



CLUB PARA LA CALIDAD CERÁMICA



ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE TÉCNICOS CERÁMICOS

EL PROCÉS D'ADQUISICIONS D'EMPRESSES EN EL CLÚSTER CERÀMIC (2010-2020).

Característiques i
possibles conseqüències.

EQUIP CÀTEDRA MODEL ECONÒMIC UJI-GVA
Document 1

Castelló, Abril 2021



CONTINGUT DE LA PRESENTACIÓ



0 CONTEXT DE L'ESTUDI

1 DESCRIPCIÓ GENERAL

2 RESULTATS

3 ANÀLISI POTENCIALS CONSEQÜÈNCIES DEL PROCÉS D'ADQUISICIONS

4 CONCLUSIONS



0 CONTEXT DE L'ESTUDI



1.- Durant el darrers anys, el clúster ceràmic de Castelló ha sofert un gran nombre d'adquisicions i, d'altres tipus d'operacions de canvi de propietat entre empreses.



2.- Comprendre millor quins són els actors, la seua procedència i la transcendència econòmica del procés d'adquisicions. D'aquesta manera podem elaborar futures i més rellevants preguntes d'investigació



3.- L'àmbit de l'estudi es circumscriu al espai geogràfic del clúster ceràmic. Les fonts de les dades referents a les operacions d'adquisició han estat recollides de les notícies publicades per una sèrie de publicacions especialitzades.

1 DESCRIPCIÓ GENERAL

L'estructura del clúster ceràmic de Castelló, 2020

ACTIVITAT	COMPOSICIÓ DEL VOLUM DE VENDES		COMPOSICIÓ DEL VOLUM D'OCUPACIÓ		NOMBRE EMPRESES AL CLÚSTER
Fabricants de paviments i revestiments	3.757 mill.€	68 %	15.800	75%	81
Fabricants de frites i esmalts	1.328 mill.€	24%	3.876	18%	19
Fabricants de maquinària i instal·lacions	411 mill. €	7%	1.473	7%	43
TOTAL	5.496 mill. €	100%	21.149	100%	143

Font: *Adaptació a partir Informe "PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL)" PwC Spain (2020); columna nombre d'empreses, elaboració pròpia*

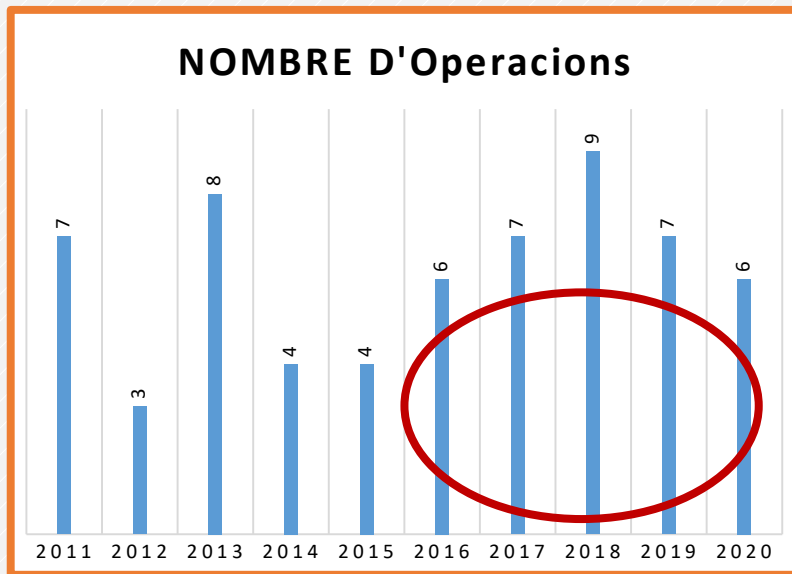
Adquisicions: Dades generals, període 2010-2020

Nombre d'operacions (2010-2020)	61
Nombre empreses afectades adquisicions (compres)	43
Nombre empreses afectades adquisicions (vendes)	46
Total aproximat valor adquisicions	3.280 mill €
Valor mitjà operació	52.9 mill €

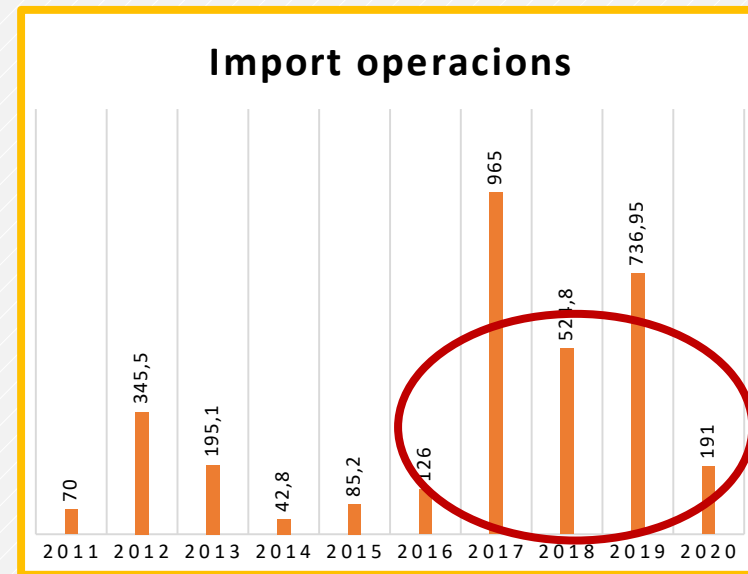
*Font: Elaboració pròpia a partir recull publicacions especialitzades Periódico del Azulejo (<https://www.elperiodicodelazulejo.es/>) per a tot el període. Aquesta informació s'ha completat amb altres publicacions, com ara, *Economia3*; *Expansión*, *Castellón Plaza*, o el diari *Mediterraneo**

2 DESCRIPCIÓ GENERAL

Nombre d'operacions per any (2010-2020)



Import operacions per anys (2010-2020)



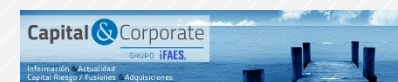
Context favorable a les M&A

El mercat de fusions i adquisicions a Espanya

2019 €63.870 Mill €

2018 €97.900 Mill €

2017 €76.000 Mill €

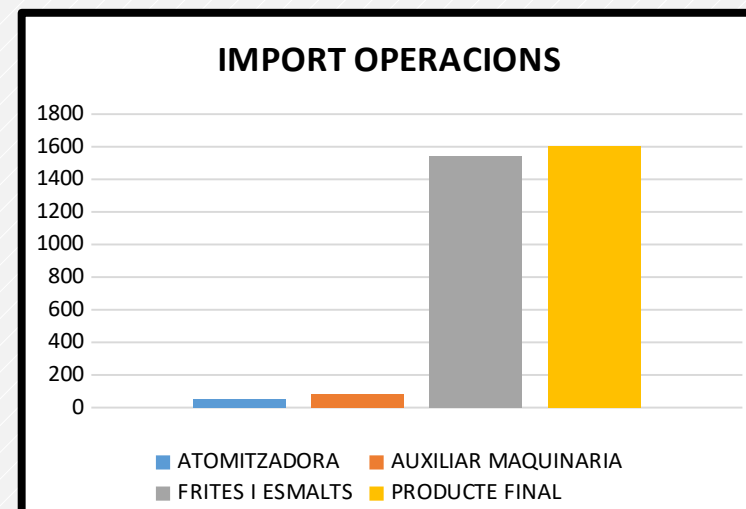
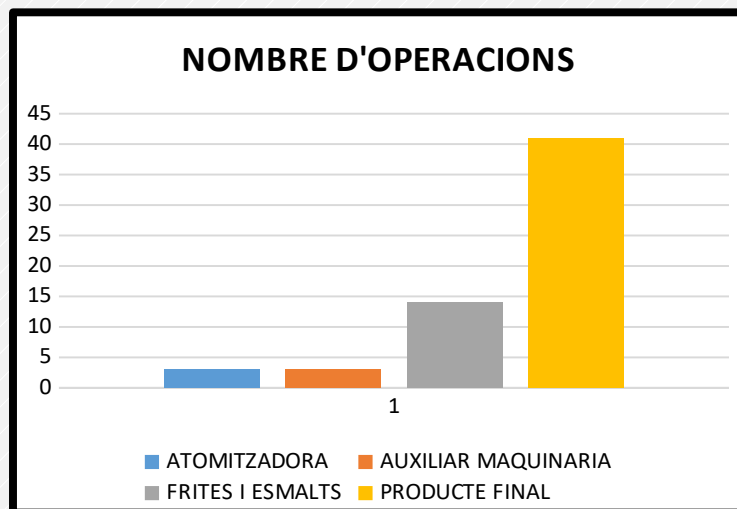


