

La campaña no rompe los bloques en Cataluña

La inédita campaña electoral para las elecciones autonómicas del domingo en Cataluña entra en su semana decisiva con la constatación de que ni la excepcionalidad provocada por la pandemia ni el hartazgo de los catalanes por el desgobernado de su comunidad autónoma en los últimos cinco años han llevado a la ruptura de los bloques conformados por los partidos políticos catalanes desde que comenzó el *procés*. Los programas de las distintas formaciones separatistas insisten en reeditar el desafío separatista si logran la mayoría del Parlamento catalán. Una posibilidad que parece más viable por la elevadísima abstención que pronostican todas las encuestas por el temor a posibles contagios en los colegios electorales. La participación activa en la campaña electoral de los condenados por la intentona golpista de 2017 gracias al arbitrario tercer grado concedido por la Generalitat gobernada por ERC y Junts busca, de hecho, movilizar al electorado separatista para lograr superar la barrera psicológica del 50% de los votos en unas elecciones autonómicas y poder utilizar este hito como un aval popular para retomar la senda unilateral hacia la independencia. Por contra, los partidos constitucionalistas, lejos de aunar esfuerzos, se presentan a estos comicios más fracturados por la irrupción de Vox en la política catalana, la disputa fratricida entre Ciudadanos y el PP, y los coqueteos del PSC con ERC para replicar la suma parlamentaria que sostiene al Ejecutivo de PSOE y Podemos a nivel nacional y aupará a Salvador Illa a la Generalitat catalana. Pero si la suma de diputados de los partidos separatistas tras los comicios es suficiente para volver a formar una coalición de gobierno, el partido de Oriol Junqueras recibiría una presión muy intensa de las bases del movimiento separatista para no pactar un tripartito con los socialistas y los comunes. En todo caso, la mayor atomización del Parlamento catalán que predicen los sondeos dificultará aún más si cabe la gobernabilidad en la próxima legislatura y puede abrir incluso un periodo de interinidad. El mantenimiento de la dinámica de bloques en la política catalana conllevaría además el riesgo de desestabilizar al Gobierno de Pedro Sánchez en un contexto crítico, cuando debe concretar los proyectos que se remitan a Bruselas para poder recibir las ayudas del Fondo de reconstrucción de la UE, que bien orientados han de ayudar a Cataluña a recuperar el dinamismo económico perdido en la última década con el *procés*.

ERC recibirá una presión muy intensa de las bases del separatismo para no pactar con el PSC

Juicio político a Trump, un arma de doble filo

El juicio político (*impeachment*) en el Senado norteamericano al expresidente Donald Trump por haber alentado el asalto al Capitolio del pasado 6 de enero comienza hoy con enormes dudas sobre su resultado y consecuencias. El objetivo de los demócratas, una vez que el republicano abandonó la Casa Blanca, es inhabilitarle para impedir que pueda presentarse a las elecciones de 2024, pero no han logrado aún los 17 votos de senadores republicanos que son necesarios para certificar el *impeachment*. El inédito juicio político a un expresidente puede convertirse en un arma de doble filo. Otro procesamiento fallido, como el que concluyó sin éxito hace un año, daría a Trump la oportunidad de presentarse como una víctima del acoso del *establishment*, frenar el desmarque de algunos congresistas republicanos de su figura y mantener su influencia sobre el partido. El expresidente, que ya ha anunciado que no acudirá a testificar en el Senado, pretende centrar el juicio político en el supuesto fraude en las elecciones del 3 de noviembre, que dieron la victoria al demócrata Joe Biden, y ampararse en la libertad de expresión para rechazar el cargo de "incitación a la insurrección" por el que se le procesa. Este clima político enrarecido por el *impeachment* puede obstaculizar la tramitación parlamentaria en los próximos meses de parte del paquete legislativo de Biden para relanzar la economía estadounidense, puesto que hay medidas que requerirán de la mayoría reforzada en ambas cámaras del Congreso. La probada habilidad negociadora de Biden en su dilatada carrera política será clave para evitar un bloqueo.

