

EL EXPOSITOR / OPINIÓN

El sector cerámico, ¿seguirá el proceso de concentración?

- COMPARTIR
- TWEET
- LINKEDIN
- MENÉAME



Jorge Tuñí

Lo más leído

- 1** Castelló resuelve la incógnita y define las dos nuevas jefaturas de la Policía Local
- 2** El Castellón espera que À Punt nueva ficha para retransmitir los partidos de Primera RFEF
- 3** Sigue el lío de la Oficina de Recaudación Municipal: UGT recurre el segundo concurso
- 4** Más de 22.000 personas participan en el programa para impulsar el turismo sostenible en Castelló
- 5** El sector cerámico, ¿seguirá el proceso de concentración?

31/08/2022 - Viendo el elevado volumen de transacciones realizadas en los últimos años en el sector de fabricantes de azulejos y pavimentos, y dada la situación macroeconómica actual y la particular del sector cerámico, en Livingstone Partners nos preguntamos si seguirá el proceso de concentración sectorial o, si, por el contrario, estamos frente a una fase de estabilización en cuanto al número de fabricantes existentes en la industria azulejera.

Desde nuestro punto de vista, consideramos que, aunque se han producido más de 45 transacciones corporativas en los últimos cinco años en el sector de fabricantes de azulejos, el ritmo en este sector disminuirá en los próximos meses, aunque todavía hay algunas oportunidades, principalmente en España.

Si miramos el entorno actual, no podemos engañarnos, la situación actual es peor que la que había hace apenas unos meses. Si recordamos las perspectivas de crecimiento que había a mediados de 2020, cuando parecía superada la pandemia de la covid-19, se esperaban crecimientos para el PIB en España por encima del 10% para 2021 y 2022, y también se estimaban perspectivas de crecimiento similares en otras regiones como Norteamérica o países relevantes de Europa, principales destinos de las exportaciones de azulejos de España. Sin embargo, aunque 2020 y 2021 han sido buenos años para la industria del azulejo, apoyándose sobre todo en el incremento de las reformas en el sector residencial, los principales indicadores de crecimiento del 2022, especialmente del segundo trimestre de 2022 y la previsión para el tercero, no invitan al optimismo.

PARA EL AZULEJO, SIN DUDA EL RETO EN EL 2022 ES MANTENER LOS VOLÚMENES DE VENTAS Y, SOBRE TODO, LA RENTABILIDAD

Además, factores como la elevada inflación existente, unida a la debilidad del euro y la caída de la demanda de productos de empresas industriales hacen que no podamos evitar hablar de una posible recesión en el corto plazo. Adicionalmente, el coste de la financiación y los tipos de interés al alza tanto en Europa como en Norteamérica encarecerán la posibilidad de apalancar operaciones de compraventa de empresas. A su vez, la prolongada invasión de Rusia a Ucrania y las tensiones geopolíticas que se han originado derivadas de este

conflicto bélico, sin duda, no ayudan a que se produzcan transacciones corporativas.

A nivel particular para el sector azulejero, el encarecimiento de las materias primas o de la energía, en especial el coste del gas pero también de la electricidad, así como los retrasos o la falta de suministro, en ocasiones, de determinadas materias primas (arcillas provenientes de Ucrania, falta de pallets, falta de contenedores para exportaciones en barco,...) han provocado que desde finales de 2021 los fabricantes hayan tenido que aplicar subidas de los precios de venta de sus productos en varias ocasiones para poder asumir la frustrante y significativa subida de los costes de producción. Tras varios años muy positivos en crecimiento de las ventas en este sector, tanto en unidades vendidas como en euros, y también tras varios años en los que se apreciaba una paulatina y constante mejora en márgenes, sin duda alguna que el reto en el 2022 es mantener los volúmenes de ventas y, sobre todo, la rentabilidad.

Todos estos factores externos y los propios del sector, sumados, son factores de incertidumbre y riesgo que están sucediendo desde mediados de 2021 y durante el 2022. Ante este escenario, estamos viendo cómo el número de operaciones corporativas en este sector se ha frenado desde hace unos meses.



Dicho esto, hay factores positivos a considerar: el volumen de inversores tanto financieros como industriales que están explorando el mercado en búsqueda de oportunidades de inversión sigue siendo elevado; el acceso a la financiación sigue estando presente y a un coste razonablemente bajo; y no estamos en absoluto ante una situación similar a la vivida entre los años 2007 a 2013, cuando los bancos cerraron el grifo y muchas empresas se ahogaron especialmente por la falta de financiación del circulante a corto plazo. Además, las compañías españolas están ahora mucho más saneadas. La tendencia de los últimos años ha sido de crecimiento en ventas, mejora de márgenes y resultados, mientras que el volumen total de deuda de las empresas azulejeras españolas ha menguado (de media, las ratios deuda neta/ventas y deuda neta/Ebitda son muy inferiores a los que existían en 2013 o 2014).