INFORME DE M&A EN ESPAÑA
Marzo 2020

La major presència de compres en els darrers anys de la dècada, vindria a confirmar que la davallada d'empreses, presentada en l'apartat anterior, no està directament relacionada. La reducció en el nombre d'empreses es clarament anterior a l'acceleració del procés.*

2 RESULTATS 2.1.- TIPUS D'ACTIVITATS DE LES EMPRESAS ADQUIRIDES

TIPUS D'ACTIVITAT		
ATOMITZADORA	3 (5%)	51 (1,5%)
AUXILIAR MAQUINARIA	3 (5%)	82 (2,5%)
FRITES I ESMALTS	14 (23%)	1544 (47%)
PRODUCTE FINAL	41 (67%)	1605 (49%)
	61	3282



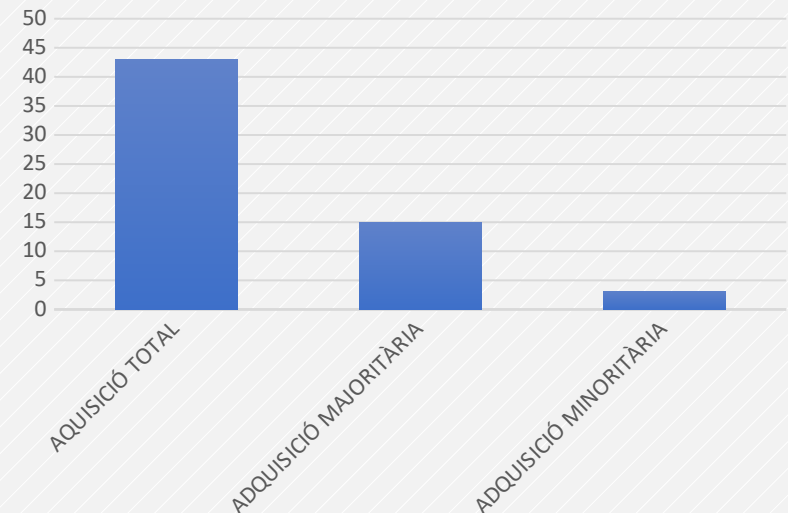
Encara que per nombre d'operacions, són els fabricants de producte final els que han participat d'un nombre superior, el sector dels esmalts quasi que l'iguala en termes de valor de les operacions.

2 RESULTATS 2.2.- PERCENTATGE D'ADQUISICIONS TOTALS I PARCIA

Distribució de les operacions per percentatge de compra

Percentatge de compra		
Compra totalitat	43	70%
Compra majoritària	15	25%
Compra minoritària	3	5%

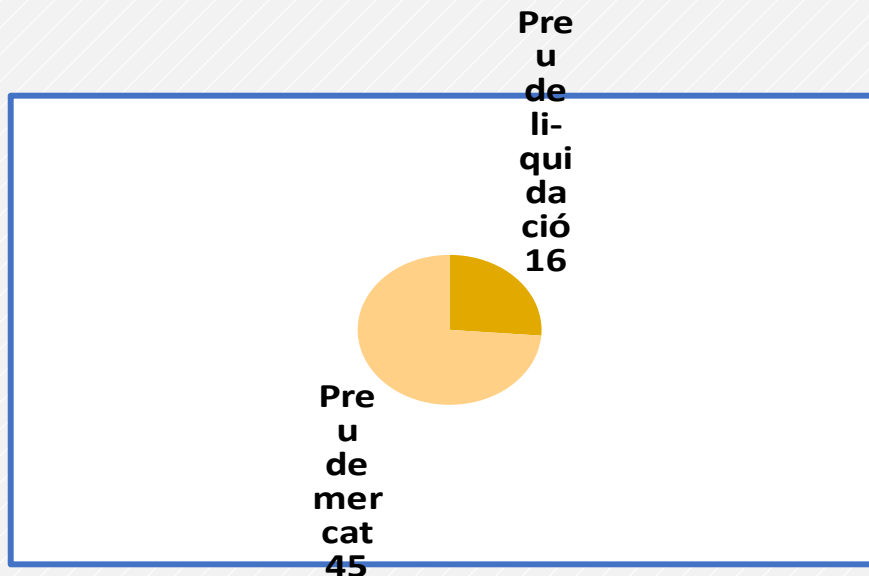
Nombre d'operacions



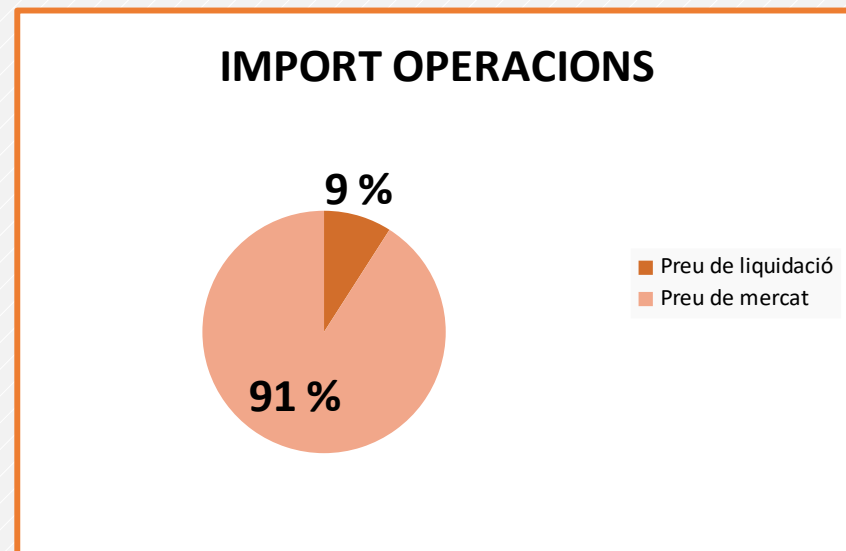
Per tant, el perfil dominant s'allunya del que serien fusions entre iguals o *joint ventures* o altres tipus d'acords empresarials per guanyar dimensió, més aviat ens trobem estratègies de creixement per part de les empreses compradores.

