



Las operaciones que vienen

Utilities, bancos y firmas alimentarias figuran a la cabeza. También aparecen la minería, bodegas, frigoríficos y medios. Quiénes compran y quiénes venden.

La trama ya está definida. Tras un 2004 en el que las fusiones y adquisiciones tocaron su piso –los montos equivalen al 30 por ciento de los valores de los años '90–, el año próximo recuperarán el protagonismo perdido. Los actores ya están preparando sus libretos. Del lado de los vendedores: grupos del exterior –principalmente bancos europeos, empresas de energía eléctrica y de servicios– que fueron golpeados por la recesión; también empresas que por razones de estrategia global definida desde sus casas matrices se retirarán

de los países emergentes –Bellsouth fue el caso testigo del 2004 y habrá más en 2005–, a los que se sumarán grandes grupos industriales argentinos con problemas de sucesión familiar.

En la liga de los compradores también ya hay varias “estrellas” confirmadas: empresarios tradicionales con experiencia en manejo de crisis –los Werthein, Francisco De Narváez, Gregorio Perez Companc, Claudio Bellocpitt–, los nuevos fondos de *private equity* y también las firmas regionales en proceso de expansión. El desembarco de grupos chilenos –principal-

mente de firmas cotizantes en la bolsa de capitales trasandina que ya no tienen margen para seguir creciendo dentro de su país– será la novedad.

“Las empresas de actividades reguladas y de servicios públicos –*utilities*– figurarán a la cabeza pero también habrá varios nuevos sectores protagónicos”, señala Jorge Bustamante, director ejecutivo del banco de inversión MBA. Para el analista, habrá movimiento en los negocios de bienes físicos –minas, *commodities*– ya que la demanda tendrá un crecimiento a nivel mundial y la Argentina cuenta con varios activos



LA AGENDA DE 2004 (FUSIONES Y ADQUISICIONES CONCRETADAS)

