

Por debajo de la crisis de 2001/2

La cantidad de transacciones continúa en el nivel más bajo de las últimas dos décadas. Se observan los primeros posicionamientos con miras a 2016.



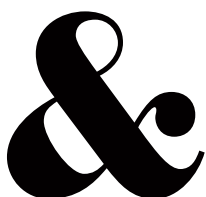
de referencias concretas sobre una variable clave como la tasa de descuento, limitaciones al pago de dividendos, aspectos regulatorios e impuestos aplicables.

Los pesos “atrapados” en el mercado local no han sido un elemento motivante para la compra de otras empresas. El crecimiento empresarial a través de adquisiciones constituye un desafío relevante para crear valor a mediano plazo con poca influencia de cuestiones de exceso de caja generado por factores no deseados.

Cuando la Argentina presenta condiciones de gran incertidumbre para la inversión, el impacto sobre la actividad de compra y venta de empresas es bien directo.

La escasa actividad en 2014 se concentra en la salida de algunos grupos internacionales, alguna convicción estratégica de ciertas empresas argentinas que se expanden en sus negocios (entre ellas YPF) y algunos grupos e inversores locales que apuntan a un cambio de tendencia a partir de 2016.

Queda claro que el ahorro argentino y el capital internacional solo serán participantes activos de los procesos de fusiones y adquisiciones cuando existan condiciones macroeconómicas y políticas apropiadas para una evaluación de beneficios y riesgos. ■



M&A

Por Patricio Rotman,
director de Finanzas
& Gestión

El volumen de transacciones de compra y venta de empresas en 2014 continúa en los niveles más bajos de las últimas dos décadas.

El número de operaciones relevantes del mercado argentino (es decir, la cantidad de cambios de propiedad de empresas cuyo foco está Argentina), única medida concreta para entender tendencias y cambios estratégicos a través de los procesos de fusiones y adquisiciones, puede cerrar el año con un número inferior a 50 transac-

ciones, un valor aún inferior a los peores momentos de la crisis de 2001/2002.

Estos volúmenes hacen notorio que los procesos de caída sostenida en la inversión privada, deterioro sostenido del clima de negocios y alta incertidumbre económica tiene efectos directos en los movimientos de compra y venta de empresas.

El mercado presenta características propias del contexto de incertidumbre económica y una expectativa de cambios en el mediano plazo.

Los dueños de empresas que consideran la posibilidad de vender (grandes grupos locales e internacionales

que analizan un reacomodamiento de sus portafolios de negocios, fondos de *private equity* que cierran un ciclo de inversión, y familias y empresarios que consideran una venta por cuestiones personales o financieras) asumen, lógicamente, que no podrán negociar una venta a valores representativos de un contexto “normal”.

Los pocos compradores que quieren invertir en este contexto solo avanzan en negociaciones si identifican “oportunidades” (precios atractivos o acceso a mercados únicos), las que no se caracterizan por abundar en un mercado con participantes a la espera de cambios.

Las pocas transacciones que encuentran este año a compradores, vendedores y asesores financieros especializados ya no debaten sobre pilares estratégicos de largo plazo y valores de sinergias operativas. Los temas actuales pasan por discusiones sobre el tipo de cambio relevante para un flujo de fondos en pesos, pérdidas

FECHA	EMPRESA TARGET	% US\$ MILL.	SECTOR	VENDEDOR	COMPRADOR
01-14	Renova	33,3	81,5	Agroindustria, Alimentos y Bebidas	Molinos Rio de la Plata Oleaginosa Moreno Hnos. y Vicentín Paraguay
01-14	Trilenium	50	13,6	Entretenimiento	Sociedad Comercial del Plata Casino Club
02-14	Petrolera Pampa	5,2	10,4	Petrolero	Berkley Capital Management Hidden Lake