2 RESULTATS 2.3.- TIPUS DE PREU DE L'ADQUISICIÓ

Distribució del nombre d'operacions pel tipus preu (de mercat o de liquidació)



Distribució de l'import de les operacions pel tipus preu (de mercat o de liquidació)

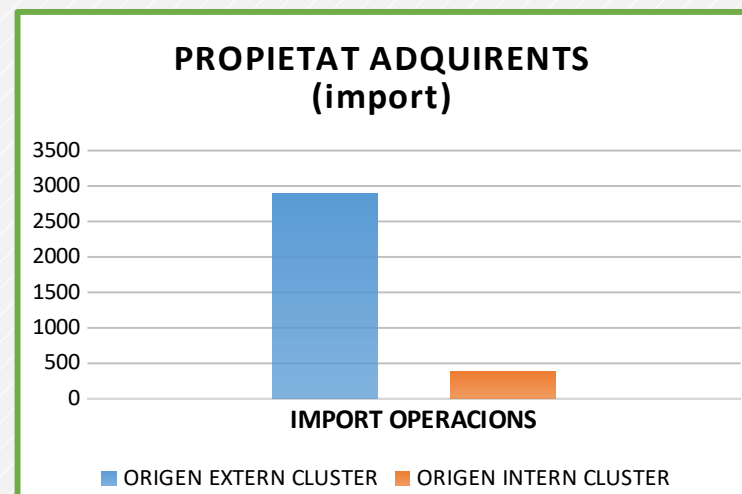
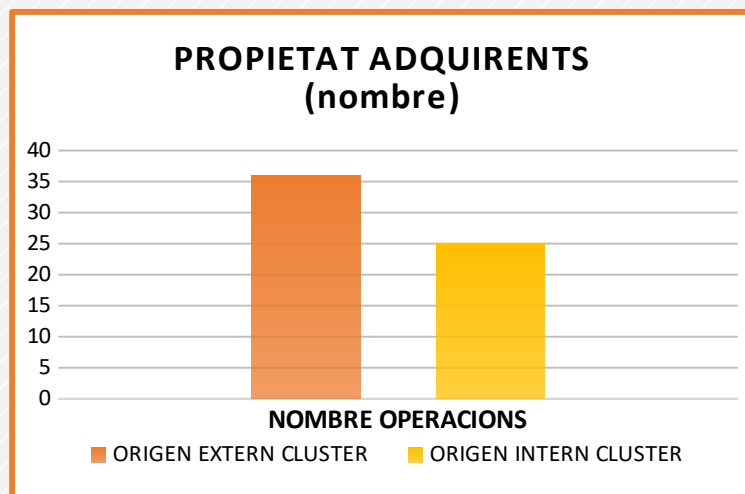


En aquest grup hem inclòs totes aquelles empreses que estaven en diverses fases de concurs de creditors o liquidació del seu procés de liquidació, algunes ja en fase de liquidació concursal, per exemple on ha estat el jutge que ha determinat el comprador després d'una licitació, per exemple TAU.

2 RESULTATS 2.4.- L'ORIGEN DE LA PROPIETAT DE LES EMPRESES ADQUIRENTS

Distribució de les operacions per origen empreses

ORIGEN PROPIETAT ADQUIRENTS	NOMBRE OPERACIONS	IMPORT OPERACIONS	VALOR MITJÀ
ORIGEN EXTERN CLUSTER	36 (59%)	2895 mill € (88%)	80,5 mill €
ORIGEN INTERN CLUSTER	25 (41%)	387 mill € (12%)	15,5 mill €



Les operacions de major valor no s'han generat a l'interior del clúster. Aquest fet faria canviar la vinculació local de les empreses

2.5.- NATURALESA DE LES EMPRESES ADQUIRENTS RELACIONADES, HOLDING I FONDS D'INVERSIÓ

	NOMBRE D'OPERACIONS	VALOR DE LES OPERACIONS
FONS D'INVERSIÓ	18 (30%)	mill € 2128 (65%)
HOLDING	12 (20%)	mill € 592 (18%)
MATEIXA ACTIVITAT	31 (51%)	mill € 562 (17%)
	61	3282

FONS D'INVERSIÓ

Empreses financeres dedicades a gestionar fons, amb presència en diversos sectors, de gran diversitat d'activitats. LONE STAR FUND X; MIURA PRIVATE EQUITY

HOLDING

Empreses industrials dedicades de diversos sectors. Podem trobar-nos amb més d'una empresa ceràmica GRUPO FUERTES, VICTORIA PLC

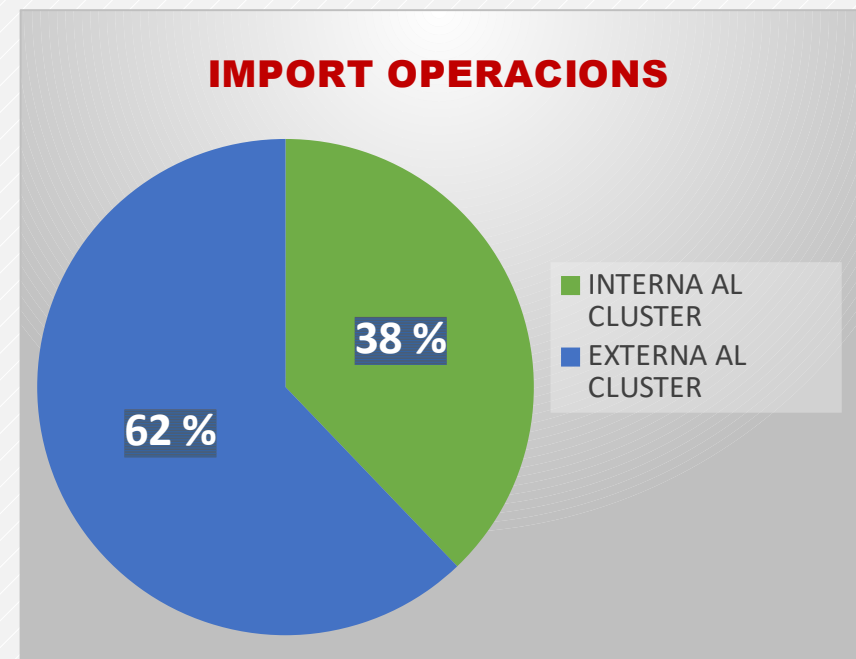
MATEIXA ACTIVITAT

Empreses dedicades a la mateixa activitat, en alguns casos poden ser també estratègies d'integració vertical (PAMESA, STN...)

2.6.- PROCEDÈNCIA DE LA PROPIETAT DE LES EMPRESES ADQUIRIDES

PROPIETAT EMPRESES ADQUIRIDES	IMPORT OPERACIONS
INTERNA AL CLUSTER	1242
EXTERNA AL CLUSTER	2040

Distribució del nombre i valor de les operacions on la propietat de les empreses adquirides pertany al clúster versus les que estan fora.



Molt significatiu el fet que en termes de valor del 62% de les operacions d'adquisició s'han fet sobre empreses que ja eren propietat d'empreses foranes. Aquest fet limitaria la importància de l'entrada neta de capital al clúster (p.e. <Esmalglass-Itaca> Lone star funds vs Inverscorp, vs Ferro Coporation (total 1017

2.7.- ROTACIÓ DE LES INVERSIONS D'ADQUISICIÓ

Operacions d'adquisició i posterior venda

Nombre/valor adquisicions que han estat posteriorment venudes dintre del període	19	853 mill €
Nombre/valor adquisicions fetes a empreses prèviament adquirides en el període	13	1640 mill €

Exemple



2013, NAZCA Capital compra Fritta ANTICS PROPIETARIS



2015 INVESTCORP compra Fritta a NAZCA Capital



2017 LONE STAR FUND, compra Fritta, si a INVESTCORP.

En moltes ocasions la nova adquisició inclou l'empresa o part d'empresa recentment adquirida però també pot ser sols una part d'una operació més gran on hi figuren altres empreses o actius de les mateixes empreses Lone Star Fund (Ferro Corporation: Endeka, Gardenia. Quimicer...).

