El mercado nacional aeronáutico está inmerso en un proceso de concentración materializado en operaciones como la reciente compra de Alestis por Aciturri. El objetivo de estos movimientos corporativos es convertirse en proveedores globales para poder competir en Europa y ganarse el favor de los grandes fabricantes como Airbus y Boeing. Además, el private equity (GED, Proa y Torreal) continúa interesándose en este sector, invirtiendo en compañías como Aernnova y Volotea.

# EL SECTOR AERONÁUTICO, *EN PLENO DESPEGUE*

"No hay un **Airbus** fuerte sin proveedores fuertes", afirmaba recientemente el **Presidente Ejecutivo** de dicha compañía, **Guillaume Faury,** en una visita a nuestro país. Esta frase resume la actual apuesta de los dos grandes fabricantes mundiales -**Boeing y Airbus**- por trabajar, cada vez más, con grandes proveedores globales, capaces de dar soluciones más amplias. "Es necesario ser lo suficientemente fuertes para resistir la competición global", aseguró **Faury,** quien animaba a los proveedores españoles a explorar alianzas y fusiones, no sólo entre ellos sino también con compañías europeas con el fin de crear socios que ganen escala y capacidad para invertir y crecer internacionalmente. En esta búsqueda por ganar tamaño, el sector nacional -actualmente muy atomizado, con cerca de 1.600 suministradores- está atravesando una etapa evidente de concentración y consolidación, a la que contribuye también el aumento del precio del combustible y de los costes de producción.

Según **Rafael Torres, Head of Private Debt Iberia y Co-Head Pan European Private Debt, y Luis Vitores, Managing Director Private Debt Iberia, de Muzinich,** "los OEMs quieren concentrar su actividad en torno a un número más reducido de empresas proveedoras especialistas y fuertes, con quien puedan desarrollar soluciones conjuntamente y planificar la producción a largo plazo".

> "Los OEMs quieren concentrar su actividad en torno a un número más reducido de empresas proveedoras especialistas y fuertes"

Para **Sergio Cerdán, Socio de Corporate Auren,** "el desarrollo de los nuevos modelos de avión supone una inversión enorme y su tendencia es que los proveedores asuman crecientemente funciones de ingeniería y diseño, y no sólo de fabricación. Esto sólo lo pueden hacer compañías con capacidades de ingeniería y con músculo financiero". Por ello, **Pedro Ferreras, Counsel en CMS Albiñana & Suárez de Lezo,** afirma que "todo apunta a que las compañías pequeñas y medianas acabarán desapareciendo o integrándose en los grandes grupos".

## ACITURRI Y ALESTIS UNEN FUERZAS

Dentro de este proceso de concentración, destaca la reciente compra de **Alestis Aerospace** por parte de **Aciturri,** dos de los grandes proveedores de primer nivel (Tier 1) de nuestro país, que se han convertido en el primer grupo industrial aeronáutico de capital español. Concretamente, Aciturri adquirió el 61,91% del capital que estaba en manos de Airbus y el 14,04% propiedad de Unicaja, haciéndose con el 75,95%. El nuevo grupo competirá ahora junto a **Aernnova, ITP y CESA**. Pocas semanas después de dicha adquisición, Aciturri se hizo también con la filial de montajes de estructuras aeronáuticas de **Acatec**. Pero las compras de los últimos meses no se han limitado sólo a nuestro país. Es el caso de **Aernnova**, que acaba de adquirir a **General Electric** su división de aeroestructuras en Reino Unido, denominada Hamble Aeroestructures, y que también se ha reforzado en EE.UU. con las adquisiciones de **Structural Integrity Engineering (SIE)** y de **Brek Manufacturing.**

Parece evidente que, en los próximos meses, continuarán las transacciones de este tipo. Por ejemplo, para **Sergio**

**Cerdán, de Auren**, seremos testigos de operaciones cross-border entre los proveedores que trabajan actualmente para alguno de los grandes tractores (Airbus, Bombardier, Boeing, Embraer) pero que quieren estar también en la órbita de los competidores, "lo que se puede lograr más fácilmente adquiriendo compañías que ya sean proveedoras, en países en los que los citados fabricantes no estén, que mediante crecimiento orgánico". Además, en la órbita de Airbus -que segmenta la fabricación de cada una de las partes de sus aviones por países-, las compañías que "quieran entrar en otra parte del avión, tendrán que adquirir una compañía ubicada en el país que se encarga de dicha parte del avión". **Cerdán** señala también que "en el caso de las ingenierías y empresas de servicios están apareciendo otro tipo de empresas no vinculadas específicamente al ámbito aeronáutico pero que, por diversificación de sus industrias de actuación, tienen interés en acceder al ámbito aeronáutico".

