



La empresa de reciclaje industrial Befesa cuenta con 1.600 empleados.

POR LUIS APARICIO

Describir la trayectoria de la empresa de reciclaje industrial Befesa resulta complejo. Tiene su sede en Luxemburgo; sus directivos se encuentran en Ratingen (Alemania); su presidente, Javier Molina, es español, y la cúpula directiva se reparte entre ejecutivos españoles y alemanes. Sus acciones comenzaron a cotizar en 1998 en la Bolsa de Bilbao y ahora se negocian únicamente en la Bolsa alemana, después de varios cambios en su accionariado.

Algo más sencillo es su negocio. Befesa recibe de las empresas acereras y productoras de aluminio el polvo que antes salía de sus chimeneas y tras un proceso industrial intensivo en energía acaba obteniendo zinc y aluminio que luego vende en el mercado. Unas acereras que utilizan hornos de arco eléctrico para fundir los metales, preferentemente chatarra galvanizada del automóvil que cuenta con una cantidad nada despreciable de zinc. Los últimos datos apuntan a que recicla 1,3 millones de toneladas de este polvo al año y con ellas obtiene 600.000 toneladas de nuevos materiales: el resto es inocuo y puede mandarse a un vertedero o servir para otras aplicaciones.

Befesa cobra un canon a las acereras por el reciclaje de su polvo de acero, que supone entre el 5% y el 10% de los ingresos, y luego vende el zinc en el mercado (por ejemplo, a Asturiana del Zinc) o el aluminio, que representan entre el 90% y el 95% de la facturación, que hasta septiembre de este año se elevó a 574 millones de euros, con un crecimiento del 28% respecto a 2020. El presente ejercicio está siendo de fuerte crecimiento para la empresa de reciclaje industrial con un beneficio neto de 61,5 millones hasta septiembre, lo que supone casi doblar la cifra de igual periodo del año anterior (31,4 millones).

La escoria como fuente creciente de ingresos

Befesa, que recicla polvos del sector metalúrgico, compra dos empresas en EE UU y construye dos plantas en China

Una constante de la compañía ha sido su expansión internacional. Desde sus comienzos en la década de los ochenta está presente en Alemania, Suecia, España, Francia, Reino Unido, Turquía o Corea del Sur. La gran apuesta de este año ha sido Estados Unidos con la compra de la American Zinc Recycling (AZR) y el comienzo de producción de dos plantas en las provincias chinas de Jiangsu y Henan, la primera ya está realizando sus primeras pruebas.

Como explica Rafael Pérez Gómez, director de estrategia y relaciones con los inversores de Befesa, la implantación de la compañía va estrechamente unida a cambios en la legislación medioambiental de los países en los que se instala, cuando obligan a reciclar esas escorias de las acereras y firmas de aluminio. “Este negocio tiene fuertes barreras de entrada porque, si te instalas al lado de una acería, nadie más se va a instalar. Esto fue lo que nos llevó el pasado junio a comprar en Estados Unidos la firma AZR, en una operación de 450 millones de dólares [395 millones de euros], lo que

nos convirtió en líderes mundiales de polvo de acería y aumentará un 40% nuestras cifras de reciclaje”, explica. Una adquisición que también ha elevado su plantilla hasta los 1.600 empleados.

Ampliación de capital

La compra de AZR se realizó mediante una ampliación de capital destinada a grandes inversores, por lo que sus niveles de apalancamiento no se resintieron en exceso. “Nuestra deuda asciende a 482 millones de euros, es decir, 2,3 veces el ebitda. Tenemos una gran generación de flujo de caja con una cómoda estructura de vencimientos de deuda hasta 2027. Además, contamos con una liquidez de 200 millones de euros más 75 millones en líneas de crédito”, apunta Pérez.