2.8 RESUM

Factor	Resum
TEMPORALITAT	<i>La major presència d'adquisicions en els darrers anys de dècada, coincidint amb un boom d'operacions M&A en tot el món i tots els sectors industrials.</i>
SECTORS D'ACTIVITAT	<i>Les operacions sobre tot per nombre, són comparativament més importants en producte final però el sector de frites i esmalts acumula les operacions de major import, essent marginals en altres sectors com ara maquinària i instal·lacions.</i>
PERCENTATGE DE COMPRA	<i>El perfil dominant de compres per la totalitat de la propietat, s'allunya del que serien fusions entre iguals, joint ventures o altres tipus d'acords empresarials</i>
TIPUS DE PREU DE COMPRA	<i>Sols de manera no significativa les operacions d'adquisicions s'han fet sobre empreses immerses en processos de fallida i liquidació.</i>
ORIGEN DELS ADQUIRENTS	<i>Les empreses foranes són les responsables del major nombre i major valor de les operacions del període.</i>
ORIGEN DELS ADQUIRITS	<i>També, en termes de valor el 61 % de les operacions d'adquisició s'han fet sobre empreses que ja eren propietat d'empreses foranes.</i>
ROTACIÓ DE LES COMPRES	<i>Amb un percentatge significatiu, les operacions fetes durant el període correspon a empreses prèviament comprades o venudes.</i>

3 ANÀLISI LES POTENCIALS CONSEQÜÈNCIES DEL PROCÉS D'ADQUISICIONS

Paper de les institucions i organitzacions representatives

Sobre la concentració empresarial

Sobre el manteniment dels RRHH locals

Sobre l'entrada de capital forà i el perill dels moviments especulatiu

Diversitat de les opcions estratègiques de les empreses del clúster

3.1 VALORACIÓ INSTITUCIONAL

Resum valoracions institucionals

Factors que motiven el procés	Potencials efectes positius	Potencials efectes negatius
<ul style="list-style-type: none">• ATRACTIU DEL CLÚSTER.• CICLE DE VIDA DEL CLUSTER• FACTORS DE DEMANDA, EXCÉS DE LIQUIDITAT EN ES MERCATS FINANCERS	<ul style="list-style-type: none">• MILLORA DELS RESULTATS EMPRESARIALS• ADVANTAGES DE DIMENSIÓ• MILLORA DE LES DINÀMIQUES COMPETITIVES• MILLORA DE LA CAPITALITZACIÓ DE LES EMPRESES• MANTENIMENT DE L'OCUPACIÓ	<ul style="list-style-type: none">• REPTE DE CONFLICTES CULTURALS ENTRE LES EMPRESES, IDENTIFICACIÓ DE LES SINERGIES• PÈRDUA DE CONTROL TERRITORIAL, ARRELAMENT I CAPITAL SOCIAL• RISC DE MOVIMENTS ESPECULATIUS

KPMG, S.A;
PricewaterhouseCoopers;
Deloitte; Main Network;
Conselleria d'Economia Sostenible (Directora general internacionalització);
Ascer; Confederación de Empresarios de Castellón (CEC); Cámara de Comercio de Castellón; Colegio de Economistas de Castellón;
UJI-Càtedra Model Econòmic UJI-GVA

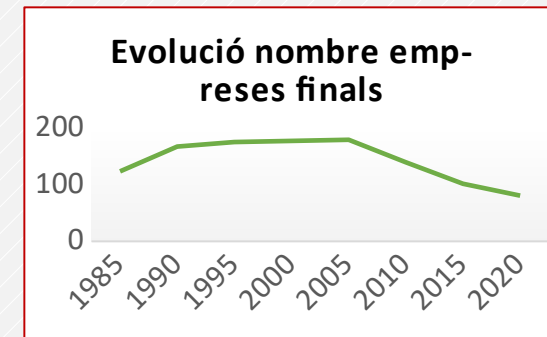
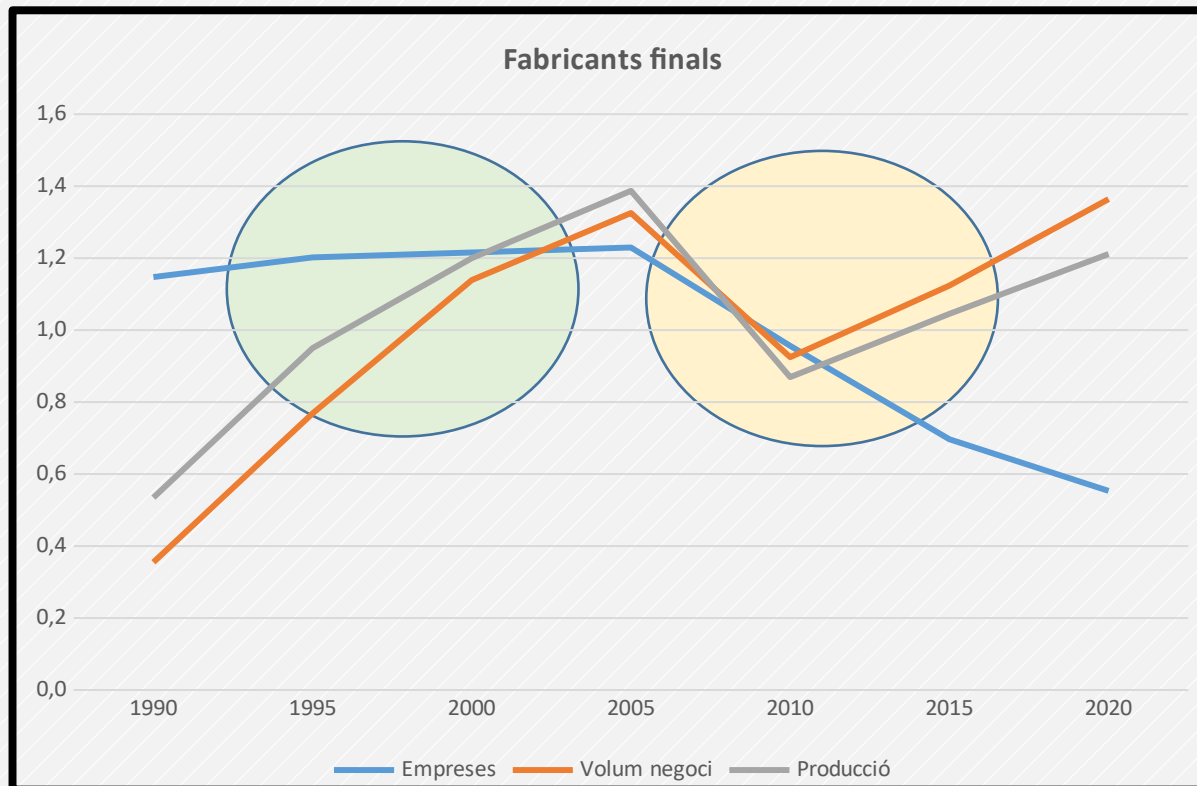
Font: Elaboració pròpia a partir del recull de declaracions publicades en la premsa especialitzada durant el període 2010-2020.

Esperable canvi en el paper de les institucions i les associacions representatives, menor nombre d'associats, canvi en la naturalesa i quantitat dels serveis oferts, canvis en els protocols en els intercanvis d'informació i coneixement.

3.2 Sobre la concentració empresarial

Evolució del nombre d'empreses de producte final

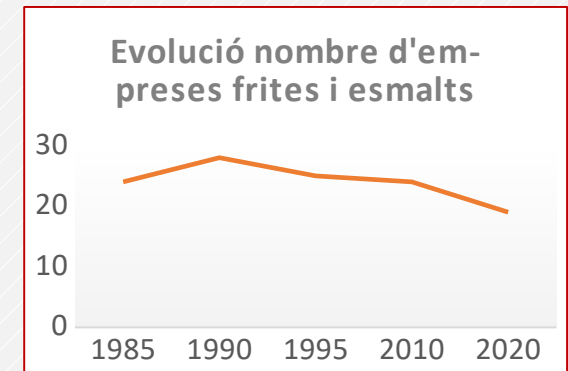
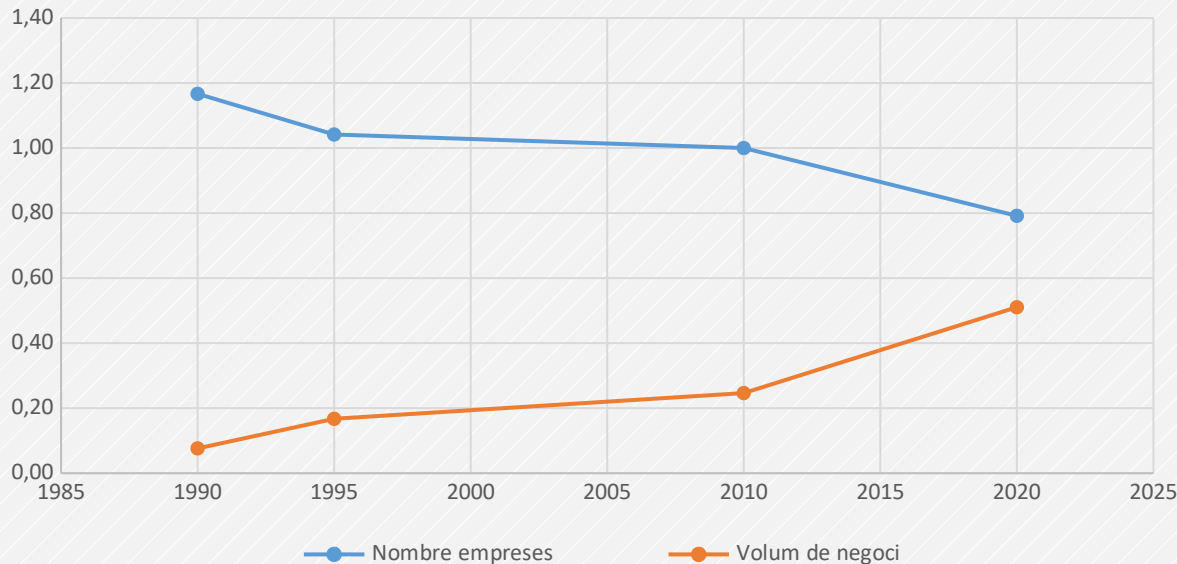
Màx	2005	180
Mín	2020	81



