



EL HOMBRE DE LA MÁSCARA. Quién es David Graeber, el activista que convirtió una protesta en un movimiento global.

Bloomberg Businessweek

En colaboración con

Apertura

EDICIÓN N° 217

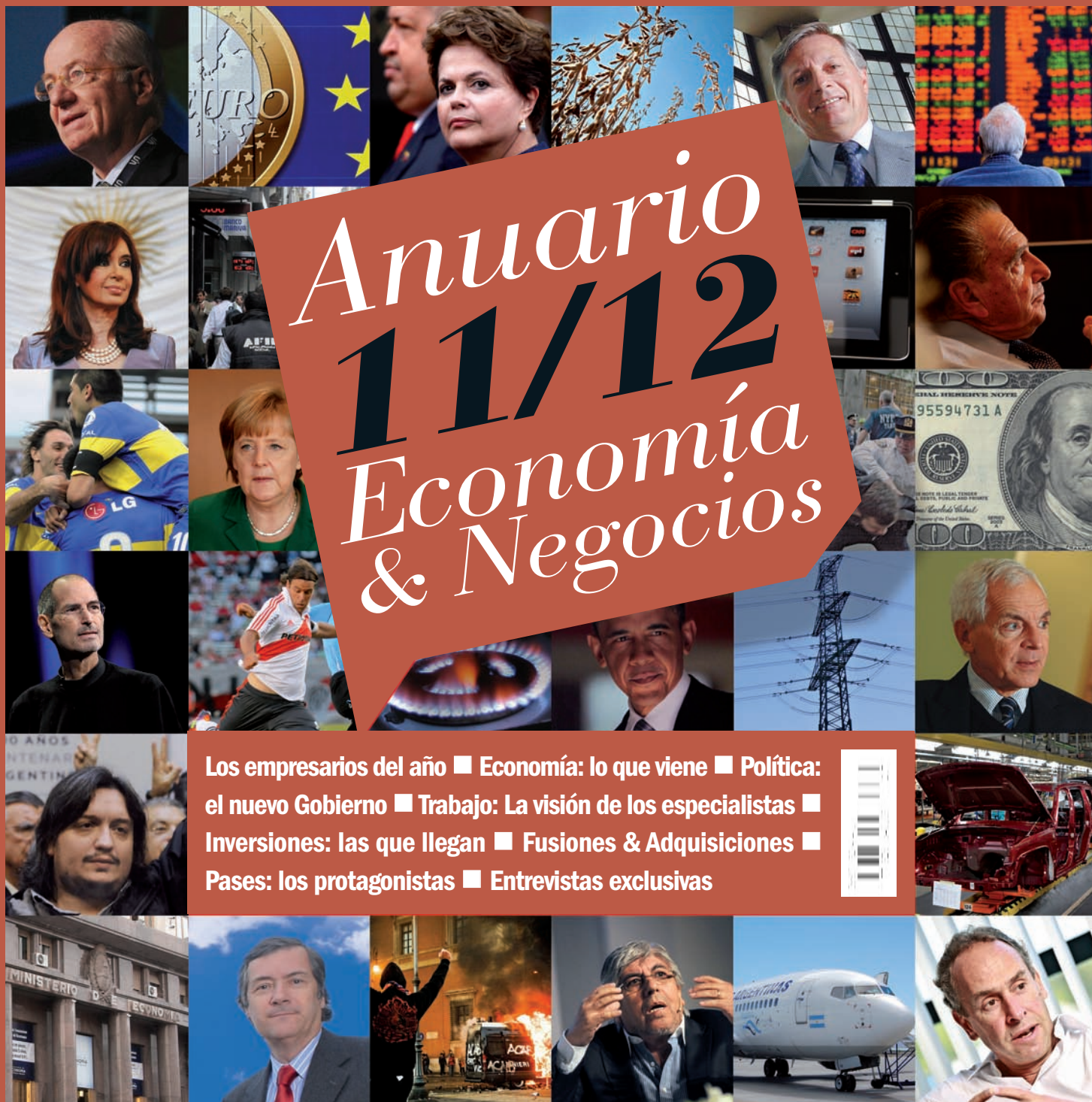
DICIEMBRE 2011

ARGENTINA \$ 25 (Recargo envío al interior \$0,50)

