

**H**ace unas semanas, el gigante italiano Investindustrial, controlado por la familia Bonomi, anunciaba a los mercados una OPA por la totalidad de Natra, una de las joyas históricas del tejido industrial valenciano. La chocolatera dejó en realidad de ser valenciana hace mucho tiempo. Los bancos tomaron el relevo al frente de la firma fundada en 1943 por tres jóvenes valencianos: Arturo Benlloch, Álvaro Faubel y Juan R. Ferrándiz. Hoy, siguiendo un proceso generalizado en el mercado, se encamina a ser engullida por un fondo.

Es el último gran caso, pero sin duda tampoco será el último. El boom del capital privado está haciendo que multitud de firmas históricas pasen a manos de fondos o acaben absorbidas por gigantes industriales de su sector.

Es el signo de los tiempos. Son empresas grandes, y también son icónicas. Herederas de un tiempo de grandes sagas industriales, algunas venidas a menos, otras dispuestas a diversificar.

Quizá todo comenzó con la venta de Valenciana de Cementos al gigante mexicano Cemex en 1992. Aquella operación, cifrada en 125.000 millones de pesetas, supuso la mayor operación corporativa hasta la fecha que se vivía en España.

La familia Serratosa hizo caja con esa venta, y cada una de las ramas emprendió un camino diferente, y con diferente suerte. Una de ellas, la de los Serratosa Caturla, montó Valenciana de Aluminios Baux, otro caso emblemático de sociedad local traspasada. La crisis se la llevó por delante, pero ahí seguía su potencial. Una firma de reestructuración de deuda, NK5, se hizo con ella en 2015 y la acaba de vender a un gran grupo del sec-

LOS GRANDES ICONOS EMPRESARIALES Y LAS EMPRESAS EMERGENTES HAN DESPERTADO EL APETITO INVERSOR DE FONDOS Y GRUPOS INDUSTRIALES. LOS BAJOS TIPOS Y EL DINERO DISPONIBLE DISPARAN LA LIQUIDEZ Y LAS ANSIAS INVERSORAS.

POR JOSÉ LUIS GARCÍA Y JORDI CUENCA



DE

PESCA

DE LAS GRANDES

EMPRESAS VALENCIANAS

tor, el norteamericano Jupiter Aluminium Corporation.

¿Por qué este movimiento empresarial? «Hay mucho dinero en el mercado. Si nos vamos al sector inmobiliario, da lo que da, al igual que la Bolsa. Se está canalizando mucho capital a operaciones de este tipo», explican Alejandro Ríos, director de Broseta Abogados en València y Carlos Ochoa, socio del área Mercantil. Neil Collen, socio director de Livingstone Partners, una firma con sede en València especializada en operaciones de compraventa y en fusiones empresariales, apunta que hay que distinguir sobre el origen de los inversores, es decir, si son grupos financieros o industriales. Los primeros, fundamentalmente fondos, «tienen en estos momentos mucho dinero y lo quieren poner a trabajar». Durante la crisis y hasta el inicio de la recuperación económica, España «les frenaba», porque «no veían clara la salida, pero desde 2015 y gracias también a los resultados empresariales vuelven a mirar hacia el país». Se trata de grandes fondos de inversión extranjeros porque los españoles carecen de capacidad para entrar en operaciones de cierta magnitud.

El sector cerámico emerge como gran ejemplo de sector que ha despertado el apetito inversor extranjero. Ahí está la ristra de operaciones multimillonarias que se han vivido en Castellón en apenas dos años. El gigante de las moquetas Victoria compró Keraben por 274 millones. El fondo Lone Star hizo lo propio con Esmalglass-Itaca y Fitta por 605 millones. La química americana Ferro se ha hecho con Endeka por 64 millones; el fondo Aveneu Capital con Rocersa. Collen asegura que algunos de estos grandes fondos internacionales utilizan una operación de compra «como punto de partida para seguir invirtiendo, es decir, se hacen con una firma que esté bien gestionada y la utilizan como palanca para nuevas inversiones».

Por su parte, los grupos industriales, singularmente los que cotizan en Bolsa, llevan once años de crecimiento, a pesar del bajón que este mercado padeció en el segundo semestre de 2018. Por tanto, «tienen la caja llena y como no les resulta rentable poner el dinero en los bancos con los tipos de interés en negativo, una de las cosas que hacen es comprar empresas», aunque generalmente «por motivos estratégicos». Y pagan un «buen dinero». Estas compañías buscan, en muchos casos, «firmas que tengan en su catálogo productos que les permitan incrementar sus ventas y, además, pretenden utilizar sus redes de distribución para colocar los productos del comprador».