3.2 Sobre la concentració empresarial

Evolució del nombre d'empreses de frites i esmalts

Màx	1990	28
Mín	2020	19



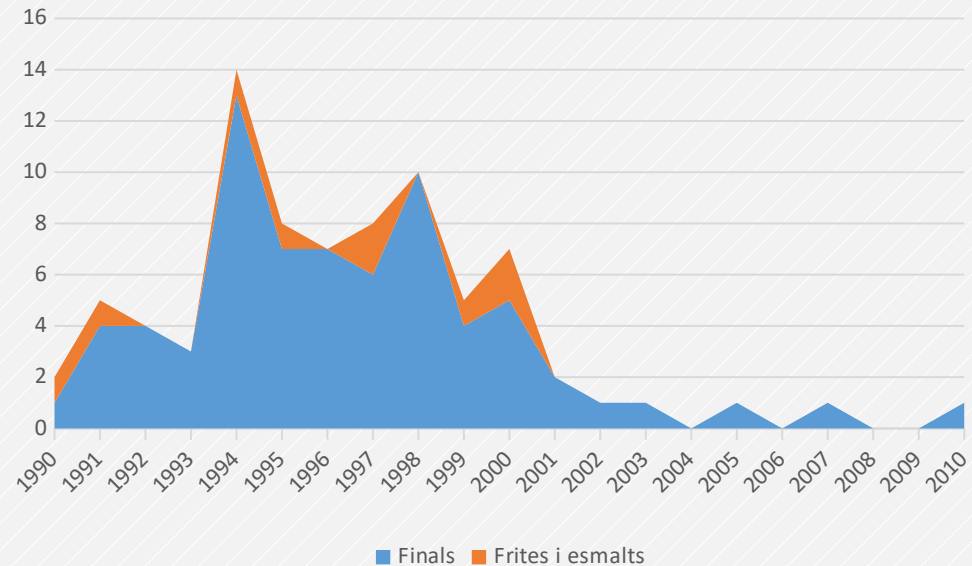
Els gràfics mostren com amb producte final i frites i esmalts, fins i tot en els trams de creixement del volum de negoci i producció, el nombre d'empreses no ha deixat de baixar. Pot estar indicant barreres d'entrada a la indústria

3.2 Sobre la concentració empresarial

Creació d'empreses 1990-2010

	Finals	Frites i esmalts
1990	1	1
1991	4	1
1992	4	0
1993	3	0
1994	13	1
1995	7	1
1996	7	0
1997	6	2
1998	10	0
1999	4	1
2000	5	2
2001	2	0
2002	1	0
2003	1	0
2004	0	0
2005	1	0
2006	0	0
2007	1	0
2008	0	0
2009	0	0
2010	0	0
2011	0	0
2012	0	0
2013	0	0
2014	0	0
2015	0	0
TOTAL	111	10

Creació d'empreses 1990-2010



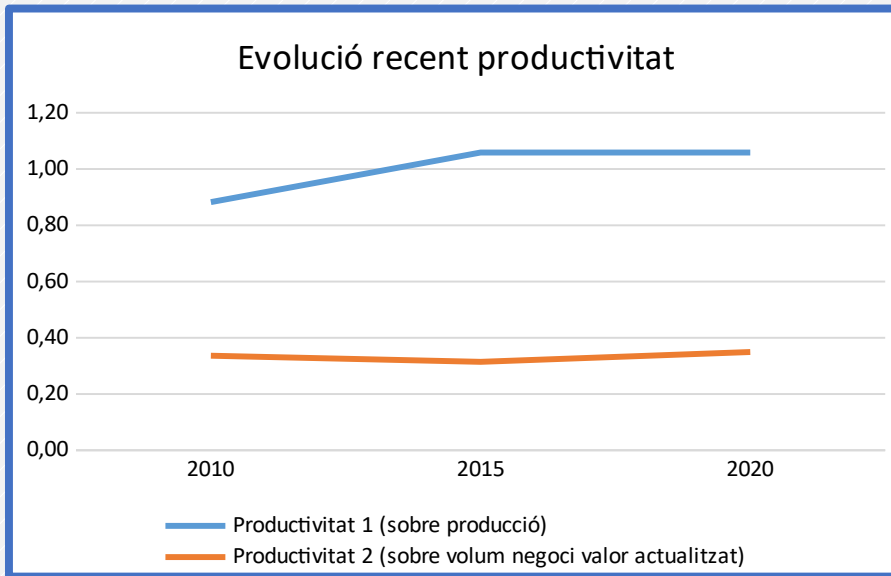
Font: Martínez-Isach, L (2020) Treball no publicat.
Castelló



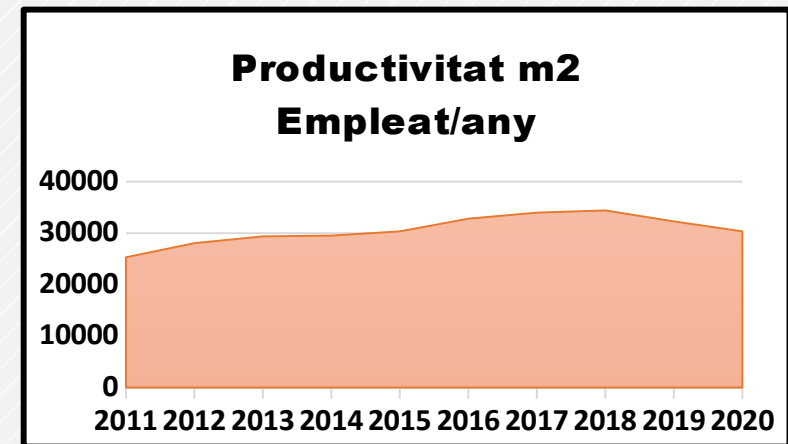
SABI: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos

2010 a partir de **2010** sols s'han pogut identificar **2** empreses noves fabricants de producte final en **2013**, **2015** (Font: Martínez-Isach, 2020).

