

# EMPRESAS

## UN SECTOR EN EL PUNTO DE MIRA

# El capital riesgo se lanza a por los grupos de alimentación ante la crisis

**OPERACIONES POR VALOR DE 2.000 MILLONES EN DOS AÑOS/** La toma de control de Angulas Aguinaga por PAI se suma a la lista de transacciones protagonizadas por Iberconsa, Pastas Gallo, Palacios, Prosur o IAN.

V. Osorio/ P. Bravo. Madrid

El crecimiento sostenido de las ventas, el carácter defensivo del sector y sus barreras de entrada, las fuertes posibilidades de consolidación en algunas categorías y la enorme liquidez que hay en el mercado han disparado el apetito que ya existía del capital riesgo por las empresas de alimentación españolas ante la actual crisis. Las ventas realizadas en los últimos dos años superan los 2.000 millones de euros de *enterprise value* y el interés de los fondos parece lejos de agotarse, más aún en un entorno de incertidumbre como el actual, donde la industria de alimentación se alza como un sector anticíclico frente a la pandemia.

La mayor operación en dos años ha sido la compra de Iberconsa, especializada en productos del mar, por parte de Platinum, en una transacción que valoró la empresa en 550 millones. El vendedor, el fondo Portobello, acaba de ceder el control de Angulas Aguinaga a PAI Partners, valorando la firma vasca en 450 millones, incluida deuda, aunque mantendrá el 40% del capital a través de su nuevo fondo secundario. En paralelo, ha traspasado a este mismo fondo el 100% de IAN Alimentación, dando al dueño de Carretilla un valor que supera los 160 millones.

### Actividad

Las operaciones de los últimos dos años incluyen también la venta del 80% de Palacios (con un valor de 300 millones) por parte de Carlyle a Ardian y MCH, el mismo fondo que acaba de cerrar la compra del 25% de Prosur en una transacción que ha valorado la empresa murciana en 230 millones. Además, Proa pagó el año pasado esa misma cantidad por Pastas Gallo; Abac entró en Agroponiente por unos 50 millones; Magnum se hizo con Agrupapulpi; y GPF y el presidente de Planasa se hicieron con la firma Fruxeresa.

Los movimientos están lejos de acabarse. Bo de Debó ha contratado a Alantra para gestionar una venta que podría

### PRODUCCIÓN

La producción de alimentos y bebidas en España en el año 2019 marcó un **récord histórico** al alcanzar los **119.224 millones de euros**, según el anuario de la Federación de Industrias de Alimentación y Bebidas (Fiab).

### Los movimientos en el sector están lejos de acabarse dado su carácter anticíclico frente a la pandemia

valorar la firma de platos preparados entre 100 millones y 120 millones y Portobello acaba de recargar su munición para contar con 100 millones de euros adicionales con los que engordar Angulas Aguinaga, junto a PAI, e IAN, redoblando su apuesta por el sector.

Además, las carteras de numerosos fondos están repletas de grupos alimentarios que tarde o temprano entrarán en fase de desinversión. Miura controla Citri&Co; Portobello tiene Sabater, además de las ya citadas; Alantra participa en Frías, Unión Martín y Monbake, donde también está Artá; Black Toro tiene presencia en Farggi (La Menorquina); y Nazca participa en Herbex y DJL. Además, Cinven es el dueño de Planasa, CVC controla Deoleo, OpCapita está en La Sirena, y Proa entró en Moyca.

### Sector defensivo

“Las empresas de alimentación tienen una demanda muy positiva y en el sector hay compañías que suponen inversiones con un muy buen perfil de rentabilidad-riesgo en el entorno actual, frente a otros más cíclicos como el turismo y la hostelería. Además, el sector cuenta con barreras de entrada muy elevadas, lo que dificulta enormemente el



Pai Partners se acaba de hacer con un 50,1% de Angulas Aguinaga.