Mes	Empresa	Comprador	Vendedor	Monto	Próximos pasos
Enero	• Obras Sanitarias de Mendoza (32%)	Grupo Sielecki	Enron (Estados Unidos)	US\$ 1,5 millón	Definición de un plan de inversión
	• Grimoldi (16,8%)	Fondo Eliniko	Flia. Grimoldi	US\$ 1,25 millón	Ampliación de la planta de Santa Fe
Febrero	• OCA (100%)	Advent	Bancos acreedores	Asumió pasivo de US\$ 280 millones	Reestructuración de la deuda
	• Quimica Estrella (7%)	Alimentos Europeos	Banco Sudameris	US\$ 1 millón	Incorporación de nuevas marcas y productos
	• Freddo (100%)	Pegasus	Banco Galicia	US\$ 20 millones	Remodelación y ampliación del número de locales
Marzo	• 42,5% de Citelec (controlante de Transener)	Dolphin	National Grid (Reino Unido)	US\$ 14 millones	Reestructuración de la deuda de US\$ 530 millones
	• Movicom Bellsouth (100%)	Telefonica	Bellsouth (Estados Unidos)	US\$ 1.000 millones	Conclusión del proceso de fusión y definición de la nueva marca
	• Planta de Organon Argentina (100%)	Richmond	Akzo Nobel (Holanda)	US\$ 3 millones	Ampliación de la planta para fabricar medicamentos para el HIV
	• Frigorífico Finexcor (50%)	Cargill	Flia. Zymnis	S/D	Integración con la red de Cargill
Abril	• Arcor-Danone (fusión de sus empresas de galletitas)	Coca Cola	Peñaflor	US\$ 5 millones más deuda	La nueva empresa mantendrá el nombre de Bagley, con el gerenciamiento de Arcor
	• Marcas Cepita, Carioca, Montefiore, Cipoletti y Caribe	Pegasus	McDonald's	S/D	Relanzamiento de las marcas y unificación de la distribución con los productos de Coca-Cola
	• Cafeterías Aroma Ambiental (100%)	Telmex	Techint	US\$ 113,4 millones	Ampliación de la red de locales
• Techtel (80%)				Desarrollo de nuevos servicios	
Mayo	• Laboratorios Ahimsa y Hexa Medinova (100%)	Alberto Eguiguren	Dueños fundadores	S/D	Exportación de medicamentos genéricos a América Latina
	• Acindar (20,5%)	Belgo Mineira	Flia. Acevedo	US\$ 133 millones	Conclusión de la renegociación de su deuda
Junio	• Central Piedrabuena (100%)	Grupo Albanesi	Xcel Energy	US\$ 25 millones	Análisis de nuevas adquisiciones en el sector
	• Hotel y Casino Conrad de Punta del Este (87%)	Caesars Entertainment	Baluma	US\$ 109 millones	Conclusión de la reestructuración de su deuda
	• Petrolera Río Alto (100%)	Vintage Oil Argentina	Río Alto Resources Int.	US\$ 36,4 millones	Perforación de nuevos pozos en la Cuenca del Golfo San Jorge
Julio	• Filial local del Lloyds Bank (100%)	Banco Patagonia	Lloyds Bank (Reino Unido)	S/D	Integración con la red del Patagonia Sudameris
	• Principal Life-Principal Retiro (100%)	SMG Seguros	Principal Group (Estados Unidos)	S/D	Ampliación de la cartera de SMG Seguros sobre la base de los clientes de SMG
	• Planta de Schering Argentina (50%)	Altana Pharma, Kappel Martian y Gobbi Novag	Schering (Alemania)	S/D	Incremento en el uso de la capacidad instalada de la planta
	• Edemsa (80%)	Mendivert	Electricité de France	\$ 50 millones más parte de la deuda	Renegociación del contrato de concesión y de la deuda de US\$ 115 millones
	• SC Silcotub (84%)	Tenaris International	Tubman	US\$ 42 millones	Integración con otras plantas de tubos sin costura de Techint
• Frigorífico Friar	Vicentin	Friar	S/D	S/D	
Agosto	• Alvher (100%)	Pegasus	Grupo Alvher (Argentina)	S/D	Definición de un plan de expansión para recuperar el liderazgo en el sector
	• Jugos Minerva	Molinos	Pernod Ricard (Francia)	US\$ 2,1 millones	Integración con el portafolio de productos de Molinos
	• MetroRED (100%)	Telmex	Coinvest	US\$ 12,5 millones	Lanzamiento de nuevos servicios
Septiembre	• Caballito Shopping (100%)	Grupo Else (Chile)	Remate judicial	\$ 10 millones	Redefinición de los contratos de concesión con los inquilinos
	• Millicom (65%)	Santiago Soldati	Stamps Corporation (Estados Unidos)	S/D	Expansión de la red inalámbrica a 100 ciudades del interior del país
	• Fast Food Sudamericana (50%)	Restaurantes Sudamericana (Puerto Rico)	BISA	S/D	Apertura de nuevos locales de Burger King
	• Banco Suquia (100%)	Banco Macro Bansud	Fideicomiso del Banco Nación	Capitalización de \$ 288 millones	Integración de productos con el Macro Bansud. Se mantendrá la marca Suquia
• Mendoza Plaza Shopping (50%)	IRSA	Familia Pérez Cuesta	US\$ 10 millones	Cambios en el gerenciamiento de la compañía	
Octubre (*)	• Silica Networks Argentina y Chile (100%)	Datco	Bernardo Flood, Javier Muñoz y Craig Phillip	US\$ 4 millones	Expansión del servicio de Internet inalámbrica móvil
	• Revista Veintitrés (100%)	Sergio Spolski	Publiexpress	US\$ 400.000	S/D
	• Supermercados Quijote (100%)	La Anónima	Williner	US\$ 6,6 millones	Absorción por parte de la cadena La Anónima
	• Franci (60%)	Fiplasto	Franci	US\$ 350.000	Integración con la red comercial de Fiplasto
• Palmar (50%)	Later-Cer	Grupo Astori	\$ 30 millones	Inversión para duplicar la capacidad de producción de ladrillos cerámicos	

(*) Operaciones hasta el 22 de octubre. Fuente: APERTURA.

SÍGALAS DE CERCA

LOMA NEGRA.

La cementera de Amalia Fortabat está llamada a ser la gran protagonista de las M&A que se vienen, desde que en agosto último entregó un mandato al banco de inversiones JP Morgan para que le consiga un comprador. Amalita pretende US\$ 1.000 millones por su compañía, precio que en el mercado juzgan elevado, por representar casi nueve veces su flujo de caja. De los *players* internacionales que se mencionan como candidatos, suenan con fuerza los gigantes brasileños Votorantim, uno de los dos *holdings* más grandes del país vecino, y Camargo Correa. La mexicana Cemex,



Amalia Lacroze de Fortabat

tercer productor mundial de cemento, se bajó de la carrera, pese a que no tiene presencia en la Argentina. El otro nombre que circuló pero que ahora habría perdido impulso es el de la francesa Lafarge, mayor fabricante del mundo, que en el país controla Cementos Avellaneda. Para los analistas, el comprador saldrá de entre esos candidatos, porque la capacidad de *up-side* de la principal cementera local no es alta. "Tiene que ser un jugador estratégico", explican.