Los fondos se lanzan a por la alimentación

El sector agroalimentario español se encuentra en plena ebullición, animado por el interés de los fondos de inversión por tomar posiciones y también por las grandes tendencias económicas, que le aportan una enorme visibilidad. Las operaciones no son nuevas, con movimientos de calado en los últimos años en torno a empresas de actividad tan variada como Deoleo, Ebro Food, GM Food o, en un ámbito más amplio, DIA. Sin embargo, la novedad está en la intensidad con la que los fondos de inversión se han empleado en los últimos meses para adquirir no solo productores de alimentos, sino también empresas de envases, fabricantes de ingredientes e inmuebles de supermercados. Bajo esta vorágine subyace un entorno de bajos tipos de interés y amplia liquidez, que permite el diseño de operaciones con rápido acceso a financiación, así como una conjunción de fondos ávidos por invertir junto a otros que completan su ciclo y buscan una salida. El sector se caracteriza por su atomización, lo que ofrece importantes oportunidades de consolidación a los inversores en busca de movimientos transformadores que impulsen el negocio. También confluye, como en el pasado, el interés de las empresas por crecer y embarcar nuevos socios en el proyecto, en un contexto muy cambiante en el que se incorporan nuevas variables a la

ecuación, entre ellas la referida a la importancia de la logística y la digitalización. Además, la sustitución de materiales como el plástico por otros más sostenibles genera una dinámica propia en el mercado. Por último, la pandemia ha actuado como catalizador en estas operaciones, en un momento en el que las empresas de alimentación emergen como valor seguro. En dos años, si se incluyen carteras de supermercados, las operaciones superan los 3.000 millones de euros, lo que resulta significativo en un sector con muchas pequeñas y medianas empresas. La actividad hortofrutícola está en el centro de la diana de los inversores, y el apetito está lejos de quedar colmado.

Santalucía busca crecer

La aseguradora Santalucía, octava en el ranking español por volumen de primas en 2019 con una cuota de mercado del 3,8%, quiere aprovechar la fusión entre Unicaja y Liberbank para ampliar su actual acuerdo con Unicaja, la entidad absorbente. La fusión creará el quinto banco español por tamaño de balance, con una extensa cobertura territorial y esta nueva dimensión supone para Santalucía una gran oportunidad para crecer tanto en los productos exis-

tentes como en otros. Santalucía es socio de Unicaja en seguros de vida a través de Unicorp Vida, y la entidad ve como posibles otros acuerdos, fundamentalmente en productos de ahorro. Y es que, como otras aseguradoras, Santalucía ha entrado en gestión de activos, para lo cual compró Alpha Plus y Aviva Gestión, ya integradas en Santalucía AM. La aseguradora, que cuenta con más de 7 millones de clientes, tiene como principales áreas de negocio los ramos de decesos, hogar y vida riesgo, y está en fase de generar nuevas alianzas con distintas compañías para la distribución de sus productos, por ejemplo, con Telefónica para vender seguros de hogar a sus clientes, su alianza con Sanitas en salud o su alianza con la aseguradora Pelayo en Pelayo Vida. Un área también prioritaria es el mundo de los corredores de seguros. En 2019 Santalucía tuvo ingresos de 3.415 millones, con activos totales a cierre de año de 13.052 millones y una ratio de solvencia del 194%. A punto de cumplir 100 años, Santalucía mira alto.

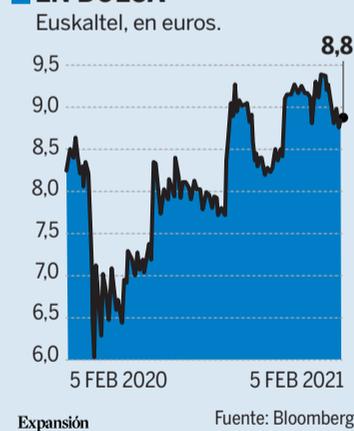
El rol de las fusiones en el 'boom' Amazon

