

*Livingstone*

## Operaciones corporativas en el sector de las estaciones de servicio: hay gasolina para el M&A



# Livingstone

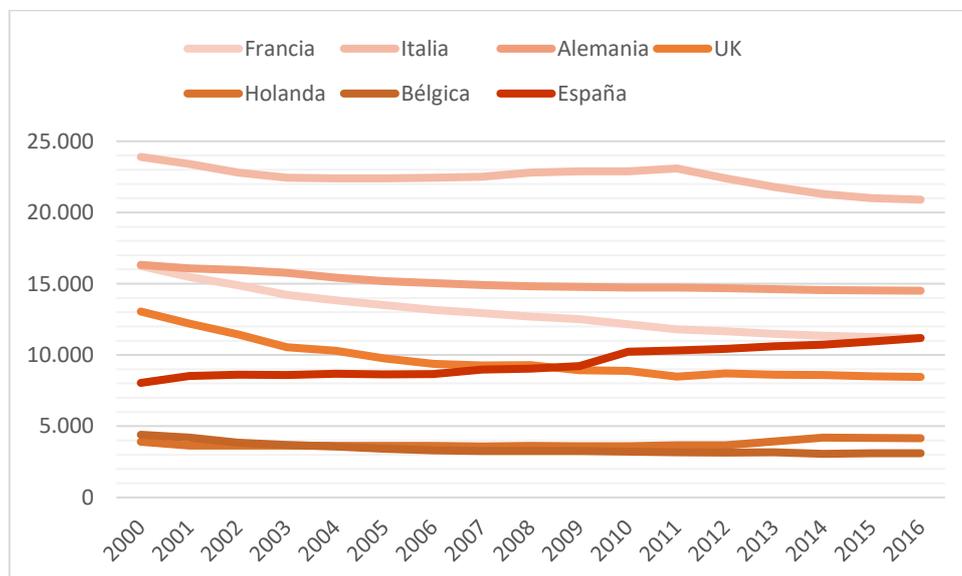
A diferencia del resto de Europa, el número de gasolineras en España continúa creciendo año tras año. Este aumento viene impulsado en gran medida por el auge de los operadores independientes, de marca blanca y las estaciones de bajo coste.

Países como Reino Unido, Francia o Italia llevan varios años inmersos en un proceso de consolidación de redes de ventas de carburante.

Esta tendencia indica que muy probablemente seamos testigos en España de movimientos corporativos a corto plazo involucrando a operadores independientes y al resto de mayoristas.

El número de estaciones de servicio en España continúa creciendo. Durante los últimos siete años la red de gasolineras en España ha crecido en más de 1.000 puntos de venta, una tendencia opuesta a lo que viene ocurriendo en el resto de Europa donde hay cada vez menos estaciones de servicio. Países como Reino Unido, Francia o Italia llevan años inmersos en un proceso de consolidación de sus redes de venta de carburante.

En el siguiente gráfico se puede observar cómo España es el único de los países del entorno europeo que registra tasas de crecimiento neto en el número de estaciones de servicio durante los últimos 16 años:



Fuente: Unione Petrolífera

## El auge de los operadores independientes en España

En 2017 se superó por primera vez en España la barrera de las 11.400 gasolineras, un caso único en Europa. El crecimiento ha venido impulsado en gran medida por los operadores independientes, de marca blanca y las estaciones de bajo coste. Todos ellos aumentaron su red en más de 320 puntos de venta durante el año pasado.



Fuente: AOP

El segmento de los operadores independientes en España, al igual que en el resto de Europa, está siendo el principal motor de crecimiento del sector de venta de combustible. Este auge de los independientes se ha visto favorecido por distintos factores:

- **Proliferación de las estaciones low-cost.** Durante los años de la crisis económica proliferaron en España el modelo de gasolinera low-cost. Enseñas como **Petroprix** o **GasExpress** se enmarcarían dentro de este modelo de negocio, el cual ha crecido un 44% desde 2011.
- **Normativa sobre competencia en el sector de hidrocarburos.** La nueva normativa limitando la cuota de mercado al 30% ha supuesto una ventaja para los operadores de menor tamaño. Dicha restricción aplica tanto a las estaciones en régimen de propiedad como a las de gestión directa e indirecta.
- **Aumento de la demanda y mejora de la economía.** El aumento de la demanda de productos petrolíferos en España se ha visto favorecida por la mejora económica de los últimos años.

Dentro del grupo de empresas que más han crecido nos encontramos con operadores como **Disa, Avia** o **Ballenoil**.

En el caso de **Disa**, aprovechó la salida de **Shell** de España en 2004 para comprar su negocio y pasar de 147 gasolineras repartidas en las islas Canarias a 485 en todo el territorio nacional. Hoy en día suma 588 puntos de venta, convirtiéndose en el cuarto grupo por número de estaciones, sólo por detrás de las tres principales compañías de refinería que operan en España (Repsol, Cepsa y BP). El sorpaso a Galp, que anteriormente era el cuarto operador, se produjo el pasado año gracias precisamente a otra operación corporativa, cuando **la operadora canaria** adquirió 26 estaciones al Grupo **GESA**.