EDICIÓN DE COLECCIÓN

ANUARIO 2012

EDICIÓN N° 217 - Diciembre 2011 - ARGENTINA \$ 25 Recargo interior: \$ 0,50 - URUGUAY \$ 140



Anuario 11/12 Economía & Negocios

Los empresarios del año ■ Economía: lo que viene ■ Política: el nuevo Gobierno ■ Trabajo: La visión de los especialistas ■ Inversiones: las que llegan ■ Fusiones & Adquisiciones ■ Pases: los protagonistas ■ Entrevistas exclusivas



MÁS DE 130 TRANSACCIONES DE FUSIONES Y ADQUISICIONES SE CONCRETARON EN 2011. MUY LEJOS DE OTROS TIEMPOS. — **Patricio Rotman**^(*)

M&A

Un cierre con particularidades

Volatilidad internacional, incertidumbre política, desafíos macro, ausencia de reglas estables y un contexto poco alentador para decisiones de inversión de largo plazo le dieron el marco al año que se va. Otros factores, en tanto, se transformaron en críticos en las transacciones concretadas. A continuación, un *brief* ejecutivo sobre lo que hay que conocer:

1 El factor racional estratégico. Toda adquisición mediana y grande cerrada por empresas internacionales pasó por un *test* estratégico fuerte (integración vertical u horizontal concreta, sinergias operativas, posicionamiento comercial con clientes claves).

2 El posicionamiento político. Salvo excepciones, la pretensión general se orientó a transacciones que eviten sectores y actividades de alta exposición política, con regulaciones complejas, precios “controlados” e intereses políticos en jue-

go. Es decir, la lista de sectores y negocios de tales características se reduce día a día, salvo para los que entienden esa dinámica.

3 La valuación compleja. La simplificación de “valuar” a equis veces EBITDA no va más. El desvío domina a la media. Cada caso debe ser analizado con cuidado extremo. Enfoques alternativos de valuación, escenarios ponderados, análisis detallado de sustentabilidad a futuro de márgenes operativos, *capex*, capacidad ociosa, inversión en capital de trabajo, idoneidad para la ejecución de un plan de negocios definen el valor.

4 Las perspectivas para 2012 no son muy diferentes. La incertidumbre política está despejada; la económica, no. Aquellos grupos con vocación estratégica y una ecuación de riesgo y retorno apropiada seguirán apostando a M&A como forma de crecimiento. Los otros, no. ■ (*) *Director de Finanzas & Gestión.*

PRINCIPALES DEALS DE LOS ÚLTIMOS 12 MESES

Fecha	Empresa target	% valor US\$ millones	Sector	Vendedor	Comprador
04-01-11	Frigorífico Rydhans	100 5	Agroind., alimentos y bebidas	Mastellone Hermanos	Frigorífico Visom
12-01-11	Pabsa	100 N/D	Automotriz	Accionistas	Magna Seating
13-01-11	Darmex	100 N/D	Industrial	Accionistas	Lanxess
19-01-11	Marcas "Sacaan" y "Trigoro"	100 N/D	Agroindustria, alimentos y bebidas	Bimbo Argentina	Postres Balcarce
20-01-11	Empresa Distribuidora de Energía Norte	90 50	Energía	Ashmore Energy International	Pampa Energía
20-01-11	Empresa Distribuidora Eléctrica Regional	77,2 90	Energía	Ashmore Energy International	Pampa Energía
20-01-11	Compañía de Inversiones de Energía	50 136	Energía	Ashmore Energy International	Pampa Energía
21-01-11	Compañía de Inversiones de Energía	10 29	Energía	Ashmore Energy International	Pampa Energía
25-01-11	Trosman	100 N/D	Consumo masivo	Accionistas	Ayres - Enagrama
28-01-11	Petrolifera Petroleum	100 152,9	Combustibles	Accionistas	Gran Tierra Energy
05-02-11	Refinería y estaciones de servicio	100 N/D	Combustibles	Petrobras Argentina	Oil Combustibles
05-02-11	Ternium	14,3 1028	Industrial	Usiminas	Ternium
15-02-11	Banco de Crédito y Securitización	20 4,9	Servicios bancarios y financieros	CFI	IRSA y otros
17-02-11	E-Payments (DineroMai)	N/D N/D	Consumo masivo	Accionistas	Naspers
28-02-11	Grupo Veintitrés	50 N/D	Consumo masivo	Sergio Szpolski	Matias Garfunkel
01-03-11	Esso Petrolera Argentina (refinería)	100 N/D	Industria química/petroquímica	Exxon Mobil Corporation	Bridas Corp.
02-03-11	Entertainment Depot (Musimundo)	100 N/D	Retail	Pegasus	Electrónica Megatone