El asombroso crecimiento y transformación de Amazon en apenas 27 años, desde una tienda electrónica de libros a una plataforma que ofrece todo tipo de productos y servicios a hogares y empresas, no puede explicarse solo por las adquisiciones, sino principalmente por la visión de su fundador Jeff Bezos. Pero las compras han tenido un papel muy relevante. A simple vista, los 25.000 millones de dólares invertidos por Amazon en 100 adquisiciones desde su creación son una gota en el océano de un grupo con un valor bursátil de 1,7 billones de dólares. En realidad, el escaso importe de las compras se debe a que muchas han sido *killer acquisitions* (adquisiciones asesinas): absorción de pequeños operadores antes de que puedan crecer para competir. Muchas de estas compras, como la de BuyVIP en España, han permitido al grupo entrar en nuevos mercados y ampliar su gama de productos, accediendo a un mayor número de clientes y asumiendo nuevas tecnologías. Las autoridades de la Competencia, que no estaban pertrechadas para vigilar esas pequeñas transacciones, necesitan las herramientas necesarias para poder revisar este tipo de fusiones. No tiene sentido vetar sin más todas las fusiones que hagan los gigantes tecnológicos, pero sí habría que determinar unos nuevos parámetros en las investigaciones, más allá de los conceptos tradicionales de importe de la compra y cuota resultante en un determinado mercado que suelen guiar sus decisiones.

Euskaltel y la deconstrucción del ecosistema de las 'telecos'

El proceso por el que Euskaltel está intentando monetizar una parte de su red de cable es sólo un ejemplo más de la imparable tendencia que está separando la propiedad de las infraestructuras de telecomunicaciones de las compañías que prestan los servicios finales a los clientes. El hecho de que el proceso de Euskaltel no avance demasiado sólo es debido a las dificultades intrínsecas con las que partía, como la oposición política a la venta de una red que se construyó en parte con dinero público del Gobierno vasco, o al hecho de que su principal accionista, Zegona, un fondo británico, que lo que quiere es vender con plusvalías, no parece dispuesto a reducir el atractivo que pueda tener el operador para cualquier rival español que pueda plantearse adquirirla. Eso no significa que el proceso de separación entre red y servicios no esté siendo empujado, en todo el mundo, por las fuerzas del mercado. Especialmente en Europa, donde la miopía de la CE y de los Gobiernos nacionales han empobrecido a las *telecos* a

EN BOLSA



base de jarabe de hipercompetencia. Ahora, las *telecos* europeas, sobreendeadas y con mercados fragmentados, no cuentan con recursos suficientes para atender a todos los frentes inversores -fibra y 5G- que esos mismos Gobiernos nacionales les reclaman, al caerse del caballo con la pandemia y, por fin, constatar lo obvio: que las redes de *telecos* son absolutamente críticas para cualquier economía moderna.

Los fondos disparan las compras de firmas de alimentación

P3-4/LA LLAVE

NUEVA OLEADA INVERSORA

Los fondos disparan las compras de empresas españolas de alimentación

INVERSIONES DE 3.000 MILLONES/ El interés de los últimos años por los fabricantes de alimentación se extiende a los envases, los ingredientes y los inmuebles de supermercados. El apetito está lejos de agotarse.

V. Osorio/P.Bravo, Madrid

El interés del capital riesgo por el sector de la alimentación no sólo está lejos de agotarse, sino que se está redoblando, ampliando el foco a subsectores como los ingredientes, los envases, la industria auxiliar o los inmuebles donde se ubican los supermercados, por poner sólo algunos ejemplos.

En menos de un mes desde que comenzó 2021, se ha sellado la compra de dos empresas citricolas (Sunridge Partners ha adquirido Albenfruit, mientras que MCH se ha hecho con Llusar) y un proveedor de Mercadona (DeA Capital ha tomado el control de Alnut). Por su parte, Proa Capital ha iniciado la desinversión en Fruselva, fabricante de purés y zumos para Nestlé y Danone, entre otros. Además, se ha puesto en marcha o se ha avanzado en la venta de tres importantes fabricantes de envases (Logoplaste, Envases Sopladados y SP Group) y se han desatado las negociaciones entre Blackbrook y Lar para la venta de una cartera de supermercados que tienen a Eroski como inquilino.

Pero el apetito está lejos de agotarse. "Las tendencias que explican el interés por el sector, como sus crecimientos históricos, los cambios en los hábitos de consumo o la potencialidad de internacionalización, además de la resiliencia que han mostrado determinados segmentos al Covid, se mantendrán en 2021 por lo que vemos un año muy activo en operaciones tanto del lado corporativo como por parte de los fondos de capital privado", explica Ignacio de Garnica, socio responsable de Capital Riesgo en PwC.