LACTAL.

Como condición para absorber Fargo, la mexicana Bimbo se comprometió a

desprenderse de la marca Lactal (que muerde el 13 por ciento del mercado de pan envasado) y de la planta que la panificadora posee en Pacheco. La transacción debe cerrarse en el corto plazo. Lactal es la tercera marca local y cuenta con buenas posibilidades de crecimiento. Por ello, se transformó en un blanco interesante para algunas de las alimentarias que no están presentes en el segmento de pan envasado.



**BIECKERT,
PALERMO Y
NORTE.**

Están en una situación similar a la de Lactal. Brahma debe encontrarles comprador (así como a su planta de Luján), según el acuerdo

ADQUISICIONES: LAS ARGENTINAS TAMBIÉN PUEDEN



PATRICIO ROTMAN
Director de MS Finanzas y Gestión
Profesor de Fusiones y Adquisiciones del Programa MBA
de la Universidad de Palermo

En la Argentina de la post-devaluación, en medio de un proceso de agotamiento de la capacidad ociosa luego de dos años de rebote de la actividad, las empresas que operan en el país empiezan a considerar la compra de firmas competidoras o complementarias para aprovechar las oportunidades y no perder el actual tren de

crecimiento. A diferencia de los activos fondos de inversión oportunistas y de las empresas internacionales sin presencia local, las compañías con años de negocios, *management* y experiencia en el país cuentan con grandes ventajas para comprar y materializar una rápida toma de control, capturar economías de escala y maximizar las oportunidades de negocios. En particular, si se trata de la compra de empresas más pequeñas, que tengan marcas, instalaciones o procesos que resulten fuertemente sinérgicos con su operación.

El sector bancario de capital nacional ha hecho punta en esta estrategia, con la adquisición de todo banco extranjero que decide irse y con algunas re-privatizaciones. También durante el 2004 se concretaron ya operaciones en varios sectores, como el alimenticio, supermercados, seguros e industria farmacéutica, que dan un marco de referencia a un proceso que recién comienza.

En momentos de crecimiento, pero con incertidumbre estructural, invertir comprando y generando fondos al día siguiente constituye un excelente mecanismo para aprovechar oportunidades y reducir los riesgos frente a los extensos tiempos de puesta en marcha de proyectos internos de inversión.

La búsqueda sistemática de oportunidades de compra ya está constituyendo parte del nuevo planeamiento estratégico en la Argentina, no sólo de los grandes grupos nacionales y extranjeros, sino de empresas medianas y filiales que quieren seguir creciendo con visión de largo plazo.

en cartera. "También crecerán las operaciones en frigoríficos -Cargill en Finexcor y Vicentín con Friar fueron dos casos testigo-, ya que es un negocio que tiene mucho potencial, al igual que las empresas productoras de aceite, de subproductos de soja y vinculadas al negocio agropecuario", detalla.

Por su parte, Santiago Alsina, gerente de Corporate Finance de MBA anticipa que "el de bodegas también va a ser un sector caliente, aunque presenta sus particularidades. Los vendedores suelen tener sobrevaluadas sus empresas y eso termina desalentando los *deals*". En este caso, habrá que seguir de cerca varias firmas del sector. Una pista: fíjese en los *portfolios* de los fondos de inversión y también en los grandes grupos del negocio que tienen bodegas en franjas de precios altos y bajos.

Días de radio

Otro de los rubros que tendrá movimiento será el de medios de comunicación, ya que hay varias radios en proceso de *due diligence*. Antes de abril de 2005, réstele alguna emisora a la cartera de la firma mexicana CIE.

"Energía y servicios públicos serán referentes en 2005", agrega Eduardo De Bonis, socio de Deloitte Corporate Finance. En esa lista, el especialista ubica a firmas eléctricas provinciales a punto de ser privatizadas (como EDEERSA, la

al que llegó con Defensa de la Competencia cuando adquirió el 40 por ciento de Quilmes en mayo de 2002. Los jugadores estratégicos aparecen en la carrera, aunque también se espera la llegada de algún fondo de inversión.



