

MaVag ofrece a Moncloa la fórmula 'ITP-Indra' para salvar su opa a Talgo

RECTA FINAL MaVag plantea reservar parte del capital de Talgo a uno o más socios españoles que decida el Gobierno, como ocurrió cuando Bain Capital compró ITP y, para allanar la operación, entró Indra.

Miguel Á. Patiño / C. Morán.
Madrid

Las próximas semanas van a ser claves para despejar los movimientos corporativos en torno a Talgo, el fabricante ferroviario español. El consorcio húngaro Ganz-MaVag, que ha lanzado una oferta pública de adquisición (opa) sobre Talgo, está dispuesto a reservar parte del capital de la compañía al socio o socios españoles que decida el Gobierno o que cuenten con el beneplácito de éste.

Sería un esquema equivalente a lo que se ha dado en llamar la *fórmula ITP-Indra*, con la que se allanó el camino para que el fondo estadounidense Bain Capital comprara hace casi dos años el fabricante español de motores y componentes aeronáuticos ITP a Rolls-Royce.

Para autorizar esa compra, el Gobierno impuso como condición que Bain reservara parte del capital de ITP a un consorcio de empresas españolas. Entre esas empresas terminó figurando el grupo Indra, que se hizo con el 9,5% de ITP.

Aunque Indra es una empresa cotizada y se considera privada, está participada en un 28% por la Sepi, el holding empresarial del Estado, que ejerce gran influencia en su gestión. Indirectamente, el Estado ha anclado así la españolidad de ITP.

Al más alto nivel

La propuesta húngara, liderada por Magyar Vagon, para replicar en Talgo la fórmula que se siguió en ese grupo industrial se ha hecho llegar a diversas instancias gubernamentales al más alto nivel, explican diversas fuentes. Con ella, Ganz-MaVag espera despejar, como hizo Bain en su día, el camino de su opa a Talgo y limar las reticencias del Gobierno de Pedro Sánchez.

Un bloqueo de la opa tendría consecuencias imprevisibles a nivel de litigiosidad, dado el gran número de fondos con intereses en Talgo que esperan rentabilizar sus títulos.

El ministro de Transportes, Oscar Puente, se ha mostrado abiertamente reacto a la opa de Ganz-MaVag e incluso ha alentado la aparición de po-



Los próximos días serán claves para despejar los movimientos corporativos en torno a Talgo, el fabricante ferroviario español.

tenciales ofertas competidoras, incluida la que pudiera armar un consorcio español.

Sin opa alternativa

Por ahora, el único grupo que ha aparecido en escena ha sido el checo Skoda. La pasada semana remitió una carta a Talgo en la que explicaba que plantea una "colaboración industrial" con el fabricante español -sin especificar cómo

El Gobierno autorizó la compra de ITP por Bain con la condición de reservar parte a grupos españoles

ni a qué precios-. En todo caso, no propone una contraopa. A pesar de los recelos manifiestos del ministro de Transportes hacia Ganz-Ma-

IVF (Gobierno vasco) e Indra (Sepi) entraron en ITP y tienen más del 15% entre los dos

Vag, el Gobierno no ha dicho la última palabra. Las sensibilidades en el Ejecutivo pueden ser distintas. Las próximas semanas van a ser crucia-

les. Entre el 9 y el 10 de agosto vence el plazo para que la Junta de Inversiones Exteriores (Jinvex) autorice, condicione o veto la opa de Ganz-MaVag. El plazo se puede ampliar tres meses al haber pedido más información (ver información adjunta).

Economía y Presidencia

La Jinvex es un organismo que en estos momentos de-

EN BOLSA

Talgo cerró el pasado viernes a **4,24 euros por acción**, 0,35% menos, tras conocerse que Skoda no tiene intención de lanzar contraopa.

pende del Ministerio de Economía -a cuyo frente está Carlos Cuerpo-. También hay vocales de otros organismos, incluida Presidencia del Gobierno. La Jinvex autorizó la operación de Bain en ITP en 2022, cuando dependía de Industria, con Reyes Maroto al frente.

Además de condiciones como mantener la sede en España y garantías de empleo -totalmente asumidas por Bain-, la autorización estaba condicionada a la reserva de "hasta un 27,5% de las acciones" de ITP para la formación de "un consorcio de empresas industriales e instituciones españolas".

Bain se anticipó incorporando socios como JB Capital y Sapa. Las negociaciones para incorporar a Indra se dilataron más tiempo por discusiones sobre el precio y el porcentaje a adquirir.

Finalmente, Indra entró con un 9,5%. Es una participación indirecta, canalizada a través de un vehículo que comparte con el Instituto Vasco de Finanzas (IVF), dependiente del Gobierno vasco, que también entró en Indra con un 6%.

Los responsables de Ganz-MaVag han dicho públicamente estar "abiertos" a analizar propuestas de grupos españoles para acompañarles en Talgo. Entre los que baraja el mercado están Critería (holding de La Caixa) y grupos industriales como Escribano, Sener, Sapa y CAF -algunos de ellos accionistas de ITP, Indra o ambos- o grandes patrimonios.

Privado mejor

La *fórmula ITP-Indra* es más que una mera "invitación". Supondría asumir el compromiso legal de reservar parte del capital a ese tipo de accionistas que sirvieran de anclaje español de Talgo.

No necesariamente significa que tenga que ser Indra, un grupo al que a todos los efectos se considera una empresa privada. Si que parece claro que Ganz-MaVag siempre preferiría un socio privado, aunque, como Indra, estuviera ligado a la Sepi.