Recientemente, el grupo líder francés de productos de limpieza, Altaïr, se ha hecho con la popular marca valenciana Químicas Oro, una operación para complementar catálogos y ampliar redes de distribución. En una dimensión mucho mayor, el coloso suizo de los trenes Stadler se fijó en la histórica Macosa, que lleva más de un siglo ininterrumpidamente haciendo trenes en València y cuya propiedad ha pasado por manos de diferentes multinacionales, como la francesa Alstom y la germana Vossloh. La planta de Albuixech, especializada en la fabricación de locomotoras, captó la atención de su actual dueño, un grupo helvético más orientado hacia el tráfico de pasajeros.

El socio de Livingstone Partners asegura que los fondos están poniendo su mirada en sectores similares y, en su conjunto, los relacionados con el consumo. Y es que la demanda interna española es en estos momentos el principal componente del crecimiento nacional (y valencia-

no, obviamente). La renta ha aumentado y los ciudadanos disponen de más dinero para consumir. Ahí, por tanto, figuran todas las empresas que están relacionadas con la alimentación, un sector en el que la Comunitat Valenciana es puntero. Por ejemplo, la restauración. Un caso emblemático es el del grupo Saona, donde ha invertido recientemente el fondo Miura con el objetivo «de apoyar su crecimiento» y, en consecuencia, obtener mayores rentabilidades. Natra, por su parte, revela otros intereses a la hora de invertir, los de los productos derivados para la alimentación, a los que se están dirigiendo los fondos europeos, sobre todo.

Ha ocurrido lo mismo en el ámbito agrario, otro territorio dominado por familias tradicionales. También ahí han entrado los grandes fondos. Si en 2016 el fondo inversor español Miura invertía en Martinavarro, uno de los grandes del sector, en estos momentos se está fraguando la compra del productor de melones y naranjas Bollo por parte del fondo ProA Capital, también español.

«Más que una cuestión de sectores se trata de la cuenta de resultados de cada empresa y de que en su nicho pueda tener capacidad de crecimiento. Con todo, hay un sector en la C. Valenciana que es el agroalimentario por el que nos preguntan los fondos de Madrid y de fuera», coinciden desde Broseta.

#### Vender para ganar o para salvar la empresa

El radar de los fondos, en realidad, no discrimina. La firma de Ángel Corcóstegui Magnum Capital acaba de comprar una filial del bufete de abogados Broseta. Ese mismo fondo ya se hizo con Orliman, firma de ortopedias luego adquirida por el laboratorio Cinfa, y la teleco Aire Networks. La agitación del sector turístico también está provocando grandes operaciones, especialmente en Alicante, con la compra de la firma de *rent a car* Centauro por parte de Portobello como gran referencia. Ya sea un productor citrícola o una empresa emergente del ámbito tecnológico, pocas son las mercantiles que funcionan que no están recibiendo ofertas. Uno de los últimos casos destacables es el de Global Omnium, el grupo del que forma parte Aguas de València y que acaba de rechazar una propuesta de un fondo de pensiones canadiense.

Un sector de inversión potente para los próximos años va a ser el ecosistema *start up*, más que con operaciones corporativas con la entrada en *venture capital*. «Hay mucho movimiento de *family office* invirtiendo en *start up*», confirman Ríos y Ochoa.

¿Y por qué venden los propietarios? El socio de Livingstone apunta algunas grandes motivaciones. Una de ellas corresponde a empresarios cercanos a la jubilación cuyos descendientes no quieren seguir en el negocio. Todo el patrimonio familiar o al menos la mayor parte lo constituye la empresa. Entonces venden para obtener liquidez. Una derivada de esta situación es la ya citada de Valenciana de Cementos. Se vende una firma en un sector maduro porque los hijos del empresario quieren invertir en nuevos negocios. También se da el caso de empresarios que surfearon la crisis apretándose el cinturón y ahora, cuando la recuperación hace necesaria la inversión para renovar equipos, decide tirar la toalla, sobre todo si se tiene en cuenta que el retorno de lo invertido solo puede obtenerlo en plazos de cinco o diez años. Otro supuesto sería el de empresas que se fusionan para crear un ente de mayor tamaño, como sería el caso de Coca-Cola. Varias embotelladoras, entre ellas la valenciana Colebega, se unieron para crear un grupo poderoso a nivel europeo, concluye Collen.

Los malos resultados y los problemas de sucesión son también en otras ocasiones el desencadenante de las grandes operaciones industriales. Lladró posiblemente sea uno de los ejemplos más significativos: pérdidas y desacuerdo entre hermanos. El fondo español especializado en rescatar a empresas en problemas PHI Industrial se ha quedado con el emblema de un saga que formaba parte de la marca València desde hace décadas.

Habrà més, sin duda. Las empresas valencianas, las de siempre y las emergentes, están llamando al dinero.

## LAS ÚLTIMAS CAPTURAS



#### TRES AÑOS FRENÉTICOS DE OPERACIONES CORPORATIVAS EN LA C. VALENCIANA

► El sector cerámico, el agroalimentario y el tecnológico está captando el interés del private equity y grandes grupos industriales.