3.2 Sobre la concentració empresarial



2011	392	15500
2012	404	14400
2013	420	14300
2014	425	14400
2015	440	14500
2016	492	15000
2017	530	15600
2018	530	15400
2019	510	15800
2020	488	16100



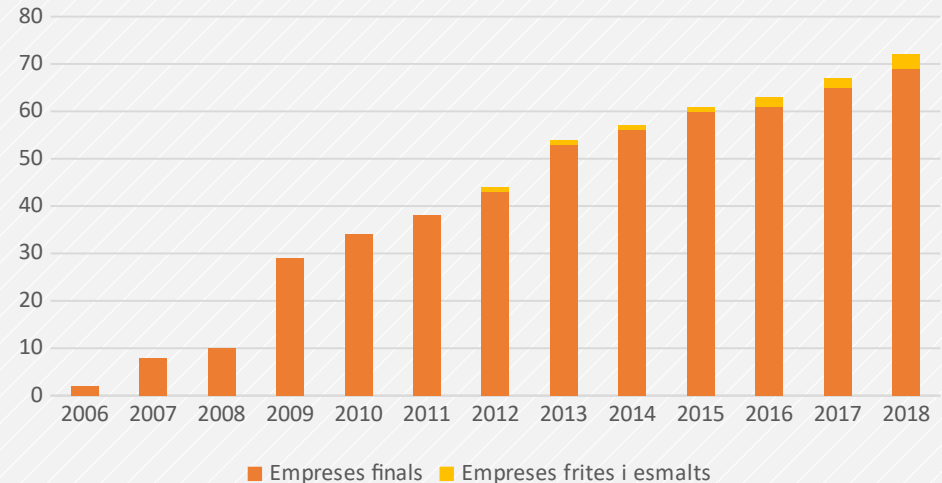
A destacar: reducció dràstica nombre d'empreses, la productivitat sobre valor actualitzat estable i creixement en el primer tram de la productivitat per producció i declivi. En conclusió l'augment de la productivitat no justifica la davallada d'empreses.

3.2 Sobre la concentració empresarial

	Empreses finals	Empreses frites i esmalts
2006	2	
2007	6	
2008	2	
2009	9	
2010	5	
2011	4	
2012	5	1
2013	10	
2014	3	
2015	4	
2016	1	1
2017	4	
2018	4	1
TOTAL	59	3

Font: Martínez-Isach, L (2020) Treball no publicat. Castelló

Nombre d'empreses en silenci registral *



* SABI classifica el **silenci registral** de las empresas en cuatro estados: extinguidas, disueltas, cierre hoja registral y concurso de acreedores

Podem deduir que l'origen de la gran davallada d'empreses, comença fins i tot abans de 2008 i s'accelera com a conseqüència de la crisi. La tornada al creixement, no ha estat acompanyada de creació de noves empreses.

3.3 Sobre el manteniment dels RRHH locals

2019	Control intern finals	Control extern finals	Control extern esmalts	Control intern esmalts
% Empleats	+ 8,5 %	+11,4%	+ 1,0%	+ 1,0%
% Volum Negoci	+ 6,6 %	+ 7,3 %	-1,8 %	- 0,4%

Font: Elaboració pròpia a partir de *Ranking de Empreses* elEconomista.es
Accés en març de 2021

Finals control inter clúster (Pamesa, Argenta, Cifre, Taugres, Cottocer, Grespania, STN cerámica, Baldocer, Peronda)

Finals control extern clúster (Keraben, Saloni, Halcón, Rocersa, Neolith® by TheSize)

Esmalts control inter clúster (AL-FARBEN, S.A.; TORRECID; COLORONDA S.L.; ESMALDUR S.A.; VIDRES (COLORES CERÁMICOS); QUIMICER; VERNÍS)

Esmalts control extern clúster (Kerafrit; Colorobbia Espana S.A.; ESMALGLASS-ITACA GRUPO; FRITTA)

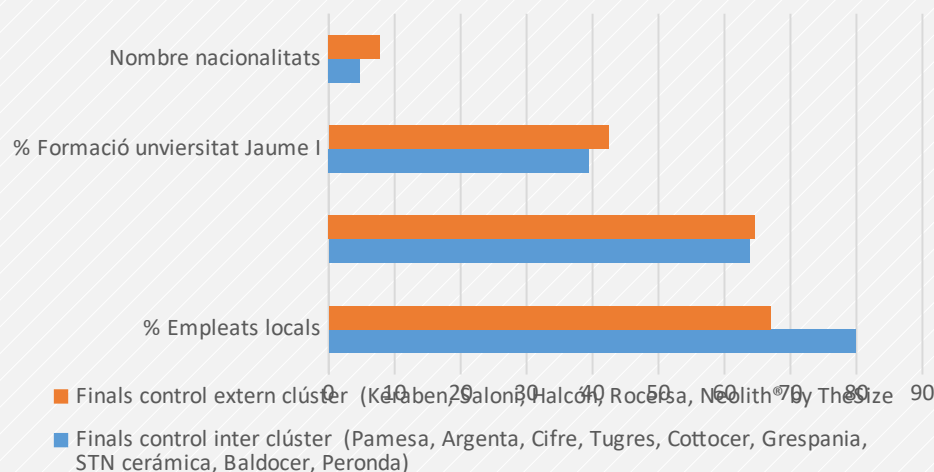
3 Sobre el manteniment dels RRHH locals

Tipus d'empresa	% Empleats locals	% Formació univiersitats i centres valencians	% Formació Unviersitat Jaume I	Nombre nacionalitats
Finals control inter clúster (Pamesa, Argenta, Cifre, Taugres, Cottocer, Grespania, STN cerámica, Baldocer, Peronda)	80%	64%	39%	5
Finals control extern clúster (Keraben, Saloni, Halcón, Rocersa, Neolith® by TheSize)	67%	65%	42%	8



Font: Elaboració pròpia a partir de *Linkedin empreses*, accés en març de 2021

Procedència i formació empleats registrats linkedin



% Empleats linkedin / empleats totals =
 % Empleats àmbit productiu, tecnologia 50,5%
 % Empleats àmbit gestió, marketing 49,5%

Nombre d'empleats considerats: 1054

Nombre d'empreses considerades: 14 empreses (top 10 grups)

3.3 Sobre el manteniment dels RRHH locals

Tipus d'empresa	% Empleats locals	% Formació centres valencians	% Formació Universitat Jaume I	Nombre nacionalitats
Esmalts control inter clúster (AL-FARBEN, S.A.; TORRECID; COLORONDA S.L.; ESMALDUR S.A.; VIDRES (COLORES CERÁMICOS); QUIMICER; VERNÍS)	77%	67%	36%	5
Esmalts control extern clúster (Kerafrit; Colorobbia Espana S.A.; ESMALGLASS-ITACA GRUPO; FRITTA)	74%	70%	41%	7

Font: Elaboració pròpia a partir de *Linkedin empreses*, accés en març de 2021

Nombre d'empleats considerats: 837

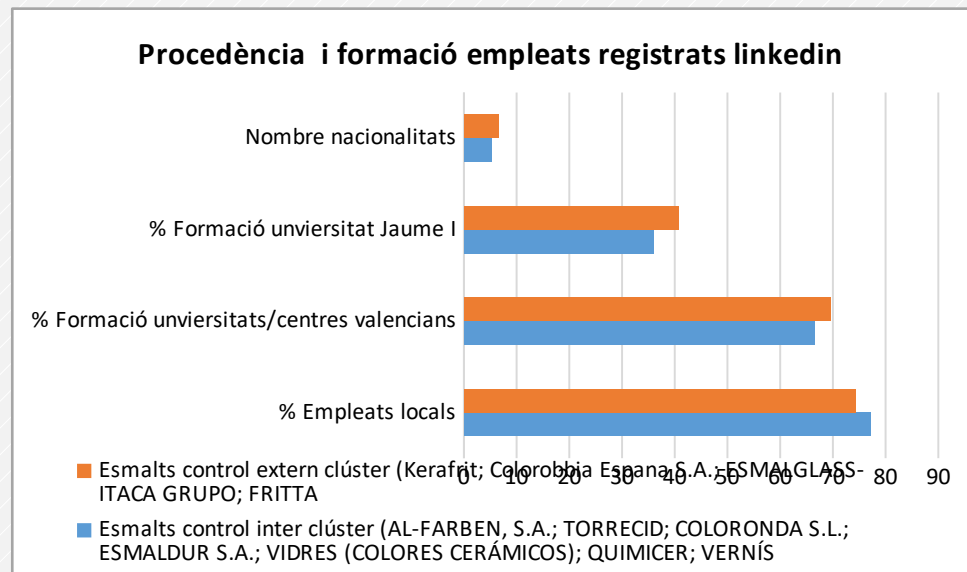
Nombre d'empreses considerades: 11 (sobre 19)

% Empleats linkedin / empleats totals =

% Empleats àmbit productiu, tecnologia 50,5%

% Empleats àmbit gestió, marketing 49,5%

Procedència i formació empleats registrats linkedin



3.4 Sobre l'entrada de capital forà i el perill dels moviments especulatiu

Valor total aproximat adquisicions del període	3.282 mill €
Entrada total capital forà	2.895 mill €
Valor rebut per companyies propietat forana	2.034 mill €

Valor total inversió sobre empreses prèviament adquirides durant el període		1.641 mill €
Total operacions (13)	Temps mitjà entre les dues operacions	4 any i 7 mesos
Operacions de més de 25 mill € (8)	Temps mitjà entre les dues operacions	1 any i 8 mesos

3.5 ESTRATEGIES CORPORATIVES DE CREIXEMENT EN EL CLÚSTER



1.- Interna clúster. Diversificació relacionada/integració horitzontal



2.- Externa clúster. Diversificació semi-relacionada/integració horitzontal.



