

# ***El Management Buy Out del Grup Espanyol General Cable***

---

## **Presentació**

En aquest treball de recerca m'he endinsat dins l'àmbit de l'economia per estudiar el *Management Buy Out* (MBO), un dels mètodes emprats en la compra d'una empresa. Concretament, el meu objectiu ha estat conèixer aquesta metodologia a partir de l'experiència de l'exempresari Àngel Rodríguez (que és el meu avi) que va portar a terme un dels primers MBO a l'Europa continental. Per aquest motiu, el treball està delimitat en els anys compresos entre el 1988 i el 1996, ja que és el període de temps en el qual el projecte s'acompleix.

Les principals dificultats amb què m'he trobat en la meva recerca han estat la falta d'alguns detalls de la informació (sobretot noms d'empreses i empresaris) i la dificultat en la comprensió d'alguns termes o processos econòmics propis de l'operació. Pel que fa a l'estructura del treball, aquest consta de tres parts. En primer lloc, una part teòrica on s'enuncia tota la teoria necessària per poder comprendre de què es parla quan es presenta l'estudi principal en el treball de camp (context històric, teoria general de l'MBO, entitats protagonistes, etc.). A continuació, una part pràctica on es desenvolupa l'estudi que he realitzat sobre el *Management Buy Out* d'Àngel Rodríguez. I, per acabar, les conclusions, en les quals es presenta la síntesi de tota la recerca i la conclusió que n'extrec.

---



---

## Metodologia

Pel que fa a la metodologia utilitzada en l'estudi, m'he basat en obtenir informació a partir de la meua font principal, la qual és el mateix Àngel Rodríguez, i després he complementat i ampliat les dades que aquest m'ha proporcionat amb informació obtinguda d'altres fonts, les quals són el seu fill Ricardo, un conjunt de 7 articles de revistes de l'època, pàgines web, llibres d'economia i empresa, i documents, xecs i contractes utilitzats en l'operació. A partir d'aquí, he organitzat, classificat i estructurat les dades per conèixer tot el procés i acabar extraient-ne unes conclusions.

## Cos del treball

### *Part teòrica*

#### **1.** Entorn social i econòmic d'Espanya als anys 80

És important conèixer la situació econòmica d'Espanya al voltant dels anys 80, moment en què va realitzar l'MBO, per tal de comprendre què li va suposar portar a terme un projecte com aquest dins l'entorn en què vivia.

S'entra en la dècada dins una situació de crisi iniciada l'any 1967 i que afectava tots els països que es trobaven, com Espanya, sota un règim capitalista. La situació



Al centre el president, Àngel Rodríguez, i al seu costat els dos vicepresidents: José Manuel Landeira i Manuel Camarero.

---

empitjora per la disminució de l'activitat comercial i industrial i no remunta fins l'any 1986, quan Espanya entra a formar part de l'anomenada «Europa dels 12», que comporta una expansió del mercat i una reactivació de l'economia. A partir del 1988, la situació torna a ser tensa per la pujada de la inflació. Per tant, Espanya es trobava en crisi quan l'MBO es va executar.

## 2. Empreses protagonistes

És necessari posar en context dues de les empreses que són protagonistes en aquest treball de recerca, ja que la seva història constitueix la base del procés.

General Cable, S.A. va ser fundada l'any 1927 a Nova Jersey com a fusió de dotze empreses americanes. Es dedica al disseny, la fabricació i la distribució de productes relacionats amb l'electricitat, l'energia, les comunicacions, la construcció i la indústria. Va créixer fins a arribar a ser la 3a companyia més gran del món en l'àmbit del cable. Conductors Elèctrics Roqué, S.A. va ser fundada l'any 1921 a Manlleu per la família Roqué. Produïa cable i va arribar a ser una de les empreses capdavanteres del mercat nacional en l'àmbit tecnològic. L'any 1971 va ser adquirida per la multinacional anglesa BICC (British Insulated Cables Cable), fet que la va fer convertir-se en proveïdora de grans empreses i participar en grans projectes.

---

---

### 3. Management Buy Out

El *Management Buy Out* és una operació de compra i venda d'accions on l'equip directiu d'una companyia compra el negoci de l'empresa on treballa i n'esdevé el propietari. Requereix una transacció econòmica d'un import molt elevat i presenta un alt risc, ja que s'ofereix la pròpia empresa com a garantia.