El otro pilar de crecimiento es China y sus dos plantas de Jiangsu y Henan. Aunque, en palabras de su director de estrategia, es solo el comienzo. China produce el 50% del acero en el mundo y solo un 20% proviene del reciclaje de la chatarra. Una forma de producción actual a través de altos hornos que es hasta siete veces más contaminante que con el uso del arco eléctrico. “China cambió su regulación medioambiental hace tres años y a partir de ahí Befesa inició la construcción de dos plantas de reciclaje. Con esas producciones y el cambio hacia un modelo menos contaminante, China ofrece un potencial brutal para nuestro negocio. Y además quedan grandes países que aún deben modificar sus legislaciones, como Brasil, India o Rusia”, precisa.

Tal vez la firma española Abengoa, que ahora busca desesperadamente un rescate público, se arrepienta de haber vendido en 2013 Befesa al fondo industrial alemán Triton Partners. Befesa se creó como división de medio ambiente del conglomerado sevillano y en 2006 adquirió la alemana BUS por 330 millones de euros, dedicada al reciclaje de escorias indus-

Abengoa vendió su filial en 2013 al fondo industrial alemán Triton Partners

“Este sector tiene fuertes barreras de entrada para nuevos competidores”, dice Rafael Pérez

triales. Pero en 2013 Abengoa vendió a Triton Partners el conjunto de la compañía por 1.100 millones de euros. Cuatro años más tarde, el fondo industrial alemán colocaba en la Bolsa alemana el 50% de Befesa dándole un precio total de 2.000 millones de euros y actualmente cuenta con un valor de mercado (capitalización) de 2.410 millones de euros, a 60 euros por acción.

Actualmente, Triton Partners ya no forma parte del accionariado de Befesa —tras sucesivas ventas en Bolsa—, que cuenta con un *free-float* (porcentaje de capital en Bolsa) del 100%. El director de estrategia y relaciones con los inversores de la compañía explica que los principales accionistas son Allianz Global Investors, que es propietaria del 10%, seguida por Corporación Alba (Grupo March) y por la familia dueña de Mayoral, ambos con otro 5% aproximadamente. “Norges y Banco Santander también tienen posiciones cercanas a ese porcentaje”, dice.

La visión de los analistas es optimista sobre Befesa. Un informe publicado hace unas semanas por Goldman Sachs recoge una recomendación positiva sobre la acción. Este consejo lo basa en su “importante potencial de crecimiento” inorgánico a través de la integración de AZR en EE UU y orgánico a través de la ventaja de ser el primero en moverse en el mercado chino sin explotar; el “liderazgo de mercado” en un nicho con un rápido crecimiento de la economía circular, favorecida por la regulación y la descarbonización del acero, y un “sólido contexto” de los precios de las materias primas que respalda los atractivos fundamentos empresariales”.

Por su parte, Jon Wallace, gestor de fondos en Jupiter AM, explica como riesgo para Befesa la subida de precios de la energía, que debería compensarse con el aumento de los precios de los metales, lo que beneficia indirectamente al negocio. “Nuestra visión a largo plazo se centra en China, donde esperamos que el sector siderúrgico se ponga rápidamente al día con otros mercados en el uso de hornos de arco eléctrico en lugar de altos hornos. Befesa contribuirá a hacer posible esta transición y con la puesta en marcha de su primera planta en la provincia de Jiangsu esperamos que 2022 sea un año crucial en el aumento de sus actividades y un trampolín para una serie de plantas de reciclaje en la zona”, concluye Wallace.

MEDIO AMBIENTE

Dinero verde

El marchamo de lo verde, de la sostenibilidad, de la economía circular está de moda en los mercados y se está convirtiendo en una tendencia. Befesa se ha beneficiado de esta situación y, como explica el directivo Rafael Pérez, “en el último año y medio se ha producido una entrada masiva de fondos sostenibles en nuestro accionariado”. Además, la compañía forma parte del índice de desafíos globales (GCX), compuesto por firmas que mejoran el entorno medioambiental, explica.