



## IGNASI BIOSCA REIG

Consejero delegado de Reig Jofre

# “En España todavía cuesta valorar compañías con una inversión intensiva en I+D”

“NOSOTROS SALIMOS A BOLSA POR UNA FUSIÓN INVERSA CON NATRACEUTICAL: REIG JOFRE, UNA COMPAÑÍA 100% PRIVADA, SE FUSIONÓ CON NATRACEUTICAL, COTIZADA, QUE ERA MÁS PEQUEÑA, PARA CREAR UN GRUPO MAYOR, DEL QUE LOS ANTIGUOS ACCIONISTA DE REIG TENÍAN EL 74%.. Y COMO LO HICIMOS DE ESA FORMA NUNCA LLEGAMOS A HACER UN ROAD SHOW NI A EXPLICAR EL PROYECTO FORMALMENTE. POR ESO TAMBIÉN NOS INTERESABA HACER ESTA AMPLIACIÓN DE CAPITAL” QUE HA REDUCIDO AL 62% LA PARTICIPACIÓN FAMILIAR Y HA PERMITIDO LA COMPRA DE UNA CARTERA DE PRODUCTOS A BIOIBÉRICA.

TEXTO Mari Pinaro FOTOS Jordi Bardajil

**E**ste 2019 celebran vds. los 90 años de la empresa, cinco cotizando. Son vds. la tercera generación y ya conoce la frase: la primera generación crea la empresa, la segunda la hace crecer y la tercera...

Esta compañía fue fundada en 1929 por mi abuelo, Ramón Reig Jofré, farmacéutico, y hasta los años 70 la lideró él. Mi madre, Isabel Reig, también farmacéutica, es actualmente la presidenta del consejo de administración y ha sido directora técnica durante muchos años, hasta que dejó las responsabilidades ejecutivas. Ahora la compañía está liderada por la tercera generación y tenemos todavía un mix, algunos miembros de la segunda generación y algunos miembros de la tercera. Somos accionistas del inversor de referencia en el laboratorio desde que estamos en Bolsa. Al final, hoy por hoy, la familia controla un 62% del capital de la compañía...

**Al final la familia mantiene un 62% del capital y eso, en el caso de las cotizadas**

**y según los más estrictos códigos de buen gobierno, puede ir finalmente en perjuicio de los restantes accionistas. Aunque haya ejemplos claros que ponen en entredicho esa visión, caso de Inditex...**

Yo no comparto esta visión que creo que viene más del mundo anglosajón, donde hay una tradición mayor de compañía pública. Creo que hay grandes éxitos de historias de compañías familiares que lo han hecho muy bien y que han sido capaces de ser familiares pero innovadoras, flexibles, rápidas. Hace unos meses la participación de la familia era de un 72%, y con la última ampliación de capital se ha diluido hasta el 62%, creo que es una participación razonable. Creo que es bueno que desde fuera se perciba que la compañía tiene un control claro. Perder la mayoría por parte de un inversor de referencia en un proyecto en crecimiento sería poner en riesgo el proyecto, generar especulación de posibles OPAs o entradas de otros socios que quisieran tomar el control... Que haya un inversor que mantenga la mayoría en un proyecto de este estilo le da estabilidad y horizonte y mayores garantías

de crecer y generar valor tanto para la familia como para todos los accionistas.

**¿Hay algún secreto para llevar una empresa familiar sin que termine en drama?**

Somos una compañía controlada por una familia pero a la vez cotizada en el mercado, transparente y con un gobierno corporativo bien estructurado, un consejo de administración bien montado y creo que esto separa muy claramente lo que son las funciones de la familia, inversores como un inversor más, y lo que es la compañía como proyecto empresarial que tiene que garantizar su propio futuro y buscar sus oportunidades de crecimiento... Pienso que el modelo es muy positivo tanto para la empresa como para la familia. La familia le da y le dará siempre una visión medio y largoplacista al proyecto, y el mercado, la Bolsa y los inversores externos le darán una visión corto y medioplacista. Creo que es un sano mix para que en los proyectos ni hagas locuras ni te duermas en lo laureles. .

**¿La clave es separar?**

EL PERSONAJE

**Ignasi  
Biosca Reig**



**Cotizar con un  
liderazgo familiar**

Ingeniero de Telecomunicaciones por la UP de Cataluña, máster en Redes por la ESI Télécom Paris Tech, y MBA por el IESE y la Universidad de California.

