

USP Hospitales¹

Caso de Estudio realizado por IESE Business School

Desde su creación, en 1998, USP ha crecido hasta convertirse en un grupo hospitalario privado con 32 centros asistenciales repartidos por 16 ciudades españolas. Con 3.500 empleados y 2.500 médicos, la red hospitalaria atiende al año a más de un millón y medio de pacientes y registra 180.000 estancias, 70.000 intervenciones quirúrgicas, 8.500 partos y 200.000 urgencias. Para alcanzar este crecimiento, USP Hospitales ha invertido 270 millones de euros provenientes de socios americanos primero y españoles después. La expansión de la compañía sigue avanzando en nuevos sectores como el turismo o la medicina del deporte, y en nuevos mercados como el portugués y marroquí. Entre los hospitales que pertenecen al grupo están el emblemático Instituto Universitario Dexeus en Barcelona o la Clínica Sagrado Corazón en Sevilla.

La empresa, presidida por Gabriel Masfurroll, retiene el espíritu emprendedor de sus inicios gracias a la permanencia de la mayoría de los fundadores en el equipo directivo, entre los que se encuentran Juan Arias, Director General de España, Sol Jorge, Adjunta a Presidencia, Juan Pedro Calvo, Secretario General y Director de la Asesoría Jurídica y a incorporación de nuevos directivos y socios como María Cura, Directora Corporativa de Marketing y Comunicación, Pedro Ellauri, Director General del Área Internacional y Esther Sultán, Directora de Desarrollo.

¹ El presente documento constituye un resumen del caso “USP Hospitales” (documento E-106) desarrollado por IESE Business School – Universidad de Navarra. El caso ha sido preparado por la Investigadora Asociada Amparo San José, bajo la supervisión del Profesor Juan Roure, como base de discusión en clase y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada. Marzo de 2007.

Para obtener copias del documento original diríjase a IESE PUBLISHING a través de www.iesep.com, o bien llame al +34 93 253 4200, envíe un fax al +34 93 253 4343, escriba a IESP C/ Juan de Alós, 43 – 08034 Barcelona, España, o a iesep@iesep.com

El caso USP Hospitales se sitúa en la antesala a la operación de buyout que independiza en 2004 a USP Hospitales de su matriz americana USP International y que les permitiría continuar su expansión por España y Europa.

El caso de USP Hospitales ha sido desarrollado para ilustrar la creación y el crecimiento de un grupo joven de salud privada. El caso se enfoca a aspectos tales como los motores de la orientación emprendedora de la empresa, los elementos que contribuyen a la capacidad de identificar oportunidades en un sector complejo, la gestión del crecimiento basado en adquisiciones o la planificación de un proceso de buyout.

Entre los aspectos que el caso USP Hospitales resalta están los siguientes:

- la importancia de la figura de un emprendedor y líder

Gabriel Masfurroll, - Gaby, fundador de la compañía creció en una familia emprendedora que pasó por distintas vicisitudes; las largas horas dedicadas a la natación de alta competición también contribuyeron a fortalecer su carácter y tesón. Al acabar la carrera de económicas entró en el sector sanitario, que ya solo abandonaría por un periodo muy corto.

- la definición de la oportunidad y el momento adecuado

El equipo fundador de USP Hospitales se fue conformando alrededor de Gaby a partir de las distintas experiencias profesionales de éste. Todos ellos provenían del sector salud pero aportaban su conocimiento en distintas áreas: la gestión de clínicas, la relación con las aseguradoras, los aspectos legales y financieros, la práctica médica ... Con este bagaje, el equipo sale a buscar fondos, tras una primera experiencia anterior fallida, en 1998. De nuevo, la red de negocios tejida por Gaby le proporcionó el mejor contacto, Don Steen, quien a su vez buscaba fondos para crear su propia compañía de hospitales

privados. Así nace USP Europe, como parte de la nueva compañía americana USP International.