Trasvase al alimentario

"Ha habido un trasvase en el interés de los fondos desde otros sectores al alimentario

Ignacio de Garnica (PwC): "Será un año activo para el sector en operaciones por parte de fondos"

MILLONES

La compra de empresas del sector por parte de 'private equity' superan los **2.000 millones** en los dos últimos años, a las que hay que añadir los **600 millones** transaccionados sólo en 2020 en compras de carteras de supermercados.

José María Rossi (EY) vaticina operaciones en el sector cárnico en los próximos meses

que no va a disminuir en los próximos años. Hay mucho apetito por todo lo que tenga que ver con ingredientes, productos ecológicos, industria auxiliar o envases. Si no estamos viendo operaciones que involucren a empresas más grandes es porque no están a la venta. Si lo estuvieran, también se producirían", asegura José María Rossi, socio responsable de M&A en el sector de la Dis-



DeA Capital se hizo hace apenas unos días con el 60% de Alnut, proveedor de Mercadona.

tribución y Productos de Consumo de EY.

Por su parte, desde Altamar Advisory Partners José Epalza y Jaime Fernández-Pita apuntan que "los inversores están muy cómodos en aquellos sectores que tienen que ver con la cadena de alimentación, desde fertilizantes, ingredientes o envases, hasta el producto final". "Han demostrado ser defensivos en el peor momento,

frente a otros donde antes había mucha actividad, como gimnasios, ocio discrecional o ciertos nichos de restauración, donde ahora es más complicado ofrecer visibilidad sobre los resultados", agregan los expertos.

Oleada de operaciones

La gran cantidad de operaciones en la que se ha iniciado el año continúan una tendencia que se inició en 2019 y que se

intensificó en 2020 por la resiliencia mostrada por la mayoría del sector frente a la pandemia. Sólo en los últimos dos años, Platinum ha comprado un 75% de Iberconsa; PAI se ha hecho con una posición mayoritaria de Angulas Aguinaga; Portobello ha traspasado su participación en IAN Alimentación a un nuevo fondo; MCH ha adquirido un 25% de Prosur, ha entrado en Aquanaria y desembarcó en

En 2021

● Sunridge Partners ha comprado la empresa citrícola Albenfruit, mientras que MCH se ha unido a SanLucar Fruit para entrar en el capital de la también citrícola Llusar.

● DeA Capital ha tomado mediante una ampliación el 60% de Alnut, proveedor de alimentación infantil de Mercadona.

● El fondo GED ha fichado a Alantra para vender Envases Sopladados y Carlyle ha empezado a recibir ofertas por Logoplaste, el fabricante de los envases del ketchup Heinz.

● El fondo Blackbrook negocia con la Socimi Lar España la adquisición de 22 supermercados ocupados por Eroski en País Vasco, Baleares, La Rioja, Navarra y Cantabria.

Palacios, junto a Ardian; Proa ha pasado a controlar Pastas Gallo; y Alantra ha entrado en el capital de Frías.

En total, todas estas operaciones han superado con holgura los 2.000 millones de euros. Y la cifra rozaría los 3.000 millones de euros si se suman los 600 millones de euros, un nuevo récord, que alcanzaron el año pasado las operaciones protagonizadas por carteras inmobiliarias de supermercados e hipermercados.

LCN se hizo con 27 supermercados de Mercadona por 180 millones; Sagax adquirió 37 activos de una sociedad de la familia Miquel, y ocupados por GM Food, a cambio de 152 millones; Invesco vendió una cartera de tiendas de Eroski a Pradera por 130 millones, y el propio grupo de distribución se deshizo de 27 inmuebles que traspasó al fondo W.P. Carey por 86 millones. "Son activos de fácil gestión y están ocupados por empresas con buenas dinámicas de crecimiento, también durante la pandemia, además de garantizar al comprador contratos de alquiler a largo plazo", indica José María Rossi.

Nuevas vías de interés

"El agroalimentario sin duda seguirá estando entre los sec-

El sector hortofrutícola suma ocho operaciones en apenas dos años

V.M.O./P.B. Madrid

Uno de los subsectores alimentarios que está siendo más activo en operaciones es el hortofrutícola, con más de nueve compraventas relevantes en apenas dos años. Además de la adquisición de Albenfruit por parte de Sunridge Partners y la alianza de MCH y San Lucar Fruit para hacerse con Llusar, ambas cerradas en lo que va de 2021, Nazca protagonizó en diciembre su entrada en Eurocebollas, con una inversión total de 10,4 millones de

euros. Se da la circunstancia de que estas tres empresas tienen su sede en la Comunidad Valenciana.