Tras varios puestos ejecutivos en el sector de los medios digitales, en 2006 pasó a tomar las riendas de la empresa farmacéutica familiar. Hoy, la quinta compañía farmacéutica española por ventas – 180 millones en 2018– 900 personas, 4 centros de desarrollo y producción en Europa, red de ventas propia en 7 mercados....

Con tres unidades de negocio: i) productos de especialización tecnológica (antibióticos beta-lactámicos e inyectables estériles); ii) productos de especialización terapéutica en Piel, Cabello y Uñas; Salud de la Mujer; y, Salud y Dolor Articular; y iii) complementos nutricionales y productos de consumer healthcare.

Es miembro de la Junta de Farmaindustria y desde 2014 es Presidente de CataloniaBio, la asociación catalana de empresas de biotecnología.

Mi primo Alex García Reig es vicepresidente de la compañía y miembro del consejo de administración y es el que representa en el consejo los intereses de la familia inversora; y yo soy el consejero delegado y tengo mi responsabilidad al 99% como ejecutivo de la compañía. Mi compromiso es con el crecimiento del proyecto, con la visión medio y largo plazo, la decisión de inversiones y la gestión del día a día y del futuro de la compañía. Hemos conseguido separar muy bien el rol de la propiedad del ejecutivo. Como familia de inversores tener un proyecto en el cual si un primo quiere vender su participación tienes un mecanismo para valorar y para generar la liquidez para dar salida a ese primo, creo que es muy bueno y que ha dado mucha tranquilidad a la familia. El hecho de estar cotizando como empresa con un liderazgo familiar nos da más garantías para el futuro.

**Vds comenzaron a cotizar con la compra de Natraceutical, una empresa que aún recuerdan muchos inversores...**

El peso de Natraceutical fue importante, después lo fusionamos con la antigua Reig Jofre y ahora es el proyecto Reig Jofre. Como no hubo un road show de salida al mercado no tuvimos ese eco necesario en aquel momento para darnos a conocer en la comunidad de fondos y gestoras. Por eso la operación de compra de Bioibérica nos venía tan bien para poder hacer la ampliación de capital, presentar el proyecto bien presentado, con la foto de ahora y a futuro ante las gestoras, y conseguir más visibilidad.

**Entonces, no se la funden. Ni piensan en vender.**

Como tercera generación creo que no nos vamos a poder fundir la compañía precisamente porque estamos en el mercado y hemos puesto una raya muy clara entre una parte y la otra. El hecho de estar controlada por una familia también genera un punto de legado, de vínculo, son 90 años de historia pero hay que trabajar para que el proyecto pueda tener si no otros 90 años, al menos un horizonte a largo plazo. Esto no va de hacerlo crecer para venderlo sino que es un proyecto que tiene que crecer para poder mantener su identidad y su proyección. Esta compañía hará lo mejor para la compañía no lo mejor para la familia. Si algún día lo mejor para la compañía es integrarse en un proyecto mayor se planteará y si lo mejor es mantener su independencia pues se mantendrá independiente,

“

Rovi, Almirall, Grifols... tienen familias detrás que están en la primera línea del negocio, empujando. Invertir es un compromiso con un proyecto, no es "jugar" en la Bolsa”

la decisión se tomará siempre pensando con mentalidad de compañía. Esta visión de cierta trascendencia que le da la familia es muy positiva para que todas las personas incorporadas en el proyecto y que trabajen aquí tengan esa visión, de compromiso hacia un proyecto de largo recorrido y a la vez, esa visión cortoplacista de que tenemos que invertir para dar unos resultados, un retorno.

**Wall Street sí pero la Bolsa española no está ni cerca de máximos. ¿Cree que está penalizada?**

Creo que el mundo anglosajón va por delante de nosotros en cultura inversora. En España históricamente hemos tenido poca cultura inversora, nos falta inversor directo y sobre todo inversor directo que quiera invertir en proyectos que no sean necesariamente el Ibex 35. En el mercado continuo somos muchas compañías haciendo muchas cosas, invirtiendo, creciendo. No se trata solo de buscar las grandes del Ibex, sino todos esos proyectos que se la están jugando y que son realmente los que tienen las oportunidades de crecer y que están liderados por equipos muy comprometidos. Ahí destaco incluso las compañías lideradas o controladas por familias. En nuestro sector tanto Rovi, como Almirall o Grifols tienen familias detrás que están en la primera línea del negocio, empujando. Nos falta cultura de inversión, tener la sensación de que invertir es un compromiso con un proyecto. En España, por algún motivo, todavía utilizamos la expresión tremenda de 'jugar a Bolsa', y no, en Bolsa no se juega, en Bolsa se invierte. No hay nada mejor que identificar un proyecto que te gusta, conocer, leer, seguir

# LA MUJER DEL SIGLO XXI

NI INDEPENDIENTE, NI SEGURA, NI CON VOZ.

