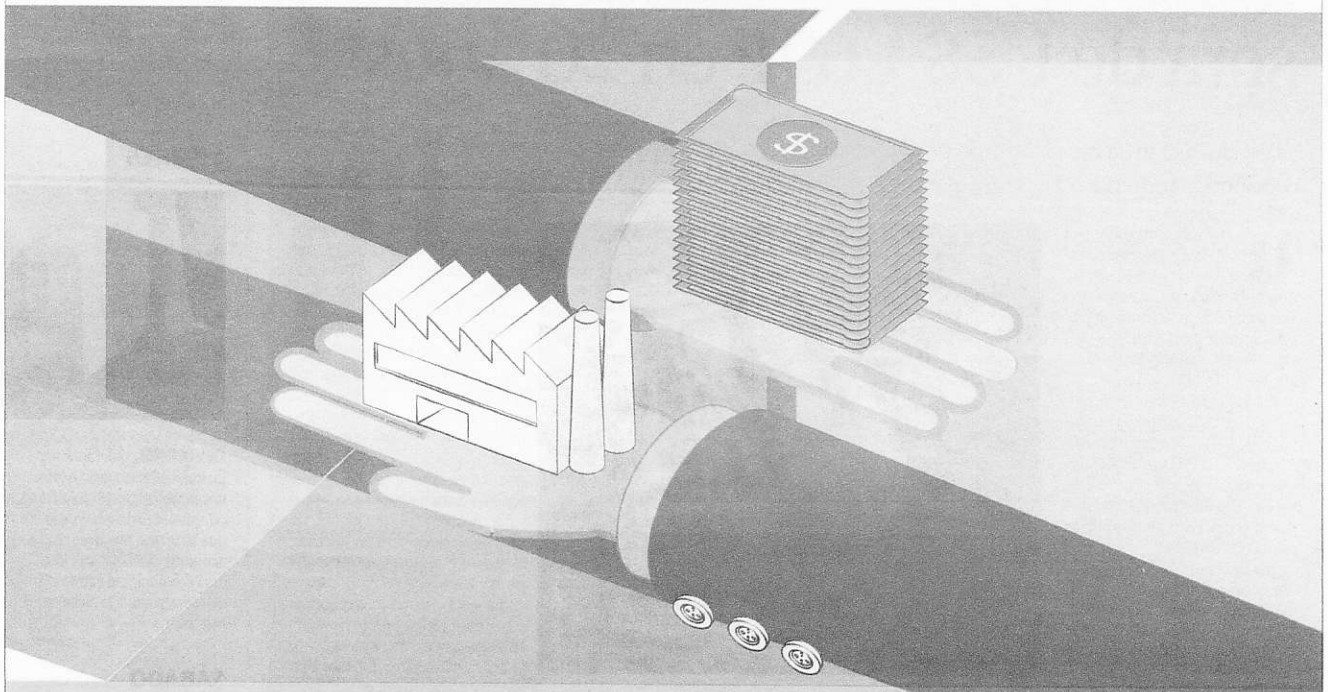
# CAFÉ & NEGOCIOS

BlueCross & BlueShield de Uruguay
An Independent Licensee of the Blue Cross and Blue Shield Association
2604-2604
www.bcbsu.com.uy



# Camino a la venta

El clima para concretar ventas es favorable, pero las empresas uruguayas no siempre están preparadas para una operación exitosa. Académicos hablan del proceso necesario y tres empresarios rememoran cómo fue tomar la gran decisión y cómo sobrellevaron el "duelo" Páginas 4 y 5

**Punta Ballena con alcance hacia nuevos mercados**
La fábrica adquiere tecnología que le permite ampliar horizontes
Página 3

**La publicidad hecha nube**
White Publicidad llegó con su herramienta Flogos
Página 6

**"El 2012 fue de transición. Este año es de renovación"**
Pablo Ramos habla de la compleja competencia en el mercado local
Página 16

BBVA
Si vas a comprar, tenés que tenerlas.

Solicitá ya tu Tarjeta e informate llamando a nuestra Línea BBVA (2) 1929 o en www.bbva.com.uy
adelante.
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Uruguay S.A.
Bases y condiciones en www.bbva.com.uy

EL OBSERVADOR
Miércoles 22 de mayo de 2013

INFORME
EMPRESAS

### Qué la hace atractiva

**Claves.** Tiene que tener potencial de crecimiento, estar ordenada en sus aspectos legales, societarios e impositivos, y sufrir alguna carencia que –a juicio del comprador– cree la oportunidad de potenciar el crecimiento del negocio, según Regent.