- las claves del modelo de negocio

Para cumplir al 100% el plan de negocio propuesto por los fundadores en 1998 USP hospitales se ha mantenido fiel a su propuesta de valor inicial. La estrategia de la compañía pasa por la integración al Grupo, de clínicas de prestigio, líderes en su región y en las especialidades más demandadas por las aseguradoras. De esta forma USP fortalece su poder de negociación frente a aseguradoras y proveedores, a lo que contribuye el desarrollo de una imagen de marca integral. Por otra parte USP promueve la difusión del conocimiento proveniente de las mejores prácticas de gestión y médica que se producen con la incorporación de nuevos profesionales al Grupo. Además la compañía ha ido incorporando e innovando en líneas de negocio como turismo, medicina deportiva ...

- desarrollo de capacidades profesionales específicas

La gestión de una estrategia basada en adquisiciones requiere el desarrollo de competencias profesionales para identificar clínicas y centros objetivos de integración y negociar con distintos tipos de propietarios. También requiere una alta dosis de flexibilidad y autosuficiencia para afrontar los aspectos legales y financieros de las adquisiciones, minimizando la dependencia externa.

- la propuesta de valor a médicos

USP debía vencer la reticencia de los médicos de las clínicas adquiridas ante la entrada de un nuevo propietario. Además la compañía ha querido hacer desde un principio de los médicos sus principales aliados. Para ello se fomenta el intercambio de mejores prácticas, el apoyo a la gestión de los consultorios privados, los vínculos contractuales a largo plazo

El caso incide en particular en los aspectos relacionados con el proceso de captación de fondos que culmina en la operación de *buyout* en 2004, dejando a los participantes frente a las siguientes situaciones de decisión:

- el socio financiero elegir teniendo en cuenta los pros y los contras de un socio industrial frente a un fondo de capital riesgo o un fondo local frente a uno internacional
- la estructura de la operación y la capacidad que retiene el equipo gestor para gestionar la empresa
- los retos futuros de crecimiento tras 3 años

La alianza final del fondo español Mercapital con USP Hospitales le ha proporcionado la financiación suficiente para crecer de 23 a 33 centros sanitarios en menos de tres años. Para ilustrar la evolución de USP posterior a la operación de *buyout* se ha realizado un “caso B” donde se observa la capacidad de USP para doblar alguna de las cifras claves hospitalarias y empresariales como el número de médicos, la atención a pacientes externos o las cirugías, así como los ingresos y los beneficios. También se relatan las vías de crecimiento en las que USP está inmerso como su expansión en Portugal y Marruecos y las nuevas líneas de negocio hospitalario turístico, medicina deportiva y bienestar.

Mercapital: el candidato escogido

Finalmente fue Mercapital quien adquirió primero en diciembre de 2004 de la mano y con el apoyo del management el 65% del capital, y posteriormente, en 2006, adquirió un 15% adicional (el cual había quedado en manos de USP International por motivos estratégicos). El 20% restante fue adquirido por el equipo directivo. La operación de compra apalancada se cerró por un precio de entrada de 200 M € de los cuales 90 M correspondieron a inversión en capital y 110 M € a deuda, en la que fue la mayor operación de *buy-out* en España en el año 2004.

De esta forma, Gabi ganaba un socio que le aseguraba las condiciones que él había requerido desde el principio: ampliar la participación de su equipo en el accionariado y máxima autonomía para gestionar. Por su parte, Mercapital apoyaba el claro plan de expansión en España y en otros mercados que tenía USP Hospitales.

A mediados de 2007, USP Hospitales estaba cumpliendo el plan de expansión con los siguientes resultados:

Resultados 2004 -2007

	2004	Junio 2007¹	Incremento
Hospitales	8	13	62%
Centros	21	35	66%
EBITDA	19 €	35 €	84%
Ingresos	120.3 €	275 €	129%
Empleados	1421	2500	76%
Médicos	1112	2500	124%
Admisiones	55.343	83.994	52% %
Urgencias	160.584	400.964	150%
Cirugías	67.075	103.394	54%
Partos	8.473	10.574	25%
Estancias	200.985	320.148	59%