UNA DE CADA TRES MUJERES DE HOY  
NO ES COMO TE LA IMAGINAS.



**Manos Unidas**



**Colabora**  
900 811 888  
[manosunidas.org](http://manosunidas.org)

CREEMOS EN LA IGUALDAD Y EN LA DIGNIDAD DE LAS PERSONAS



“Con las restricciones presupuestarias hemos visto en los últimos años una bajada de ventas del 15%. Las administraciones están llevando el mercado hacia compañías de genéricos, que habitualmente fabrican en Asia”

la compañía e invertir en un proyecto que te gusta y no con la visión especulativa de entrar hoy para salir mañana un poquito más arriba.

**El presidente de ISDIN decía que es el suyo un sector muy difícil porque el fármaco cada vez es menos rentable para la caja de las empresas...**

ISDIN está exactamente en la misma situación que nosotros, somos industria nacional, con tejido industrial, investigación, desarrollo, pero a la vez el sistema nos echa del mundo del fármaco y del fármaco para el sistema nacional de salud y nos obliga a ir acercándonos al consumer healthcare. De las tres divisiones que tenemos en Reig una es de tecnologías farmacéuticas, la parte donde dominamos el desarrollo y la producción de medicamentos inyectables y antibióticos, una tecnología donde tenemos pocos márgenes pero grandes volúmenes y conseguimos ir atrayendo cada vez productos de mayor valor añadido para todo el mundo; y luego tenemos la parte de fármacos, productos de especialidad que es donde se integra una parte importante del negocio que hemos comprado de Bioibérica; y nuestra tercera pata de consumer healthcare, productos más dirigidos al mercado de la salud que al de la enfermedad, en lugar del fármaco para curar buscamos el ciudadano o el consumidor que quiere cui-

darse y que por lo tanto busca un producto para prevenir. Ese consumidor que cada vez está más preocupado por su salud, que hace deporte, que quiere llevar una dieta adecuada, que busca tener pequeñas ayudas para complementar su alimentación y de alguna forma envejecer de la mejor forma posible.

**¿Cómo ve la industria farmacéutica española?**

La industria farmacéutica de capital nacional representa en España alrededor de un 7% del mercado total, sin embargo, genera un 28% del empleo, un 24% del gasto en I+D, un 14% de las exportaciones totales del sector farmacéutico español... A pesar de que representamos una parte del mercado pequeña para la administración española el retorno que damos al país en cuanto a empleo, inversión I+D y exportaciones es sustancialmente superior. Pero en los últimos años con las políticas de restricciones presupuestarias y control de gasto hemos visto una bajada de ventas del orden del 15%. A pesar de ser compañías muy integradas y muy implantadas por el territorio –hay 47 plantas en España de industria nacional y 42 centros de investigación– nos vamos encontrando encorsetados por dos grandes tendencias: los productos de innovación radical, los grandes nuevos tratamientos que no están al alcance de compañías de capital nacional y por lo

tanto acaban siendo desarrollados por compañías internacionales que llegan a España. Son nuevos tratamientos que queremos que estén en España porque son una innovación que como pacientes nos permite mantener nuestra calidad de vida, pero en general son muy caros. Y por otro lado se van banalizando las compañías estrictamente de genéricos con políticas de precios de referencia con las que las administraciones van llevando el mercado hacia compañías de genéricos que habitualmente concentran grandes volúmenes de fabricación en Asia. Por lo tanto nos quedamos con que la industria nacional arraigada con el territorio, con el empleo, con el compromiso de investigación y desarrollo, con las exportaciones... se queda encorsetada entre la innovación radical cara pero que aporta muchas ventajas de salud y una industria de productos genéricos cada vez más baratos y con todo tipo de medidas que buscan bajar el precio como sea a pesar de las consecuencias negativas que posteriormente esto puede tener. Como español me disgusta porque veo que tenemos una administración pensando en políticas para incentivar la industrialización del país y la creación de empleo pero a la vez con medidas de visión cortoplacista y economicistas para bajar determinados precios de medicamentos que aportan poca ventaja a nivel de

## “EN ESPAÑA HAY CUATRO, CINCO FONDOS ESPECIALIZADOS EN HEALTHCARE”

### ¿Cuánto invierten en I+D?

Estamos invirtiendo del orden del 5% de las ventas anuales, es decir, unos 9 millones de euros al año. Parte pasa por balance, parte comercializamos y parte pasa por la cuenta de resultados y es menos beneficio.