Fecha	Empresa target	% valor US\$ millones		Sector	Vendedor	Comprador
10-03-11	Empresa Distribuidora Eléctrica Regional	100	N/D	Servicios públicos	AEI Utilities	Edenor
11-03-11	Telecom Argentina	10	145	Telecomunicaciones	Los W	Telecom Italia
14-03-11	YPF	3,8	639	Industria química/petroquímica	Repsol YPF	Lazard Asset Mngment.
31-03-11	Jumbo Retail	38,6	N/D	Consumo masivo	Cencosud	UBS
31-03-11	Fénix Entertainment/Pop Art	100	N/D	Publicidad y medios	Fénix Entertainment Group	Pop Art Music
06-04-11	L'Union de Paris Compañía de Seguros	100	N/D	Seguros	Accionistas	HDI Seguros (Talanx)
11-04-11	Alpargatas	5,2	8	Industria	Sres. Menéndez y Cladis	Sao Paulo Alpargatas
11-04-11	Casino de Victoria	30	34,7	Consumo masivo	Boldt	Inversor privado
11-04-11	Desarrollos Turísticos Victoria	30	0,6	Consumo masivo	Boldt	Inversor privado
12-04-11	Consultora Videco	100	41	Servicios de seguridad	Accionistas	Securitas AB
13-04-11	Banco Regional de Cuyo	100	N/D	Servicios bancarios y financieros	Accionistas	Banco Supervielle
19-04-11	Compañía Andina (Bodegas Orfila)	100	N/D	Consumo masivo	Warsteiner International	Cepas Argentinas
27-04-11	Four Seasons	100	64	Construcción e inmobiliaria	Accionistas	Albwardy Investment
02-05-11	Emergencias	100	N/D	Farmacéutica y servicios de salud	Accionistas	UPCN
03-05-11	Emgasud	42	48	Energía	Ashmore Energy International	Fides Group
04-05-11	YPF	10	1300	Industria química/petroquímica	Repsol YPF	Familia Eskenazi
06-05-11	Perdriel	75	4,6	Automotriz	Grupo RB (Baccanelli)	Grupo Brembo
30-05-11	Transportadora de Gas del Norte	20	N/D	Energía	Argentinean Pipeline Holding	Sadesa
03-06-11	Emgasud	42,7	50	Energía	AEI Utilities	Fides Group
07-06-11	SeaEnergy	100	80	Energía	SeaEnergy	Repsol YPF
13-06-11	Consolidar Seguros de Retiro	100	95	Seguros	BBVA Banco Frances	Origenes Seg. de Retiro
22-06-11	Ítalo Manera y Pastas Especiales	100	N/D	Agroindustria, alimentos y bebidas	Accionistas	Alicorp
24-06-11	Alamula Argentina	100	N/D	Servicios informáticos	Accionistas	eBay
27-06-11	La Ribera Shopping	50	4,5	Construcción e Inmobiliaria	Boldt, Inverama	IRSA
11-07-11	Equity Trust Company	N/D	N/D	Servicios bancarios y financieros	Accionistas	TMF Argentina
13-07-11	YPF	3	90,1	Industria química/petroquímica	Repsol YPF	Inversores privados
20-07-11	Fada Pharma	N/D	N/D	Farmacéutica y servicios de salud	Grupo Recalcine	Laboratorios Northia
21-07-11	Peregrine Metals	100	487,1	Industrial	Accionistas	Stillwater Mining Company
25-07-11	Lácteos El Amanecer	100	32	Agroindustria, alimentos y bebidas	Familia De Vega	Florencio Aldrey Iglesias
29-07-11	Medanito	N/D	48	Energía	Accionistas	CFI
01-08-11	Standard Bank Argentina	80	600	Servicios bancarios y financieros	Standard Bank London	I&C Bank of China