# Cómo es vender una empresa en Uruguay

**OPERACIONES.** Firmas con gran crecimiento están siendo atractivas, sobre todo para el capital extranjero. Pero, para ser vendidas, tienen que estar preparadas

POR MAYTE DE LEÓN
twitter.com/maytedeleonfa

El año pasado fue testigo de numerosas operaciones de compraventa, en un contexto que los expertos calificaron como ideal, tanto para comprar como para vender. De acuerdo a un relevamiento realizado por *El Observador* en diciembre de 2012, al menos 17 empresas grandes y medianas cambiaron de dueños. 11 de esas operaciones representaron unos US$ 550 millones.

Solo para nombrar algunos casos, el grupo peruano Gloria compró el 55% de la empresa venezolana Ecolat (ex Parmalat) por US$ 20 millones; la cadena chilena Enjoy adquirió el 45% de las acciones del hotel Conrad en US$ 139,5 millones; y la cadena de perfumerías San Roque pasó de manos del grupo Eurnekian a las del también argentino grupo De Narváez.

En los primeros meses de 2013 se concretaron otras ventas, como la de la cadena de farmacias Farmashop por parte de la familia Devoto al fondo Linzor Capital, o la de la empresa Los Nietitos, que fue en parte adquirida por la francesa Andros.

¿A qué factores responden estas operaciones? De acuerdo al decano del IEEM, Pablo Regent, hay cuatro razones por las cuales hoy se ven más ventas en Uruguay que hace unos años. Por un lado, el crecimiento económico del país hace que los volúmenes de negocio de estas firmas "justifiquen el esfuerzo de profesionales dedicados a hacer operaciones de compraventa". Además, la coyuntura internacional hace que los capitales extranjeros no tengan tantas opciones en el mundo desarrollado, por lo que apuntan su mira hacia esta región, más que antes. A esto se suma la existencia de empresarios nacionales con compañías que han crecido mucho, lo que dificulta continuar con su gestión tradicional. Regent indicó que en muchos casos a estos cuatro puntos se añade el hecho de que algunas firmas "si bien han crecido mucho, comienzan a sentirse ahogadas por falta de financiación sana".

### Poner la casa en orden

A pesar del clima favorable, para que una venta se concrete, la empresa tiene que estar lista para ella. "El empresario uruguayo se está dando cuenta de que si quiere vender, tener una operación de transacción exitosa, tiene que atravesar la preparación de la empresa", dijo Gustavo Weigel, principal de la firma Weigel Haller.

Weigel resaltó que el proceso que desemboca en una venta demanda años a veces, y que si la empresa no está dispuesta a "ponerse a punto", es probable que la operación fracase.

La primera parada dentro del recorrido de la venta parcial o total de la empresa es tomar la decisión estratégica de hacerlo. La determinación de vender puede responder a diferentes motivos: por ejemplo, la falta de un sucesor, si se trata de un emprendimiento familiar, o que exista un conflicto entre los accionistas.

Weigel señaló tres etapas dentro del proceso de venta: preparación de la transacción, estructuración y, finalmente, el cierre.

Alfredo Lempert, de Grupo Fiancar, y Laetitia d'Arenberg, firmaron el acuerdo preliminar en una servilleta

> "Hay mercados internacionales donde es más común que el dueño desarrolle una empresa, la levante, la ponga en el mercado y, para hacerla crecer, le dé participación a fondos o a otras empresas. Eso creo que en Uruguay se va a dar, y que en algún momento llegaremos a que empresas privadas vayan a la bolsa y emitan deuda pública"
>
> **Gustavo Weigel**
> PRINCIPAL DE WEIGEL HALLER

Dentro del segundo paso está el famoso *due diligence*, con el que se verifica la información relativa a la empresa en cuestión.

Si bien Weigel manifestó que la regla es que la compañía tome la decisión de vender y luego salga a buscar un comprador, en ocasiones sucede que alguien pone sobre la mesa una oferta inesperada: "Muchas veces, cuando eso pasa, no la agarra preparada (a la empresa) y se cae la operación".

### Estratégico o financiero

A la hora de elegir un comprador, una de las disyuntivas a las que se enfrentan los empresarios es si volcarse por un socio estratégico o por uno financiero. De acuerdo a la titular de la cátedra de Emprendedurismo del IEEM, Isabelle Chaquiriand, el estratégico generalmente busca comprar y se instala, porque es parte de su estrategia de negocios estar en el país. El financiero, en cambio, suele constituirse por fondos de inversión que vienen, invierten y en un plazo de cinco o seis años buscan vender la empresa nuevamente: "Generalmente el socio estratégico quiere control en la sociedad y el financiero muchas veces ni quiere injerencia en la gestión diaria".