¹ Datos anuales

*Documento provisional preparado por el Amparo San José, bajo la supervisión del Profesor Juan Roure, como base de discusión y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada. No esta permitida la reproducción parcial o total, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea mecánico, electrónico, por fotocopia, por registro o por otros medios. Última revisión: Octubre de 2008

En 2007, USP Hospitales inició la expansión internacional de la compañía en el sur de Europa y norte de África. Portugal y Marruecos fueron los primeros países donde el Grupo decidió invertir. En Portugal, USP Hospitales se asoció con el holding de gestión sanitaria del Grupo Caixa Geral de Depósitos, una institución financiera líder en el mercado portugués y propietaria de una red de seis hospitales privados (Hospitais Privados de Portugal, “HPP”). USP Hospitales adquirió el 25% de HPP, ofreciendo un servicio de asesoría en la gestión que suponía la transferencia de *know-how* y el asesoramiento en tecnología y en gestión sanitaria y empresarial. Como parte de la operación, unos meses antes, Caixa Geral de Depósitos había adquirido el 10% de USP Hospitales a Mercapital, dejando el porcentaje de participación de la misma en el 70%.

Para USP Hospitales era cada vez más retante mantener el ritmo de crecimiento en el mercado español. Desde hacía tiempo, el Grupo perseguía la expansión más allá de la península, en particular un contrato que le posicionara como referencia en países emergentes. En concreto, se preparaba para optar a la gestión de trece centros de la Caja Nacional de Seguridad Social de Marruecos a través de un concurso de adjudicación.

Construyendo el futuro

Durante estos años, USP Hospitales inició otra etapa importante que no había realizado con anterioridad que fue el inicio de la construcción de 3 centros propios, diseñados por el propio management. Estos fueron un centro multiespecialidad de consultas, diagnóstico y cirugía ambulatoria en Sevilla, adosado a la USP Clínica Sagrado Corazón. Otro muy parecido en Madrid con USP Clínica San José y finalmente el que luego se ha convertido a todos los niveles en el gran buque insignia de USP, que es el nuevo USP Institut Universitari Dexeus, centro de prestigio internacional por su excelente medicina -está siendo centro de peregrinación por parte de profesionales de todo el mundo-, por su tecnología médica, de management y también por su arquitectura que la convierten en un hospital singular y especial.

Así mismo, destacan que Gaby y su equipo iniciaron un proceso estratégico destinado a largo plazo, pero con visión de futuro con el objetivo de crear nuevas líneas de negocio que complementaran las operaciones normales del negocio pero que a su vez reforzaran el *know how* de gestión a la vez que se convirtieran en ganancias adicionales para el grupo. Entre ellas mencionar, el diseño y desarrollo del propio *know how* de IT; la tecnología en compras y logística de compras; los protocolos de diseño y construcción de nuevos centros; técnicas de Marketing, Comunicación y RRPP, Técnicas financieras en operaciones y adquisiciones, etc.

De tal modo USP ha conseguido confirmar una empresa no tan solo operadora de hospitales, sino también experta en infraestructuras, es decir, que la compañía empieza a obtener ingresos y beneficios adicionales a través de estas nuevas líneas de negocio tanto a nivel doméstico como internacional, siempre de la mano de importantes aliados estratégicos.

En 2007, el mercado de capital riesgo vivía uno de sus momentos más álgidos. Mercapital estaba muy satisfecho con la evolución de USP Hospitales y confiaba plenamente en la capacidad del equipo para alcanzar las importantes metas de crecimiento fijadas para los años venideros. La salida parecía prometedora y, entre tanto, Javier Loizaga de Mercapital y Gabriel Masfurroll habían desarrollado un lazo de amistad más allá de la relación profesional.