Si se amplía un poco más el foco, el sector ha registrado la compra de Agrupapulp por parte de Magnum, la operación de Abac en Agropioniente o la entrada GPF en Fruxerera y Frutas Naturales. Por su parte Miura creó en 2017 el grupo Citri&Co a través de la unión de Río Tinto y Martinavarró, para sumarle en 2019 la firma Frutas Esther.

"Además de todas las razones que explican el interés del private equity por el sector de la alimentación, esta industria cuenta también con varias fortalezas y condicionantes propios que explican el interés de los fondos por ella. España es una potencia mundial en la pro-

GPF y Miura ya han creado dos grandes grupos del sector tras consolidar varias compras

ducción de frutas y verduras, se trata de empresas con una gran capacidad exportadora, que en muchos casos llega hasta el 90% de su producción, y además sus clientes son grandes cadenas consolidadas que buscan un producto de calidad a través de un número más reducido de proveedores para simplificar sus procesos de compra", explica José María Rossi, socio responsable de M&A en el sector de Distribución y Productos de Consumo de EY.

NUEVA OLEADA INVERSORA



MCH y SanLucar Fruit han entrado en Llusar.

< Viene de la página 3

tores más atractivos. Otro segmento donde vemos mucho interés por su importancia en la trazabilidad y requisitos legales biosanitarios es el de los aditivos alimenticios. Y también pensamos que el nicho de snacks y galletas en el mercado español puede tener oportunidades en 2021", comenta Ignacio de Garnica, socio responsable de Capital Riesgo en PwC.

Por su parte, el socio de EY señala que "mientras que ya se han producido operaciones en determinados sectores de alimentación, como el pescado, como han sido los casos de Angulas Aguinaga, Iberconsa y Unión Martín o la fruta (ver información adjunta), el sector cárnico está aún pendiente de protagonizar una cierta consolidación, lo que nos puede llevar a ver en los próximos meses operaciones en este segmento".

Rotación de carteras

También hay que tener en cuenta que muchas firmas de *private equity* tienen empresas del sector en sus carteras desde hace años, lo que apro-

Altamar: "La alimentación ha demostrado ser un sector defensivo en el peor momento"

xima ya su ciclo de desinversión. Además de todas las operaciones antes mencionadas, Proa tiene en cartera a Fruselva (zumos) –que ya está en venta por 150 millones–, y Moyca (uvas); Nazca controla Herbox (hierbas aromáticas) y DJL (envasados de quesos y embutidos) y MCH tiene en cartera a Genuine Coconut (agua de coco), Brasmar (pescado) y Europastry (masas congeladas).

Además, Black Toro está en Farggi La Menorquina; Portobello suma Sabater (especias) y una participación minoritaria de Iberconsa (pescado) y Alantra tiene Unión Martín (pescado), Monbake (pan) y Betapack (envases). Entre los grandes fondos internacionales destacan las participaciones de CVC en Deoleo, Cinven en Planasa u OpCapita en La Sirena.

La Llave / Página 2

Renacer del envasado plástico

En el sector de los envasados plásticos para el sector de la alimentación actualmente se encuentran tres procesos en marcha. El último que se ha conocido, como publicó EXPANSIÓN, es el traspaso del 100% del grupo familiar cordobés SP Group, antiguamente conocido como Plastienvase, a un fondo de inversión vinculado al conglomerado indio Jindal. La operación, en la que Alantra ejerce como asesor financiero, se encuentra en fase de negociaciones avanzadas y se podría concretar próximamente. El banco de inversión que preside Santiago Egúidazu también tiene el mandato de venta de Envases Soplados, empresa que fabrica los botes de las especias de Mercadona, así como el recipiente del café de marca blanca de Día y que pertenece al fondo español de capital riesgo GED. En paralelo, grandes fondos de inversión internacionales avanzan en la compra de Logoplaste, compañía portuguesa que produce el bote de Fairy y del ketchup Heinz.