3.- Externa. Diversificació de cartera no relacionada.

No present en el procés d'adquisicions



4.- Interna clúster. Creixement intern. Integració vertical

Pamesa Grupo Empresarial Sl.

Pamesa Ceramica Compacto Sociedad Limitada.

Pamesa Porcelanico Sl

Cottocer Sl

Tau Ceramica Solutions Sl.

Compacglass Sl

GRUPO INDUSTRIAL
PAMESA

Argenta Ceramica Sl

Cifre Ceramica

50%

Arcillas Atomizadas Sa

Pulidos Pamesa Sl

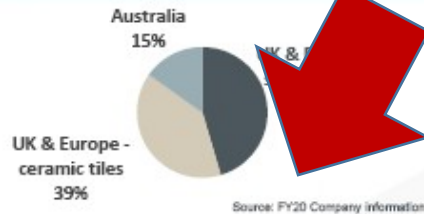
Mibalia Fotografia Sl

Descentralització. Manteniment de diverses marques; integració horitzontal, operacions soltes d'integració vertical. Nombre significatiu de compres a empreses en processos de liquidació...

Global business with a focus on the mid to high-end products

Ceramic tiles (39% FY20 Revenue)
(28% Adj. EBITDA margin¹)

Strong market positions across key markets



Market position

Brands span from mid-end mass market up to high-end covering every price point

atlantictiles

IBERO PORCELANICO

CASAINFINITA

METROPOL

Ascot CERAMICHE

Kerapen

SALONI ceramica

SERRA ceramic

Dom CERAMICHE

Soft flooring (61% FY20 Revenue)
(14% Adj. EBITDA margin¹)

UK & Europe

Australia

#1 in UK Carpets⁽²⁾

#1 in UK Underlay and accessories⁽²⁾

#1 in Underlay and accessories⁽³⁾

Artificial grass

westex.

LVT

Distinctive

Underlay and accessories

Duralay

tredaire

Gripperrods

estillon

Soft

Carpet

westex.

LOVE STORY

WILTON PETAL

STAINFREE

G-tuft

LVT

HEARTRIDGE

frontier

Underlay and accessories

DUNLOP flooring

Carpet

VICTORIA CARPETS

JUST

(1) Adj. EBITDA margin is post IFRS 16 and before credit loss provision.
(2) Largest UK manufacturer by volume.
(3) By sales.

SAIF?artners®

PRIME
VENTURE PARTNERS

 KB Investment

Accel

SEQUOIA 

•Beijing

- Lone Star Asia Consulting Co., Ltd.

•Dallas

- Lone Star Global Acquisitions, LLC
- Lone Star Global Acquisitions, Ltd.
- Lone Star Americas Acquisitions, LLC

•Frankfurt

- Lone Star Germany Acquisitions GmbH
- Lone Star Global Acquisitions, Ltd.

•Hong Kong

- Lone Star Asia-Pacific Acquisitions (Hong Kong) Limited

•London

- Lone Star Europe Acquisitions Limited

•Madrid

- Lone Star Spain Acquisitions S.L.U.

•Miami

- Lone Star Americas Acquisitions, LLC

•Montreal

- Acquisitions Lone Star Canada S.R.L.

•Mumbai

- Lone Star India Acquisitions Advisors Private Limited

•New York

- Lone Star Global Acquisitions (NY), LLC

•Paris

- Lone Star France Acquisitions SARL

•São Paulo

- Lone Star Brasil Acquisitions

Shanghai

- Lone Star Asia-Pacific Acquisitions (Hong Kong) Limited
- Shanghai Representative Office Shanghai

•Singapore

- Lone Star Asia-Pacific Acquisitions (Singapore) Pte. Ltd.

•Tokyo

- Lone Star Japan Acquisitions Ltd.

 Endeka

 esmalglass.itaca
grupo

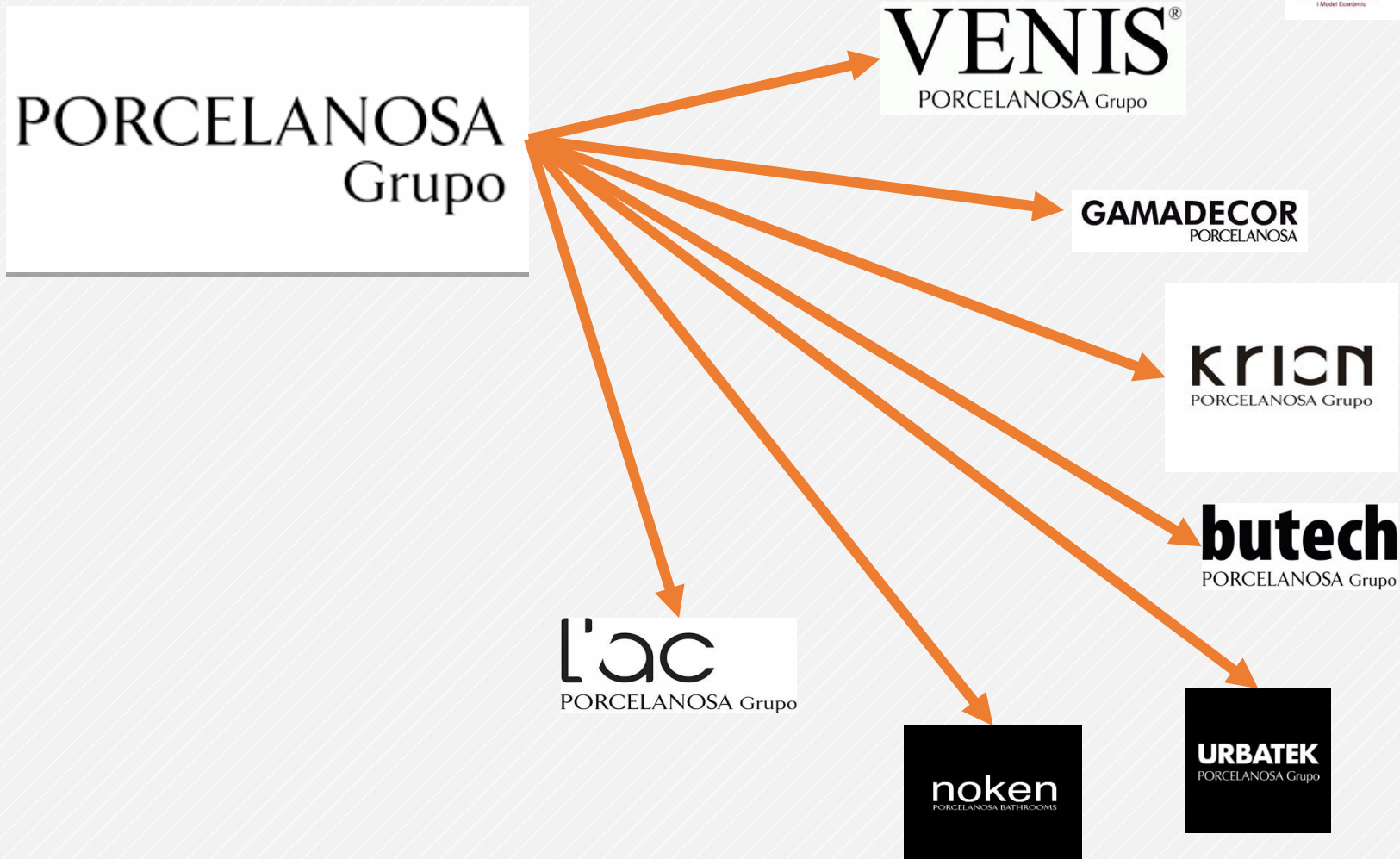
 Fruita

 quimiCer

Así nace Altadia, una nueva marca que nos une y nos hace más fuertes para transformar el presente y construir un mejor futuro juntos.

altadia 

Diversificació no relacionada; integració horitzontal. Estructura financera comuna....