Sin embargo, Gabriel transmitió a Javier sus inquietudes, en especial la necesidad de contar con socios con mayor calado internacional como base para acometer una nueva fase de expansión fuera de España. En Mercapital no esperaban que ocurriese tan rápido y aunque pensaban que aún tenían recorrido en USP, quizá algún año más, accedieron a considerar la salida. Javier Loizaga nos cuenta:

“Nosotros no queríamos salir, y prácticamente nos obligó, en el buen sentido de la palabra, estábamos convencidos de que esperando un poco más, probablemente hubiéramos obtenido mayor rentabilidad”

De esta forma, se inició la búsqueda de un socio con una capacidad financiera importante, con proyección internacional y que, una vez más, les dejara las manos libres. CINVEN fue el candidato elegido. El mercado español no era un escenario totalmente ajeno para este fondo. En 2005, había protagonizado el mayor LBO en el mercado con la operación de Amadeus Global Travel Distribution, S.A. por 4.340 M euros. Además, tenía una experiencia significativa en el sector sanitario privado. Con anterioridad, había adquirido la británica BUPA Hospitals por valor de €130 millones de euros. Asimismo, estaba asociado con la británica Partnerships in Care (“PiC”), líder en la provisión de salud mental, con 17 centros y 940 camas, y anteriormente había invertido en Générale de Santé (el grupo hospitalario privado líder en Francia) y General Healthcare Group en UK.

En julio de 2007, Mercapital decide desinvertir la totalidad de su participación en el capital que ascendía al 70 %. La operación de salida, por la vía de un proceso restringido, se hizo efectiva por un montante 675 M € estructurada como un buyout con 250 millones de fondos propio y el resto en deuda de distinto tipo. CINVEN adquirió el 64% del capital, el equipo directivo un 25%, incrementando en un 5% su participación, 10% en manos de Caixa General de Depósitos y el 1% restante en la Fundación Alex.

Como resultado, la rentabilidad obtenida por Mercapital de esta operación fue un TIR de 55,6%, con un múltiplo de salida de 3,4 veces la inversión desembolsada (tres veces sobre la inversión comprometida) y una plusvalía neta de 195,4 M €

A las dos semanas de cerrar con CINVEN, estalló la crisis de las “subprime”.

Anexo 1

Hitos y reconocimientos en USP Hospitales

2004

- *Febrero: Construcción y apertura del Hospital Oftalmológico Santa Teresa (Coruña).
- *Marzo: Construcción y apertura del Centro de Salud de la Mujer (Murcia).
- *Julio: La Microductoscopia, una técnica para el diagnóstico y tratamiento de la Patología Mamaria aplicada por primera vez en el Estado español por USP Instituto Universitario Dexeus de Barcelona.
- *Septiembre: MBO más importante del año en España junto a Mercapital y liderado por el equipo de gestión, que adquiere el 20% de la compañía.
- *Cinco hospitales del grupo - USP Hospital San José, USP Hospital San Camilo, USP Centro de Diagnóstico Juan XXIII, USP Hospital San Carlos, USP Institut Universitari Dexeus - obtuvieron el Certificado de Registro de empresa para el Sistema de Gestión de la calidad según los requisitos especificados en la norma UNE EN ISO 9001:2000 por la empresa AENOR.
- *Premio Top 20, a la Excelencia en la Categoría de Hospitales y Clínicas Privadas. USP Hospital San José Premio Mejores Ideas, de Diario Médico, por la implantación de la Ecografía en 4 dimensiones en USP Instituto Universitario Dexeus.
- *Premio Mejores Ideas, de Diario Médico, por la implantación de un sistema de reconocimiento de voz y datos para la elaboración de informes de diagnóstico por la imagen.
- *Cruz de Sanidad (Orden Civil) por la labor asistencial prestada por USP Hospital San Camilo en el 11-M
- *Acreditación como Hospital Amigo de los Niños por Unicef otorgada a USP Institut Universitari Dexeus