Adicionalmente, las empresas españolas del sector cerámico han disminuido su exposición al mercado nacional, potenciando las exportaciones a mercados geográficos europeos, americanos, y también a otros mercados internacionales. España es el principal exportador mundial de azulejos, en volumen de metros cuadrados, y goza de unos costes de producción muy atractivos en comparación con sus empresas comparables italianas, por poner un ejemplo. También en España hay cada vez más alternativas a la financiación bancaria tradicional, los fondos de deuda están muy activos y en disposición de financiar potenciales adquisiciones de empresas.

POR EL LADO DE LOS INVERSORES, HAY INTERÉS TANTO DE GRUPOS INDUSTRIALES QUE QUIEREN CRECER TANTO ORGÁNICA COMO INORGÁNICAMENTE, VÍA ADQUISICIONES, COMO DE INVERSORES FINANCIEROS QUE ESTÁN LLEVANDO A CABO UNA ESTRATEGIA DE BUY&BUILD

Por el lado de los potenciales *targets* o empresas a adquirir, aunque el número de empresas en el sector cerámico es cada vez más reducido, en parte por el elevado volumen de transacciones de compraventa que se han producido en los últimos años, seguimos pensando que hay empresas que podrían plantearse formar parte de algún gran grupo industrial para continuar con su estrategia de crecimiento. Empresas de tamaño pequeño o medio, tienen cada vez más complicado competir en costes con empresas que están ganando un elevado volumen de producción y pueden aprovechar mejor sus economías de escala a nivel productivo, y comercial. Por el lado de la estrategia de diferenciación, cada vez los *lead times* de desarrollo de productos son menores y, con las nuevas tecnologías, es complicado diferenciarse de la competencia, por lo que, en una industria intensiva en capital, acometer inversiones en maquinaria (hornos, prensas, clasificadoras, etc.), es una decisión de riesgo

para empresas de tamaño pequeño o mediano, más aún dado el entorno competitivo actual.

Por el lado de los inversores, hay interés tanto de grupos industriales que quieren crecer tanto orgánicamente como inorgánicamente, vía adquisiciones, como de inversores financieros que están llevando a cabo una estrategia de *buy&build*. El número de fondos de *private equity*, tanto nacionales como internacionales, así como el volumen de capital levantado por éstos para realizar inversiones en Europa, y en particular en España, ha seguido una tendencia creciente en los últimos años.

Entre los inversores industriales, destaca la británica Victoria plc, que tras la adquisición del Grupo Keraben en noviembre de 2017 siguió incorporando empresas a la división cerámica de la empresa británica de productos para suelo, como son las españolas Cerámica Saloni en agosto de 2018 o Ibero Porcelánico en agosto de 2019, así como las italianas Ascot Ceramiche SpA en marzo de 2020 y Ceramiche Santa Maria, Ceramica Colli y Vallelunga en abril de 2021, así como la última adquisición realizada en Turquía, en noviembre de 2021 Graniser. También hay otros grupos industriales que están realizando operaciones en España, como es el caso de la mexicana Lamosa, que hasta 2021 había crecido tanto orgánica como inorgánicamente en América, realizando adquisición en México (Porcelanite en 2007) y Latinoamérica (división cerámica de Etex en Latam en julio de 2016 o Eurocerámica en octubre de 2020 en Colombia), y que en agosto 2021 dio el salto a Europa adquiriendo la división cerámica de Grupo Roca junto con la empresa Cerámicas Belcaire.



Por el lado de los inversores financieros, SK Capital Partners (Falcon Investments) adquirió Halcón Cerámicas en junio de 2018 y posteriormente también la empresa en concurso Cicogres en junio de 2021; Avenue Capital adquirió Rocersa en junio de 2018 y en enero de 2020 Azulev junto con Azulejos Sanchis; Realza, por su parte, adquirió un porcentaje mayoritario de la también castellanense Tencer en agosto de 2019; y Miura Partners entró en el accionariado de Equipe Cerámicas con un porcentaje mayoritario en mayo de 2018 y posteriormente se fusionó en marzo de 2021 con el grupo italiano Italcer SpA, participado a su vez por el inversor financiero Mandarin Capital. Estas operaciones son sólo algunos de los ejemplos de transacciones recientes más relevantes realizadas en este sector.

En definitiva, estimamos que el azulejero cumple con muchos de los requisitos que hacen que sea un sector atractivo para los inversores: empresas especializadas, enfoque internacional, buen perfil financiero y perspectivas de crecimiento, que cuentan cada vez más con equipos directivos más profesionalizados. Por todo esto, consideramos que es un sector en el que, a pesar de la ralentización que está sufriendo en los últimos meses, confiamos en que seguirán realizándose transacciones corporativas. Existen oportunidades de inversión, y a pesar del parón existente actualmente en la materialización de transacciones en este sector, pensamos que continuaremos viendo más en los próximos meses, aunque tal vez a un ritmo algo menor al que hemos vivido en los últimos años.

El autor es socio de Livingstone Partners