**Creixement intern, promoció marca única,
centralització, integració vertical...**

ESTIMACIÓN DEL 'TOP TEN' CERÁMICO ESPAÑOL 2020

Datos en millones de euros * (valor agregado)

1 Grupo Pamesa + Argenta + Cifre	984
2 Porcelanosa Corporación, S.A.	850
3 Keraben Grupo, S.A.	263
4 Rimar Consolidado (Stylnul)	245
5 Baldocer S.A.	139
6 Halcón Cerámicas consolidado	130
7 The Size Surfaces, S.L. consolidado	96
8 Grespania	86
9 Roig Cerámica, S.A. / Rocersa	80
10 Peronda Cerámicas, S.A. consolidado	76
10 Marazzi Iberia S.L. U.	76

Datos obtenidos del Informe Sectorial de la Industria Cerámica febrero 2020 Deloitte, referidos al año 2018. Ranking Economía3. Elaboración propia.
 Baldocer, Rimar Consolidado (Stylnul), Halcón Cerámicas Consolidado y Cristal Cerámicas, S.A. Datos 2017, últimos disponibles.
 Datos Grupo Pamesa y Porcelanosa Corporación obtenidos de notas de prensa febrero 2020 de las cías del ejercicio 2019 consolidados.

FONT: BERTA RIBÉS. EL MUNDO, Castellón. Actualizado Martes, 11 febrero 2020 - 08:23

11 Empresas ranking 56% total volum de negoci; per grups (1) 42% (2) 13% (3) 10% (4) 34%

1 ESTRATÈGIA INTERNA/EXTERNA

- **GRUPO PAMESA ARGENTA CRIFRE**
- **RIMAR** Consolidado (Stylnul)
- **GRESPANIA** (Participación e impulso)

2 ESTRATÈGIA EXTERNA/INTERNA

- **KERABEN GRUPO** Victoria PLC
- **MARAZZI IBERIA, SLU.** Mohawk Industries

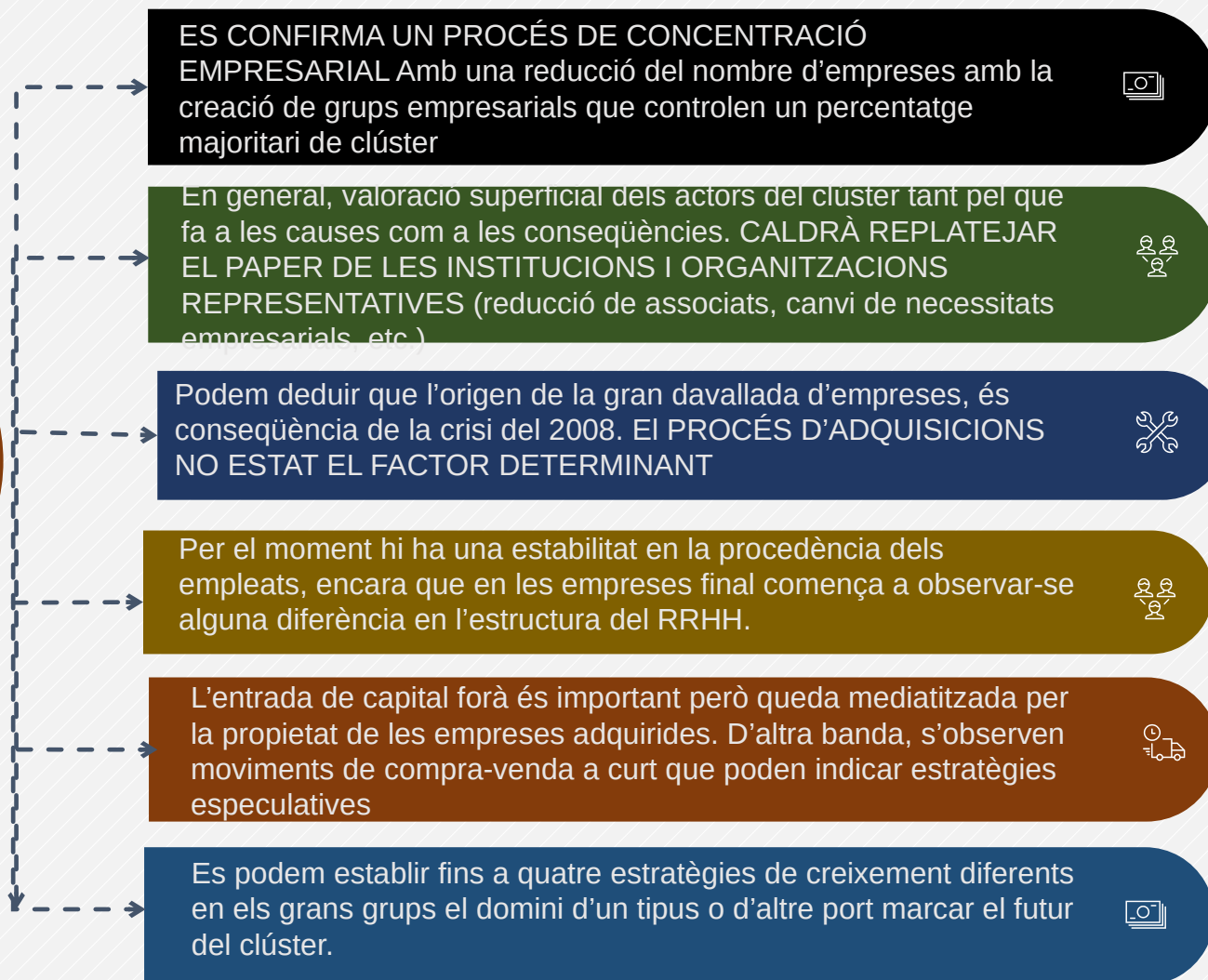
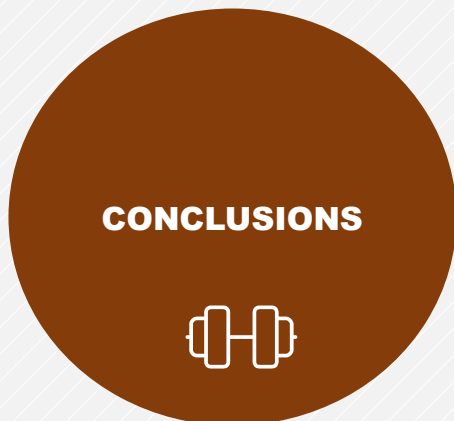
3 ESTRATÈGIA EXTERNA/EXTERNA

- **HALCON CERÁMICAS** (Falcon private holdings, llc)
- **THE SIZE SURFACES** Investindustrial,
- **ROCERSA** Avenue Capital.

4 ESTRATÈGIA INTERNA/INTERNA

- **GRUPO PORCELONOSA**
- **BALDOCER**
- **PERONDA CERÁMICAS**

4 CONCLUSIONS



Moltes gràcies ■