## EN EL FOCO DE LOS FONDOS Y EMPRESAS EXTRANJERAS

Es innegable, además, que el mercado nacional aeronáutico está registrando muy buen comportamiento. Como apunta **José Miguel Hernández, Fundador y CEO de Sofitec**, este sector "ofrece una alta fiabilidad a largo plazo, así como una rentabilidad aceptable, dadas las previsiones y pedidos en cartera de compañías como Boeing o Airbus. A nivel internacional, el tráfico aéreo está experimentando un crecimiento anual superior al 4%; incremento que conllevará, para las próximas dos décadas, la fabricación de más de 35.000 aviones de más de 100 plazas. Traducido a valor total de mercado, hablamos de alrededor de €4.645 billones". Según **Rafael Torres y Luis Vitores, de Muzinich**, "el aeronáutico nos parece un sector atractivo porque tiene ciclos muy largos, en el que hay una fuerte demanda final de aviones a largo plazo prácticamente asegurada". **Cerdán, de Auren**, afirma que "pocos sectores proporcionan una visibilidad tan clara a largo plazo como el aeronáutico. Además, lo que se está produciendo es un crecimiento en la demanda de vuelos y, por ende, de aviones, como consecuencia del incremento a nivel mundial del turismo, de las aerolíneas de bajo coste y de la incorporación de países asiáticos como China al turismo internacional". Por su parte, **Enrique Centelles Satrústegui, Socio Director del fondo V de GED Capital**, afirma que "el sector tiene un dealflow con un número de operaciones bajo pero constante. Las oportunidades que aparecen son de calidad y de muy distinto tamaño".


Foto cedida por CMS

> "La financiación privada, siendo a más largo plazo y más flexible que la bancaria, encaja muy bien con la actividad del sector"


Foto cedida por CMS

Así, este sector sigue estando en el foco de los inversores. Desde **Muzinich, Rafael Torres y Luis Vitores** apuntan que "los principales proveedores destinan muchos recursos a desarrollo de nuevas piezas y, por tanto, se requieren grandes volúmenes de inversión. Es por ello que la financiación privada, siendo a más largo plazo y más flexible que la bancaria, encaja muy bien con la actividad del sector, facilitando soluciones de financiación amplias, con esquema de repago flexible y largo plazo, que se adaptan mejor al perfil de crecimiento de las compañías. La deuda privada es una buena alternativa (o un buen complemento) en esas situaciones, permitiendo un apalancamiento más elevado del que a priori facilitaría la banca".