Por su parte, el socio de la consultora KPMG y responsable de fusiones y adquisiciones, Rodrigo Ribeiro, destacó que estos dos tipos de compradores cumplen distintas funciones. "Hay una visión del financiero como un buitre que viene a cazar o aprovecharse cuando todo está destruido, pero ahí hay una función de los financieros que están comprando cuando nadie se anima", dijo.

### Cuestión de familia

Cuando se trata de una empresa familiar, su venta tiene ciertas pe-

> "La gran mayoría de fondos o inversores profesionales solo ingresan a un negocio, si creen que en un plazo corto es factible volver a vender con una diferencia de valor interesante"
>
> **Pablo Regent**
> DECANO DEL IEEM

## No por ahora

**Atma.** La CEO de Atma, Isabelle Chaquiriand, comentó que, si bien ha recibido más de una oferta para vender su empresa, por ahora las ha rechazado. "Creo que todavía tengo un salto para dar", dijo la también docente del IEEM.

culiaridades. Esto se ve mucho en Uruguay, donde gran parte de las compañías tiene raíz familiar.

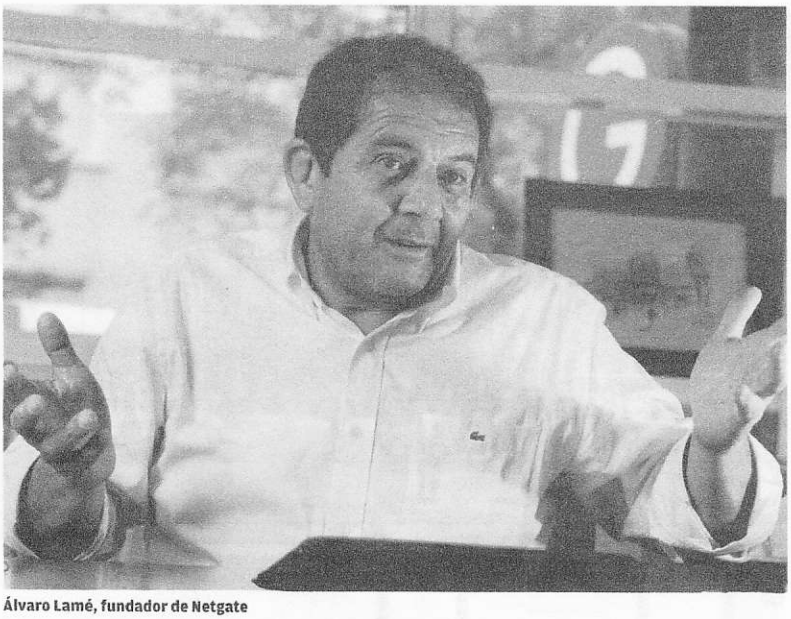
Weigel dijo que "el arraigo y las subjetividades del dueño muchas veces le impiden ver el proceso con tal objetividad que a la hora de la negociación le facilite manejar más claramente algunos aspectos". Además, añadió, el propietario es un experto en su mercado, pero no tiene por qué saber cómo llevar adelante una operación de este tipo.

Por su parte, Chaquiriand dijo que llega un momento donde la profesionalización comienza a "apretar" a las empresas de corte familiar.

"Cuando se empieza a estrangular el crecimiento de la empresa, tenés dos alternativas: o entrar en una meseta o venderla y hacerte de un capital interesante", manifestó la también CEO de Atma –empresa por la que pasó su abuelo y también su padre antes que ella.

La ejecutiva y docente del IEEM aconsejó aprovechar el momento de bonanza económica, preocupándose por la profesionalización y la mejora de la gestión de la empresa. "Es una pérdida de valor el dejar que lo haga otro", apuntó, y agregó que "hay que dejar la mentalidad de boliche para ir a la de empresa".

Este tema resulta tan sensible que fueron varios los empresarios consultados que se excusaron de realizar declaraciones. Algunos hicieron referencia a acuerdos de confidencialidad firmados.



Álvaro Lamé, fundador de Netgate

### Hacer un "duelo ordenado"

En 2007, Martín Guerra decidió vender el 80% de Pronto!, la financiera que había fundado, al fondo de inversión Advent. Él se quedó con el 20% restante.

Guerra no estaba buscando compradores, pero casi simultáneamente recibió dos ofertas, una de un jugador estratégico y otra de uno financiero. Se decantó por la última, "para poder hacer seguir creciendo la compañía".