FECHA	EMPRESA TARGET	% VALOR US\$ MILLONES	SECTOR	VENDEDOR	COMPRADOR	
02-14	Apache Petrolera Argentina	100	800	Petrolero	Apache Corporation	YPF
02-14	Área Petrolera "Concesión Puesto Hernandez"	38,5	40,7	Petrolero	Petrobras Argentina	YPF
02-14	Autopack	ND	ND	Servicios Gráficos	Accionistas	Baumgarten Grafica
03-14	Laboratorios Biagro	100	ND	Farmacéutica y Servicios de Salud	Accionistas	Bayer (Cropscience)
03-14	Agrícola El Monte Agrícola y Ganadera Chillan Viejo	ND	17,5	Agroindustria, Alimentos y Bebidas	SIPCO Asesorías e Inversiones	Frigoríficos O'Higgins (Friosa)
03-14	Liberty Seguros	ND	ND	Seguros	Liberty Seguros Argentina	Kranos Capital
04-14	VMK	100	40	Publicidad y Medios	Accionistas	Mercado Libre
05-14	Adval	100	ND	Servicios de Comunicaciones	Accionistas	CAT Technologies Argentina
05-14	Cabelma PET	100	ND	Industria Química / Petroquímica	Accionistas	Grupo DAK Américas
05-14	YPF	12,4	1.300	Petrolero	Repsol	Inversores Institucionales
06-14	Chañares Herrados Empresa	100	84,5	Petrolero	Accionistas	Medanito
06-14	Lumina Copper Corporation	100	433,5	Minería	Accionistas	First Quantum Minerals
06-14	Pluspetrol	38,2	ND	Sector Petrolero	Accionistas	High Group
07-14	Transportadora de Gas del Norte	15,4	9,5	Servicios Públicos	Gasinvest	Tecpetrol Internacional / Cía. Gral. de Combustibles
07-14	Puppis	90	ND	Retail	Accionistas	Argentina Growth Found
07-14	Alergo Pharma	100	ND	Farmacéutica y Servicios de Salud	Accionistas	Stallergenes Group
07-14	Inv. de Gas Cuyana (controlante de Distribuidora de Gas Cuyana)	100	ND	Servicios Públicos	Eni y E.ON España Sr. Tomasevich y C. Puerto	Magna Capital
07-14	Inv. de Gas del Centro (controlante de Distribuidora de Gas del Centro)	100	ND	Servicios Públicos	Eni y E.ON España Sr. Tomasevich y C. Puerto	Magna Capital
08-14	Social Snack	100	ND	Publicidad y Medios	Matías Dutto y Juan Pablo Sueiro	IMS Group
08-14	Metrotel	10	5	Servicios de Comunicaciones	Accionistas	Sociedad Comercial del Plata
08-14	Minera IRL Patagonia	51	11,5	Minería	Minera IRL	Compañía Inversora en Minas
08-14	Alimentos Modernos	60	50	Industrial	Farm Frites	Ignacio Noel y Matías Brea
08-14	International Trade Logistics (ITL)	50	ND	Servicios Portuarios	Global Infrastructure Partners	Terminal Investment
09-14	Emulgrain	25	1,9	Agroindustria, Alimentos y Bebidas	Molinos Rio de la Plata	Sir Cotton and Lasenor Emul
09-14	Transportadora de Gas del Norte	24	26	Servicios Públicos	Blue Ridge Investments	Southern Cone Energy Holding Company .
09-14	General Cereals	100	ND	Agroindustria, Alimentos y Bebidas	Accionistas	Georgalos Hnos
09-14	Focus Business Solutions	100	ND	Informática / IT	Accionistas	Grupo Datco
09-14	Codere	77	ND	Entretenimiento	Familia Martinez Sampedro	Canyon Capital Finance / GSO Special Situacion Fund, Blackstone
09-14	Banelco	16,3	ND	Servicios Bancarios y Financieros	ICBC Argentina	Visa Argentina
10-14	Terrabusi, Canale, Vizzolini y Don Felipe (Marcas)	100	17,1	Agroindustria, Alimentos y Bebidas	Mondelez Argentina	Molinos Rio de la Plata
10-14	DRF, Billiken, Gotitas de Amor y Bis (Marcas)	100	7,0	Agroindustria, Alimentos y Bebidas	Molinos Rio de la Plata	Mondelez Argentina
10-14	Apco Oil & Gas International	100	427	Petrolero	Accionistas	Pluspetrol
10-14	AMG Construcciones	100	ND	Construcción e Inmobiliaria	Grupo Regam	Guillermo Gastardelli
10-14	Cooperativa Tambara de Paraná	100	10,6	Industrial	Gob. Provincial de Entre Ríos	Juan Carlos Acevedo Díaz
11-14	Empresa Distribuidora de Energía Atlantica	100	5,6	Servicios Públicos	IEBA	Disvol Investment
11-14	Atanor	20	220	Agroindustria, Alimentos y Bebidas	Albaugh	Huapont-Nutrichem
11-14	Letsbonus	100	ND	Retail	Accionistas	BigDeal

Fuente: Finanzas & Gestión.