PARLAMAT.

Los activos argentinos de la quebrada multinacional italiana siguen sin encontrar un nuevo dueño. El empresario local Sergio Taselli (el dueño de Metropolitano y Molinos Bruning) era, al cierre de esta

edición, quien tenía más posibilidades. Están en juego una planta en Pilar y las marcas Gándara y Yogurbelt.

TRANSENER.

Citelec, la sociedad controlante de la transportadora de alta tensión, se reparte entre Petrobras y el fondo inversor Dolphin. La brasileña debe vender su 50 por ciento pero no puede hacerlo a Dolphin, sino a un nuevo inversor estratégico que se encargue de la operación. Las negociaciones están aún en fase embrionaria.



RADIOS.

El grupo mexicano CIE debe desprenderse aún de las AM Splendid y América para cumplir con las normas del Comfer. También le queda la FM Blue entre las radios a las que no considera estratégicas. Ya hay negociaciones.

distribuidora de Entre Ríos, cuya adjudicación se resolverá el año próximo), gasíferas e inclusive empresas del negocio del agua. Otros candidatos que se mencionan en el sector: los activos de la estadounidense CMS Energy (controla las centrales térmicas de Mendoza y Ensenada, y posee una parte en la hidroeléctrica del Chocón), y la participación del 35 por ciento de la quebrada Enron en Transportadora Gas del Sur (TGS). También, las porciones que el grupo francés Suez, accionista mayoritario en Aguas Argentinas, ostenta en Aguas Cordobesas (39 por ciento) y Aguas de Santa Fe (51,69).

“Son sectores con bastante *up-side* porque, en general, tienen que reestructurar deuda, con lo que hay una buena posibilidad de creación de valor a partir de ese proceso”, añade.

En el segmento alimenticio, que necesita inversiones, también hay posibilidad de novedades. “Hay necesidades de capital de trabajo por parte de muchas empresas que pueden ser cubiertas por los fondos. Eso les daría una gran rentabilidad, especialmente si potencian la exportación”, apunta De Bonis.

Por su parte, Claudio Boueke, socio de KPMG, comparte la impresión de que los sectores de servicios públicos y alimentos estarán más activos. En este último caso, la iniciativa provendrá desde las empresas locales que buscarán ampliar su actual cartera de productos (como viene ocurriendo, por ejemplo, con Molinos).

El sector financiero, claro está, también tiene su lugar. “Parecería que los bancos están en un punto de la curva relativamente bajo y, por eso, tienen

precios atractivos”, sostiene De Bonis.

Además, varias entidades basadas en el exterior ya definieron su retirada. El caso de Societé Generale marcó la avanzada en esta ola inversa al fenómeno registrado en los años '90.

Respecto de las nuevas tendencias, es claro Gustavo Garrido, socio del estudio jurídico Allende & Brea, para quien el año próximo se caracterizará por la vuelta de algunas multinacionales. “Buscan empresas sanas, no para hacer un *turnaround*, sino para aumentar su cuota de mercado en América latina”, dice. Según Garrido, las compañías estadounidenses están mirando nuevamente a la Argentina, ya que “el país se está estabilizando y el riesgo de invertir empieza a ser tolerado”.

Por otra parte, Federico Busso, especialista en M&A del estudio Negri & Teijeiro, asegura que el precio volvió a ser un factor decisivo. “Cuesta mucho acercar las puntas”, explica. “En los '90 era al revés: el monto se defi-

ALGUNAS PISTAS

- Fabricante de pinturas •
- Firma de lencería
- Cadena de cafeterías
- Marca de indumentaria en manos de un fondo • Tarjeta de crédito • Poo, Omega y Hüser • Lerithier

nía primero y luego el *deal* podía caerse porque se encontraba algún pasivo o contingencia durante el *due diligence*”, describe. Sin duda, el precio será la principal carta de suspenso para la nueva saga de las fusiones y adquisiciones. ■ José Del Río y Pablo Ortega.

New Business

Development

with / in

Germany

SENIOR CONSULTANT: wide experience in successful new business development/start-ups in Germany for non-German multinationals (AT&T, AMF Inc; Accor/Sofitel/Novotel/Ibis; Lauder NY; Steelcase, et al) would assist Argentinian companies in the Federal Republic. Located in Berlin, spends from Dec to March in Buenos Aires. Cooperation with Argentinian consultants would also be possible. Lee bien Español.

For detail: mackay.berlin@snaflu.de