### ¿Cómo se mete en balance la investigación?

Es algo muy complicado para compañías como nosotros. Hay compañías que son 100% de investigación y hay que valorarlas al 100% por ese activo intangible que es el potencial proyecto. Normalmente esas compañías tienen varios proyectos de cara o cruz donde cara es un éxito y un retorno muy grande y cruz puede ser un gran fracaso pero donde por riesgos y probabilidades las compañías tienen un valor. A compañías como nosotros con un negocio en marcha, una generación de Ebitda recurrente y una generación de caja, normalmente se nos acaba valorando por esa generación de caja y esos flujos de caja libre y no tanto por la potencialidad del pipeline que tenemos.

### ¿Faltan herramientas para meter en balance y contabilidad la creación de valor de compañías como la suya?

Compañías 100% dedicadas a la investigación o las compañías más Biotech o compañías cotizadas como puede ser Oryzon en España, creo que sí tienen expertos internacionales que saben valorarlas. Después, en el mundo del private equity o de los fondos especializados también tienen especialistas en valorar este tipo de compañías porque son expertos en identificar pequeñas joyas, compañías que puedan estar por debajo de la valoración y que la potencialidad multiplicada por el riesgo sea grande. En España tenemos poca experiencia todavía en compañías cotizadas donde el componente de investigación tenga el peso que tiene y por lo tanto que se sepa valorar. Esa parte casi no se nos valora, se nos acaba valorando por lo que tenemos en cuenta de resultados y en flujos de caja. Cuesta todavía que se sepa valorar bien este tipo de compañías intensivas en inversión en I+D.

### También será más difícil la financiación, con los riesgos que puede conllevar la investigación, ¿cómo se llega a la financiación más allá de las salidas a Bolsa?

Me gustaría romper una lanza por todos aquellos inversores privados que ya sea directamente, tomando participaciones en compañías, o entrando en fondos especializados acceden al healthcare, cada vez hay más. En España hay cuatro o cinco grandes fondos especializados en healthcare que identifican pequeñas startups y las financian para hacerlas crecer, y más en el ámbito venture capital que en private equity, es decir, en fases iniciales. En el sector de la salud hay que ser conscientes de que a parte de conseguir tener un retorno financiero adecuado, estás invirtiendo en un bien común como es la salud de las personas. Estás invirtiendo en un ámbito en el cual si las cosas funcionan tienes doble éxito como inversor..



costes pero que destruyen mucha creación de riqueza en el país.

### En este panorama ¿cómo ve su compañía dentro de cuatro o cinco años?

Hemos hecho unas inversiones industriales orgánicamente. Tenemos el edificio montado y a partir de 2020 estamos operativos; en paralelo hemos creado la demanda y hemos abierto mercados y países, en Indonesia, Japón y Estados Unidos. Estamos trabajando en muchos mercados para tener la demanda necesaria para llenar estas nuevas instalaciones productivas. Hemos hecho la adquisición de Bioibérica con un encaje estratégico que nos va a permitir hacer crecer internacionalmente este negocio muy español. Nuestro plan de negocio tras estas inversiones tiene el objetivo de hacer crecer nuestras ventas en el horizonte de los próximos tres cuatro años crecer un 50% respecto a las cifras de 2018. Pero sobre todo buscamos el crecimiento de la rentabilidad Ebitda/ventas, ahora estamos

**"Las farmacéuticas nacionales son, con el 7% del mercado, el 28% del empleo y el 14% de las exportaciones"**

cerca del 10% porque hemos estado en esta fase inversora, queremos aumentar a una rentabilidad del orden de entre 12 y el 14%. Hemos hecho las inversiones para: uno, dar cabida a un aumento significativo de ventas, y dos aumentar nuestra rentabilidad Ebitda/ventas a través de productos más sofisticados y con mayor valor añadido.

Tras la compra que apuntaba, de una cartera de productos de Bioibérica, el equipo de análisis de Bankinter, por ejemplo, sumaba 50 céntimos a su acción.

Estos 50 céntimos multiplicados por el número de acciones –60 y pico millones de euros– sería una generación de valor muy importante para el accionista.

Más allá de la visibilidad de cara a inversores que pueda dar esa compra, vds. ¿qué rentabilidad esperan de la operación?

Suscriptores pueden seguir leyendo en [www.revistaconsejeros.com](http://www.revistaconsejeros.com)