En la negociació, d'una banda, és rellevant la presència de l'equip directiu com a òrgan de govern del centre que executa l'MBO, l'accionista desinversor com a propietari que ven la companyia i el soci financer que aporta el capital inicial al grup perquè es pugui portar a terme el projecte; d'altra banda, s'estableixen com a factors essencials: un motiu de venda, un equip directiu professional i experimentat, un negoci sòlid i amb beneficis i un segment que ofereixi una sortida atractiva per a l'inversor. A més, també pren importància la presència d'un equip d'assessors professional i expert que aconselli sobre les possibilitats d'èxit mitjançant aportacions de coneixements que l'equip directiu no posseeix.

#### *Part pràctica*

**1.** La figura d'Àngel Rodríguez: des del seu naixement fins a l'entrada a C.E. Roqué, S.A. Àngel Rodríguez va néixer el 23 d'abril del 1944 a Villadiego (Burgos). Va cursar els seus estudis des d'Infantil fins al Batxillerat al seu poble i els estudis superiors a l'Escola Superior de Comerç de Burgos amb la carrera de Pèrit Mercantil (actualment Econòmiques) obtenint la titulació de Professor Mercantil. Va obtenir la seva primera feina a l'empresa Dow-Uniquesa (Bilbao) i posteriorment va treballar en l'empresa Gradulux (Barcelona), en un magatzem d'extintors i en la direcció del centre comercial Drugstore fins a entrar dins la plantilla de Conductors Elèctrics Roqué l'any 1970.

**2.** Contractat per C.E. Roqué, S.A. fins a la decisió de fer l'MBO

Àngel Rodríguez entra dins l'empresa manlleuena sota el càrrec de cap de comptabilitat. Amb el temps va evolucionant dins la companyia passant primer pel càrrec de director administratiu fins a assolir finalment el càrrec de director general.

Recordant que Roqué pertanyia a BICC en aquell moment, la multinacional anglesa perdé interès pel mercat espanyol i desitjà vendre-se-la, motiu pel qual va ser comprada l'any 1988 per l'americana General Cable, S.A. Així doncs, Roqué va passar a formar part del Grup Espanyol General Cable (GEGC), juntament amb sis empreses més que ja el constituïen prèviament: General Cable, Saenger, Plásmica, Cables de Comunicaciones, Cablinsa i Conductores Eléctricos Navarro. Aquesta aglomeració estava controlada per l'empresa Penn Central, ja que era soci majoritari.

L'italià i president del GEGC, Piero Mariotti, nomenà Àngel Rodríguez director financer de tot el grup i, posteriorment, fou nomenat president substituint el mateix Mariotti per nomenació d'Agustín Cueto, delegat de la companyia per a tot Europa.

---

Sota el nou càrrec, Àngel Rodríguez va elaborar amb molt d'esforç un pla director sobre com dirigiria el grup. Malgrat tot, s'assabentà que Penn Central desitjava vendre's el grup i no li interessava el que ell havia preparat. Donada la gran confiança que l'empresari tenia en el seu projecte de futur, decidí fer un Management Buy Out i comprar ell mateix l'empresa per tenir així 'oportunitat de portar el seu pla a la pràctica. L'emprenedor competiria amb altres candidats a la compra, com Siemens i Pirelli, sota un condicionant: presentar una carta de crèdit de 126 milions d'euros (quantitat sol·licitada pel grup) en un màxim de tres mesos.

### 3. El Management Buy Out

El procés s'inicià el maig del 1988, quan Àngel Rodríguez seleccionà un equip directiu de 36 components. Seguidament, cercà una entitat bancària que el pogués finançar. Aquí va topar amb el rebuig dels bancs, ja que la crisi econòmica del moment no els permetia intervenir en operacions amb xifres tan elevades. Finalment, el juliol del 1988 Àngel Rodríguez contactà amb el banc americà Bankers Trust, que acceptà el finançament, ja que sí que es veia capacitat per involucrar-se en el procés. L'únic condicionant important que el banc va establir va ser la mediada obtenció del 51% que l'equip desitjava en comptes de posseir-lo des d'un primer instant, ja que així es demostraria que el projecte funcionava. Així doncs, Bankers Trust proporcionà la carta de crèdit que, posteriorment, els directius van presentar a Penn Central. Dos mesos després, Penn Central anuncià que l'oferta dels executius era la guanyadora i el mes de desembre del 1988 se signà el contracte de compra.

Es començà l'any 1989 amb una reunió a l'Hotel Sarrià de Barcelona per signar el finançament entre els directius, Bankers Trust i els presidents dels 35 bancs que el banc americà havia involucrat. Un cop obtingut el crèdit, es pagà a Penn Central. Els resultats obtinguts van ser molt més òptims del que Àngel Rodríguez havia previst en el seu pla. Es retornà el crèdit als bancs en dos anys i els directius van aconseguir el 51% previst.