### PRINCIPALES OPERACIONES EN GRUPOS DE ALIMENTACIÓN (2019-2020)

En millones de euros. Los datos corresponden a la valoración de las empresas, incluida deuda

Empresa	Comprador	Participación (%)	Valoración de la empresa
Iberconsa	Platinum	75	550
Angulas Aguinaga	Pai Partners	50,1	450
Palacios	Ardian y MCH	80	300
Pastas Gallo	Proa	80	230
Prosur	MCH	25	230
IAN Alimentación	Portobello	100	200
Natra	Investindustrial	100	142
Fruxeresa	GPF y Planasa	ND	ND

Fuente: Elaboración propia

acceso de nuevos operadores, ya que requiere inversiones en instalaciones, contacto con los grandes *retailers*, capacidad logística, una marca reconocida e innovación permanente”, dice Tomás de Heredia, socio de Financial Advisory en Deloitte.

Uno de los aspectos que beneficia al sector es la enorme liquidez que hay en el mercado y que, debido a la situación de tipos de interés, acepta rentabilidades más bajas de las que exigía hace unos años. Eso ha facilitado que el capital

**La buena generación de caja del sector de la alimentación garantiza un retorno mínimo**

privado se fije en sectores con un perfil de riesgo menor.

“Los grupos de alimentación con poca exposición a horeca son activos defensivos y anticíclicos. Hay mucha demanda de inversores por este tipo de empresas. Si antes miraban diez sectores, ahora se concentran en menos, y la alimentación es uno de ellos”, apunta Borja Oria, *managing partner* en Arcano.

Una opinión similar tiene Fernando Sebastián, socio de AZ Capital. “Es un sector refugio de inversión con un riesgo más bajo y con proyectos por hacer. Además, estos negocios tienen una buena generación de cash flow que te permiten tener un retorno mínimo”, subraya.

La pandemia no ha hecho

más que acentuar el atractivo del sector para los inversores, debido al contexto de crisis sanitaria y económica, y a su impacto tanto sobre la hostelería (negativo) como sobre las ventas en el canal de alimentación (positivo).

“En el entorno de Covid-19 hemos visto a varios fondos de capital riesgo interesarse por el sector de la alimentación, concretamente por bienes de consumo que se compran en supermercados y otros *retailers*. Estos productos se han visto beneficiados por el au-

**La pandemia del Covid-19 ha provocado un aumento del consumo en el hogar**

### Los platos preparados, la joya del sector

Los platos preparados son la verdadera joya de la corona del sector para los inversores entre las diferentes categorías de productos alimentarios, con crecimientos que multiplican casi por cuatro los de otras áreas. Según datos internos que maneja la industria, a los que ha tenido acceso EXPANSIÓN, el negocio de los *ready meals* se ha expandido un 6% anual en el último lustro, frente al consumo tradicional de alimentación, cuyos crecimientos son vegetativos, en torno al 1% o 2%. Entre los diferentes subsectores de platos preparados, los refrigerados son el área que más ha crecido desde 2015, con un alza del 8% anual. Dentro de esta área, las tortillas preparadas son el producto que ha demostrado un mejor crecimiento durante el periodo, con un ascenso de ventas del 16%. Inmediatamente por detrás se sitúan las sopas y las cremas, con un alza del 15%, por delante de los sandwiches y las ensaladas, ambos con crecimientos del 9%. Los *recipes*, o recetas paquetizadas y ya preparadas, han demostrado un crecimiento del 7% entre 2015 y 2020, mientras que las pizzas han elevado su facturación un 3,5%.

mento del consumo en el hogar”, dice Cira Cuberes, socia del área de *private equity* de Bain & Company.

La experta señala dos segmentos que están despertando un especial interés entre los fondos. “Por un lado, los productos saludables, como frutas y verduras. Este sector ya era foco de interés por su gran fragmentación y oportunidad de consolidación, crecimiento internacional y profesionalización, y ahora se ha visto favorecido por el creciente interés por la salud. Además, otras categorías interesantes son aquellas que funcionan particularmente bien en periodos de crisis, como la marca del distribuidor,

> Pasa a pág. siguiente