Por su parte, **Avia** también ha participado en transacciones del sector en España. En 2015 compró a **Q8** el negocio de distribución de su filial Fuel Iberia. La operación consistió en la adquisición de la red de distribución y suministro al consumidor final de gasóleo para uso agrícola, automoción, industrial y calefacción.

Las métricas del sector son apabullantes. Dichas métricas, sumadas a un mercado en crecimiento, podrían atraer el interés de grupos industriales o, como ha pasado en otros países, de fondos de inversión y *private equity*.

Estos últimos ya aparecieron en el mercado español de la mano de la estadounidense **Avenue Capital** y la británica **JZ Capital**. Ambas entraron en el capital de **Petrocorner** en 2014, llegando a tener 65 gasolineras en España y cotizando el MAB a través de su empresa matriz Kingbook. Recientemente ambos fondos han vendido su negocio a la petrolera **BP**, convirtiéndose en la primera salida exitosa de un fondo de inversión en el segmento de los operadores independientes. Otro fondo con interés en el sector es **AGS**, que en febrero de este mismo año compró un paquete de 19 estaciones a **Axa Real Estate**.

## El caso europeo

A diferencia de lo que ha ocurrido en España, en el resto de Europa el número de estaciones de servicio ha tendido a disminuir en los últimos años. Esto se ha debido principalmente a que la mayoría de las grandes petroleras han optado por una estrategia basada en cerrar las estaciones de servicio de menor tamaño y focalizarse en aquellas más grandes y con mayores volúmenes de venta.

Algunas de estas grandes compañías petroleras han ido incluso un paso más allá, poniendo a la venta la totalidad de sus redes en determinados países. A modo de ejemplo:

- **Chevron** vendió sus estaciones en Bélgica, Holanda y Luxemburgo en 2007
- **Total** hizo lo propio con su red en Reino Unido (2010) e Italia (2017)
- **Exxon Mobil (Esso)** también vendió una parte importante de su red en Europa: en 2014 salió de Francia y en 2017 abandonó Alemania además de vender su red en Italia
- **Shell** ha seguido una estrategia similar, desinvirtiendo en aquellos países que no consideraba prioritarios para su estrategia de crecimiento en Downstream. Vendió sus negocios en España y Portugal en 2004, traspasó sus activos Italia en 2014 y en 2015 vendió su negocio en Noruega

Estas desinversiones han representado una oportunidad de crecimiento para los operadores independientes, los cuales no han desaprovechado la ocasión y han adquirido las redes de sus competidores. Cabe tener en cuenta que, en algunos de estos casos, las operaciones de compra han conllevado el uso de la marca de la gran petrolera en el país en cuestión, así como el compromiso de suministro exclusivo durante un cierto periodo de tiempo. En el siguiente cuadro se pueden apreciar algunas operaciones europeas entre mayoristas e independientes:

Target	Nº estaciones	Comprador	Vendedor	Importe transacción	País	Año
Esso Deutschland	1.000	EG Group	Exxon Mobil Corporation	No disponible	Alemania	2017
TotalErg	2.600	api	Total; ERG	280 millones de euros	Italia	2017
Esso Italiana	1.176	Intervias Group Limited	Esso Italiana	No disponible	Italia	2017
Esso Norge	142	DCC Plc	Esso Norge	274,5 millones de euros	Noruega	2017

Fuente: Mergermarket

Otra vía de crecimiento que hemos observado recientemente en los operadores independientes europeos han sido las fusiones o *joint ventures* entre iguales. En ocasiones, ante la falta de desinversiones de los grandes grupos, los operadores independientes han optado por adquirir o asociarse con otros independientes. Buenos ejemplos de ello son casos como el de **EG Group**, fruto de la fusión de **EuroGarages** con **EFR**, o el de las británicas **MRH** y **Motor Fuel Group** (primer y segundo operador independiente del país, respectivamente), los cuales han fusionado sus negocios en febrero de este mismo año bajo la marca MGF.

La tercera vía no orgánica de crecimiento que podemos observar en el mercado europeo de los operadores independientes es la que hace referencia a la entrada del **capital riesgo** o *private equity* en este tipo de empresas. Los *player* financieros han visto una oportunidad en este segmento y han entrado en el capital de varias compañías en los últimos años. En ese sentido, en Alemania destaca la venta de Autobahn Tank & Rast Gruppe a Allianz Capital Partners por 2.200 millones de euros o la compra de la británica MRH por parte de Lone Star por 1.378 millones de euros.

Desde Livingstone Partners creemos que esta dinámica observada en los países de nuestro entorno bien podría verse replicada en el mercado español. Si bien no se esperan cambios significativos en la posición de liderazgo de los grandes grupos, muy probablemente seamos testigos en España de movimientos corporativos a corto plazo involucrando a operadores independientes y al resto de mayoristas.





LIVINGSTONEPARTNERS.COM

Livingstone Partners S.L.

**MADRID:** José Abascal, 58. 28003 Madrid +34 91 431 15 32

**VALENCIA:** Correos, 14. 46002 Valencia +34 96 352 45 04