De esta forma, diversos fondos de capital riesgo españoles como GED, Proa o Torreal han tomado posiciones en el sector. En lo que llevamos de año, **GED Capital** ha adquirido el 70% de **Aircraft Interior Refurbishment España (AIRE)**, una operación que se suma a las inversiones que llevó a cabo en 2018 en **Habock, Finance Copter y Eliance**. Según **Enrique Centelles Satrústegui**, "en GED venimos siguiendo de cerca este sector desde hace ya unos años. España cuenta con uno de los mayores ecosistemas de empresas dentro del sector a nivel europeo, no sólo con importantes aerolíneas a nivel global sino también con importantes empresas fabricantes de componentes". En cuanto a **Proa Capital**, a mediados de 2018 adquirió un 15% de **Mecanizaciones Aeronáuticas (MASA)**, el mayor fabricante de piezas de avión de gran tamaño en España. Por su parte, en 2018 **TowerBrook Capital Partners, Torreal y Península Capital** compraron una participación mayoritaria, cercana al 70%, en **Aernnova**, dando salida a Springwater. Además, **Volotea** reestructuró su capital dando entrada a cinco nuevos fondos y family offices, entre ellos los europeos **Meridia Capital, Rijm Capital y Rocinante** y los private equity estadounidenses HRs Management y Elysium Capital, representados por **Apollo**. De esta forma, el private equity alcanza ya el 80% del capital de la aerolínea española. Por su parte, **Sofitec** ha recibido un préstamo unitranche de **Muzinich** por valor de €41,5M a 6 años bullet, en la que supone la primera incursión del fondo en el sector aeronáutico español. En boca de **José Miguel Hernández, de Sofitec,** "tras 20 años de trayectoria contando únicamente con bancos dentro de nuestros financiadores privados, esta nueva fórmula trasciende los estándares del sector y nos sitúa por delante de nuestros competidores". **Rafael Torres y Luis Vitores, de Muzinich,** estiman que veremos más operaciones de fondos de private equity, y además se crearán "oportunidades para los fondos de private debt conocedores del sector". Además, el sector ha vivido también la entrada de algún player internacional. Es el caso del grupo canadiense **Héroux-Devtek** que adquirió el 100% de **Compañía Española de Sistemas Aeronáuticos (CESA)** a Airbus, que, como paso previo a dicha operación, se había hecho con el 40% en manos de la estadounidense United Technologies Corporation (UTC).

## NICHOS DE OPORTUNIDAD

El sector aeronáutico global se enfrenta a determinados retos que influirán en su desarrollo, como la irrupción y éxito de las líneas de bajo coste, que ya han sobrepasado en número a las aerolíneas de bandera europeas (992 vs 777 en 2018), según apunta **Enrique Centelles Satrústegui, de GED Capital;** la presión constante a la baja de los precios; o la renovación de la flota hacia modelos con motores más eficientes. **Sergio Cerdán, de Corporate Auren**, apunta también a la necesaria evolución tecnológica en la fabricación "buscando el aligeramiento y la eficiencia energética", mientras que **Pedro Ferreras, de CMS**, también señala como retos "la evolución y el impacto de propuestas como la imposición de la ecotasa para gravar las emisiones de los aviones", que podría repercutir en el aumento del precio de los billetes; y, por último, **Hernández, de Sofitec,** señala la "implicación del Estado y el establecimiento de estrategias compartidas por todos los actores aeronáuticos" como dos puntos fundamentales para el crecimiento del sector.

Dentro de los segmentos con más futuro dentro de este mercado, **Auren** apunta a "los fabricantes que operen en composites y nuevos materiales; las empresas de ingeniería de fabricación avanzada, ingeniería inversa, de logística y mantenimiento; y las empresas de servicios complementarios como metrología o ensayos críticos". Por su parte, **Pedro Ferreras, de CMS**, considera que "el área de negocio más atractiva y con mayor rentabilidad para los inversores se encuentra en la compra y posterior arrendamiento de las aeronaves".

## PRINCIPALES OPERACIONES

| AÑO | EMPRESA | COMPRADOR | VENDEDOR | TIPO | % ADQUIRIDO (% ALCANZADO) | DEAL VALUE (EN €M) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2019 | Acatec Aeroassembling | Aciturri | Acatec | M&A | 100% | Conf. |
| | Alestis Aerospace | | Airbus Unicaja | M&A | 61,91% 14,04% (75,95%) | Conf. |
| 2019 | Aircraft Interior Refurbishment España (AIRE) | GED Socios fundadores | | CR | 70% 30% | Conf. |
| 2018 | Mecanizaciones Aeronáuticas (MASA) | Proa Capital | | CR | 15% | unos 100 |
| 2018 | Habock Group | GED Capital Familia fundadora y Luis Miñano | | CR | 51% 49% | 20 |
| 2018 | Volotea | Apollo Global Management Meridia Capital Partners Rijm Capital Rocinante | CCMP Capital Advisors Corpfin Capital | CR | cerca del 80% | unos 200 |
| 2018 | Aernnova Aerospace | TowerBrook Capital Partners Torreal Península Capital | Springwater Capital Equipo Directivo | CR | 47% 23% (30%) | 900 |

Fuente: Capital & Corporate.