En 2010, el banco canadiense Scotiabank adquirió el 100% de las acciones de Pronto!. Guerra, que se había mantenido en la gerencia general de la financiera, pasó a desempeñarse como *country head* del banco. A fines de febrero de este año, se desvinculó de Scotiabank.

"Fue duro, fue complicado", comentó acerca de su alejamiento. "Pero como lo fui haciendo en etapas, de alguna manera me mantuve activo y ese tiempo me permitió hacer un duelo ordenado de la venta. Hoy, por suerte, creo tenerlo superado, pero no es fácil para un fundador desprenderse de la compañía que armó", confesó.

El empresario destacó que no es sencillo vender una empresa en Uruguay, a pesar de lo sencillo que suena: "Si bien es verdad que hay más atracción que antes, no es fácil conseguir 'atractividad' afuera, básicamente por un tema de tamaño".

### Fundar, vender, recomprar

"Cuando vendí Netgate me preguntaban si me había dado lástima, y la verdad es que no". El caso de Álvaro Lamé es singular: en 1999 vendió la empresa que había fundado tres años atrás, para recomprarla en 2002.

La oferta de un empresario argentino fue lo que gatilló la percepción de que el emprendimiento tenía potencial para ser vendido. Luego de recibida la oferta, Lamé y sus socios decidieron perfeccionar Netgate para venderla más adelante, "mejorada". "Cuanto más sano es el producto, más fácil la venta", manifestó.

El proceso de mejora culminó en 12 interesados en hacerse de Netgate. La oferta ganadora fue de la estadounidense PSINet. La venta se concretó en diciembre de 1999 y en enero de 2000 se produjo la denominada "crisis de las puntocom", que arrastró consigo a buena parte del sector. PSINet fue una de las víctimas y fue el motivo por el cual Lamé recompró su empresa. "Teníamos que cobrar un saldo, habían dado quiebra y nos llevó a negociar la recompra", contó.

El expresidente de la Cámara Uruguaya de Tecnologías de la Información dijo que "lo sentimental" juega cada vez menos a la hora de desprenderse de una empresa: "Todos los proyectos que se hacen basados en internet hoy, en Uruguay, son pensando en que en algún momento van a dar el salto a la globalidad".

### Encuentro mutuo

Laetitia d´Arenberg decidió desprenderse de Bor, empresa que había fundado 22 años atrás, en octubre de 2012. "Ya no tengo ni la fuerza ni la edad para estar tan diversificada en Uruguay", comentó la empresaria, quien decidió concentrarse en sus negocios vinculados a la tierra: Lapataia y Estancia Las Rosas.

El comprador fue Grupo Fiancar, y la decisión fue "100% basada en que los directores de Fiancar tienen los valores personales, profesionales y empresariales para engrandecer y potenciar una empresa como Bor", dijo.

El primer acuerdo entre las partes fue firmado en una servilleta (*ver foto en página 4*), contó d´Arenberg. "Nos encontramos mutuamente en el momento oportuno", comentó. ●

**LA FRASE**

> "Es difícil conseguir muy buenos múltiplos porque el tamaño del mercado te condiciona mucho, salvo en cosas donde Uruguay tiene escala, como el agribusiness"
>
> **Martín Guerra**
> FUNDADOR DE PRONTO!

**EN RESUMEN**

**PRONÓSTICOS**

De acuerdo a Weigel, sigue siendo un momento "óptimo" para que los vendedores salgan a un precio alto y los compradores entren con "potencial y perspectivas". Chaquiriand, por su parte, manifestó que hoy hay incertidumbre, lo que genera "signos de alerta un poco más grandes". Desde KPMG, Ribeiro indicó como principal motivo de venta la valuación "por el ciclo económico en el que nos encontramos". "No sabemos si estamos en la cresta, pero hay expectativas de que la cosa no va a seguir tan bien", añadió. El socio de la consultora dijo que las operaciones se deberían "enfriar" un poco en el segundo semestre de este año. "Deberíamos pensar que no va a ser récord, como en 2012", sintetizó.

PAGANDO TU **ALMUERZO** O **CENA** CON **MASTERCARD**®

los **martes** y **miércoles** tenés
**15% de ahorro**

ACUMULABLE CON OTRAS PROMOCIONES
**+9 puntos de devolución de I.V.A.** (Ley 17.934)

Locales adheridos:
62 Bar - Bar Lobo - Brulée - Francis
Kuma - Lo de Tere - Malandrino
Parrillada Punta Carretas - Rouge - Urma

MasterCard

Promoción válida del 21 de mayo hasta el 17 de julio inclusive.
Consultá las bases y condiciones en www.masterconsultas.com.uy.