2005

- *Enero: Premio a la Mejor Empresa Sanitaria del año de Medical Economics
- *Febrero: Adquisición de USP Hospital La Colina
- *Julio: Adquisición de USP Hospital San Jaime
- *Septiembre: Construcción e inauguración del USP Centro de Especialidades Médicas
- *Septiembre: Acuerdo estratégico con General Electric.
- *Premio Top 20, a la Excelencia en la Categoría de Hospitales y Clínicas Privadas. USP Institut Universitari Dexeus.
- *Premio 100 Mejores Ideas, de Diario Médico, a USP Hospital San José por la primera prótesis de recubrimiento de hombro adaptable a la anatomía del paciente implantada en España a cargo el Equipo de Medicina del Deporte dirigida por el Dr. Ángel Villamor.
- *Reconocimiento de la Federación de Organizaciones a favor de las Personas con Discapacidad Intelectual y Parálisis Cerebral (FEAPS) a USP Hospital San Carlos por su colaboración en la integración laboral de personas con discapacidad.
- *Premio ASSIDO (Asociación para Personas con Síndrome de Down) al USP Hospital San Carlos por su colaboración en la integración laboral de personas con Síndrome de Down.
- *Premio Solidarios con Chinguetti de la Fundación Chinguetti a USP Hospitales por favorecer el desplazamiento voluntario de especialistas de nuestros centros hospitalarios y la aportación periódica procedente de los diferentes servicios de Farmacia al Hospital de la Fraternidad en Chinguetti.

2006

- *Marzo: Adquisición de USP Instituto Oftalmológico de Barcelona
- *Junio: Adquisición de USP Hospital Costa Adeje
- *Julio: Contrato de gestión de USP Hospital Palmaplanas
- *Julio: Constitución oficial de USP Fundación Alex
- *Premio Top 20, a la Excelencia en la Categoría de Hospitales y Clínicas Privadas USP Institut Universitari Dexeus y USP Hospital San José.
- *Premio 100 Mejores Ideas, de Diario Médico, a USP Hospital San José por el primer tratamiento con células madre adultas de una fractura periprotésica de cadera.

2007

- *Febrero: Premio Centro de La Marca de ESADE a la mejor gestión de marca corporativa
- *Abril: USP Hospitales es designado Servicio Médico Oficial del Torneo Conde Godó de Tenis de Barcelona por tres años.
- *Mayo: USP Hospitales seleccionada entre “Las empresas con más futuro”
- *Junio: Alianza estratégica con Caixa Geral de Depositos para gestionar el grupo de hospitales portugués HPP (adquisición del 25% de HPP y contrato de asesoramiento de gestión),
- *Junio: Construcción e inauguración del nuevo Centro de Cirugía Ambulatoria Ave Maria
- *Julio: Ampliación del MBO. Los managers se hacen con el 25% del accionariado y ceden un 1% a USP Fundación Alex, junto al fondo británico CINVEN .Caixa Geral de Depositos mantiene su 10%.
- *Julio: Construcción e inauguración del nuevo USP Instituto Universitario Dexeus
- *Septiembre: USP Hospitales, Servicio Médico Oficial del Eurobasket’07.
- *Septiembre; Inauguración del nuevo Centro de Consultas y Cirugía Ambulatoria de USP Hospital San José
- *Septiembre: USP Hospitales es escogido Servicio Médico Oficial del Comité Olímpico Español.
- *Octubre: USP Hospitales entra en Marruecos.
 - Premio Top 20, a la Excelencia en la Categoría de Hospitales y Clínicas Privadas USP Institut Universitari Dexeus y USP Hospital San José.
 - Premio 100 Mejores Ideas, de Diario Médico, a USP Hospital San José por el desarrollo de unos espaciadores para el tratamiento de las infecciones en prótesis de rodilla
 - Reconocimiento 2007 a la formación del personal del Grupo USP Hospitales que entrega Aliad y la Federación de Clínicas Privadas.
 - Premio IBM System Innovation
 - Premio Favoritos de Expansión a la mejor iniciativa *on line* de RSC por la web www.fundacionalex.org.
 - Premio Emprendedores a USP Hospitales en la categoría de “Empresa Destacada”. Concedida por la revista Emprendedores por la labor en equipo de todos los profesionales del grupo que han hecho posible el rápido y sólido crecimiento de la compañía en tan sólo nueve años.
 - Premio “Best in Class” a USP Hospital de Marbella y USP Hospital San Carlos. El premio reconoce a todos aquellos hospitales con Servicios o Unidades que aspiran a la excelencia en la atención que prestan a sus pacientes.