Els resultats econòmics tampoc no diferien d'aquest positivisme, ja que s'assoliren unes vendes de 354 milions d'euros, un benefici de 17 milions d'euros i un *cash-flow* de 26 milions d'euros. A causa d'aquesta gran demanda, l'empresa es va veure obligada a fer una ampliació de capital de 24 milions d'euros més per poder finançar el circulat.

En els anys posteriors, l'empresa presentà un creixement continu fins que l'any 1996 Àngel Rodríguez, considerant que el projecte ja estava molt madur, va decidir abandonar-lo. Conseqüentment va ser nomenat conseller de BICC i president honorífic del GEGC. Finalment, es jubilà, als 55 anys.

## EN LA CESTA DE LOS DIRECTIVOS

(Estos son algunos de los management buy-out más importantes realizados en España. El valor de las operaciones se ofrece en millones de pesetas. En estado del MBO, AE valora el resultado de la operación)

Empresa	Valor	Año	Estado del MBO	Empresa	Valor	Año	Estado del MBO
1 General Cable	28.000	1988	Pertenece a una multinacional	16 Ulloa	775	1993	n.d.
2 Galerías Preciados	19.823	1992	Comprado por El Corte Inglés	17 Minas de Río Tinto	*	1995	Pertenece a trabajadores
3 GKN Transmisiones	10.002	1996	Muy reciente	18 Productos Ortiz	*	1993	Pertenece a Nutrexpa
4 Laboratorios Autex	9.420	1994	Funciona	19 Nurel	n.d.	1994	Funciona
5 Tintes Viscolan	3.199	1990	Funciona	20 Oscar Mayer	n.d.	1991	Funciona
6 Manteq, Leonesas	3.000	1992	Suspensión de pagos	21 Monix	n.d.	1992	Suspensión de pagos
7 Gerposa	3.000	1995	Funciona	22 Movirecord	n.d.	1993	Funciona
8 P. de Atracc. Madrid	2.913	1993	Funciona	23 MG Valores	n.d.	1994	Funciona
9 Grupo 16	2.036	1994	Suspensión de pagos	24 Ucem Cerrajera	n.d.	1993	Liquidación
10 Int. de la Medicina	1.276	1992	n.d.	25 Hinari	n.d.	1989	n.d.
11 Express Cargo	1.088	1992	Liquidación	26 Moncunill	n.d.	1987	Pertenece a una multinacional
12 Food Log	1.037	1994	n.d.	27 Rótulos Roura	n.d.	1987	Pertenece a una multinacional
13 Cador/Movinord	1.124	1993	Pertenece a un fondo de inv.	28 Cualladó	n.d.	1989	Pertenece a una multinacional
14 Outokumpu Brass	1.015	1994	n.d.	29 Gráficas Estella	n.d.	1990	En manos de otra empresa
15 Sobrino	1.000	1994	n.d.	30 Mitchell	n.d.	1990	n.d.

E. Peñaiba

Fuente: Acquisitions Monthly AMDATA. n.d.: No disponible. \* Precio simbólico

Rànquing d'alguns dels MBO més importants d'Espanya el valor dels quals es representa en milions de pessetes.

Logotip de General Cable, S.A.



## Conclusions

La principal conclusió a la qual he arribat és que l'MBO d'Àngel Rodríguez és un fenomen molt innovador. En primer lloc, perquè es va aconseguir executar amb èxit, tot i presentar un alt risc, en un entorn de crisi que no l'afavoria. I en segon lloc, perquè va resultar un progrés per a l'economia espanyola, ja que, d'una banda, recordant que el soci financer era un banc americà, l'èxit del projecte va comportar que Espanya comencés a imitar en part la gestió econòmica americana fent avançar la seva i, d'altra banda, tenint en compte que en aquell moment el país no disposava de determinades entitats necessàries per enfortir les possibilitats d'èxit d'un MBO i que són mencionades en la teoria del mètode, també van començar a néixer aquests nous tipus d'empreses per tal que altres emprenedors com Àngel Rodríguez poguessin portar a terme processos com aquest.

Així doncs, es pot considerar que Àngel Rodríguez ha estat un dels grans emprenedors de finals del segle XX demostrant, amb la seva experiència com a prova, que en el fons només fa falta esperança i confiança en un mateix per assolir uns objectius amb èxit.