02-08-11	Nextive Solutions Argentina	100	10	Servicios informáticos	Accionistas	Globant
02-08-11	GE Money	100	N/D	Servicios bancarios y financieros	Accionistas	Grupo Supervielle
02-08-11	Sistemas Bejerman	100	N/D	Servicios informáticos	Accionistas	Grupo Thomson Reuters
04-08-11	San Isidro	60	N/D	Agroindustria, alimentos y bebidas	Accionistas	Corp. Azucarera del Perú
05-08-11	Interbaires, Duty Free	100	957	Comercial	Grupo Eurnekian	Dufry
11-08-11	New York Life Seguros	40	N/D	Seguros	New York Life Enterprises	HSBC Argentina Holdings
18-08-11	Laboratorio LKM	N/D	50	Farmacéutica y servicios de salud	Accionistas	Advent International
23-08-11	Cía. Agroforestal de Servicios y Mandatos	100	18	Agroindustria, alimentos y bebidas	Accionistas	Adecoagro
24-08-11	Lucini Italia	49	8,5	Agroindustria, alimentos y bebidas	Accionistas	Molinos
26-08-11	Hoyts Argentina	100	N/D	Entretenimiento	Linzor Capital Partners Lp.	Cinemark Argentina
30-08-11	Banco Finansur	20	N/D	Servicios bancarios y financieros	Accionistas	Marcelo Figueiras
02-09-11	Minera Agua Rica	100	310	Metales y minería	Yamana Golds	Minera La Alumbrera
12-09-11	La Salamandra	100	7	Agroindustria, alimentos y bebidas	Cristina Miguens	Cristóbal López
13-09-11	Formatos Eficientes (Eki)	100	N/D	Comercialización minorista	Leader Price Argentina	Lurelaw
14-09-11	Rincon de Anta	100	17,2	Agroindustria, alimentos y bebidas	Accionistas	Inversora Juramento
19-09-11	Edesal	78,4	26,7	Energía	Edenor	Rovella Carranza
19-09-11	Edelar	78,4	21,8	Energía	Edenor	Andes Energía Argentina
04-10-11	Dánica y Avex	100	N/D	Agroindustria, alimentos y bebidas	Familia Miguens	Brasil Foods
05-10-11	Librerías Cúspide	100	N/D	Retail	Familia Gil Paricio	Grupo Clarin
05-10-11	Dilexis	100	N/D	Agroindustria, alimentos y bebidas	Familia Preiti	PepsiCo Alimentos
06-10-11	Santander Seguros	51	N/D	Seguros	Santander Rio S.A.	Zurich Financial Services
07-10-11	Consolidar ART	100	59,4	Farmacéutica y Servicios de Salud	Grupo BBVA	Galeno
12-10-11	Emdersa Generación Salta	78,4	10,8	Energía	Edenor	Pampa Energía
14-10-11	Energía Andina.	100	16,8	Industria química/petroquímica	Accionistas	Repsol YPF
04-11-11	Edelap y Edes	100	N/D	Energía	Accionistas	Ivanisovich y Mendoza
15-11-11	Establecimiento Olivícola	100	N/D	Agroindustria, alimentos y bebidas	Sr. Jacques Matas	Grupo Liberman
22-11-11	Grecoil y Cia.	100	10,2	Combustibles	Accionistas	Andes Energía plc.
29-11-11	Usiminas	30	2700	Metales y Minería	Accionistas	Terniumy Tenaris
30-11-11	Pförtner-Cornealant (división industrial)	N/D	N/D	Farmacéutica y Servicios de Salud	Accionistas	Bausch & Lomb

Consulte el listado completo en www.apertura.com