiéndose, poco a poco, con un segundo establecimiento propio en Londres, primeras tiendas en Fráncfort, Milán, etc. Sin embargo, el nuevo planteamiento de crecimiento pasaba por desestimar la opción de las franquicias y por apostar fuerte por puntos de venta situados en grandes almacenes denominados «*corners*», en un modelo que consideraban de exportación directa: producto propio, personal propio, pero con la cesión, a final de mes, de una comisión por las ventas a los grandes almacenes. Un crecimiento en forma de mancha de aceite que consolidaba los mercados en los que ya habían penetrado.

Así pues, este modelo se intensificó no sólo en España, país de origen de esta estrategia, sino que, a partir de ese momento, se implementó también en Francia, Italia, Portugal y el Reino Unido. En el resto de mercados, se prepararon para aplicar la estrategia de mancha de aceite posteriormente, como fue el caso de Bélgica, con la apertura de la primera tienda en Amberes en diciembre de 2014.

En el caso de Francia, por ejemplo, El Ganso se consolidaba en el mercado, a través de una prestigiosa cadena, hasta alcanzar los veinte puntos de venta en 2016: «Poder entrar con las Galleries Laffayette, que son toda una institución en Francia, nos ayudó muchísimo en nuestro posicionamiento de marca. Ésas son las pequeñas cosas que, con la entrada de LVMH, nos abrirán muchas puertas», afirmó Clemente.

En Portugal, la apertura, en noviembre de 2015, de una tienda con una superficie comercial de 52 metros cuadrados en el centro comercial Colombo se sumaba a las cuatro que ya tenían en los centros comerciales de Armazéns do Chiado, en Lisboa; Vila do Conde The Style Outlets, cerca de Oporto, y de los dos centros que El Corte Inglés tiene en Lisboa y Oporto, lo que sumaba un total de cinco puntos de venta en el país vecino.

Este cambio de estrategia buscaba replicar el modelo de expansión español en cada país. En España, la apertura masiva de *corners* había facilitado que la marca se conociese más, al complementar la imagen de tiendas muy bien situadas estratégicamente con un posicionamiento excelente de cara al consumidor final en grandes superficies (véase el