

Lerithier. Pico dulce
Con el lanzamiento de nuevos productos, la firma busca acercarse al público adulto.

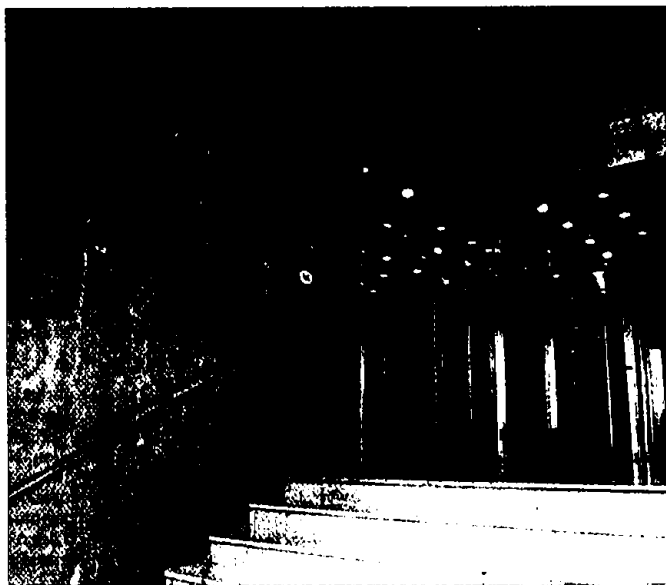
ACARA. Patentamientos
Se estima que en junio se matricularon 31.000 autos mientras que en el mismo mes del año pasado se registraron 24.565 unidades. En mayo superaron los 33 mil.

Delphi. Instalación
La autopartista que pertenecía a GM y que facturó u\$s700 M en la región, estudia construir una planta en la Argentina.

Swiss Medical. Compra
Para reforzar su presencia en el interior, el grupo adquirió a Ecco, firma de servicios de emergencias médicas que opera en Córdoba, Rosario y Tucumán.

negocios

► El valor de las compañías argentinas aumentó sustancialmente desde el "piso" al que llegó en el 2002 ► El diagnóstico difiere según el sector, pero en general, "se terminaron las ofertas", dicen



El precio de venta depende mucho de las condiciones para el sector, y si se trata de una decisión estratégica tanto para el comprador como para el vendedor

LA SALIDA DEL DEFAULT MEJORÓ LA VALUACIÓN DE LAS EMPRESAS

Un estudio realizado por la división de Transaction Advisory Services (TAS) de la consultora Ernst & Young asegura que hay una menor percepción del riesgo para las inversiones.

La conclusión del proceso de canje de la deuda externa consolidó lo que ya se percibía como una tendencia en el sector privado: una paulatina evolución positiva en la valuación de las empresas o sus activos.

Esas condiciones, generadas a partir de la mejora en los niveles de actividad económica en general, se vieron potenciadas con la solución de la variable "deuda", según asegura el informe de Ernst & Young (E&Y).

"Si se compara con el piso al que se llegó en el primer semestre del 2002, se comprueba una percepción generalizada de que el valor de las empresas continúa recuperándose", indica el informe elaborado sobre un conjunto de cincuenta empresas de primera línea de capitales locales y extranjeros.

La menor percepción de riesgo para realizar inversiones, sin embargo, aún no se refleja en el sector real. En algunos sectores, la utilización de la capacidad instalada (UCI) ya sobrepasa 98%, especialmente en sectores

como el textil, las metálicas y el papel y el cartón. En relación con eso, 55% de las necesidades de inversión que reconocen los empresarios, es en activos físicos, mientras que otro 27% apunta al capital de trabajo.

"Las compañías en la Argentina se están enfrentando a un entorno de negocios muy distinto", asegura Ernesto San Gil, socio a cargo de TAS de E&Y. Una "abrumadora mayoría" elabora sus proyecciones a plazos "largos" de diez años, indica, aún cuando reconocen que el efecto de las políticas que están implementando alcanzan a tres años, aproximadamente.

"Resulta evidente que los empresarios consultados están pensando en términos de más largo plazo", completa San Gil.

Sin embargo, algunos aspectos aún no cambian. "Al proyectar su pensamiento y acciones al futuro, (los empresarios argentinos) continúan pensando en términos de dólares, aunque la moneda para la operatoria corriente sea en pesos".

Para Pablo De Gregorio, socio de E&Y, que también participó en la elaboración del estudio, lo anterior debe contemplarse en las metodologías de valuación de activos, a través de ajustes o adaptaciones que contem-

COSTO DE DEUDA VS. DE CAPITAL

Uno de los errores más comunes al valorar una empresa es no elegir una adecuada tasa de descuento y no diferenciar el costo del capital del costo de la deuda, acotan desde Deloitte

plen esos factores en el perfil de riesgo.

La mejor forma de calcular las valuaciones es a partir de los "frutos que las mismas generarán de cara al futuro", es decir, en términos de flujos disponibles para los accionistas (o DCF por su sigla en inglés). En esto "existe consenso casi absoluto" entre los empresarios, dicen en E&Y.

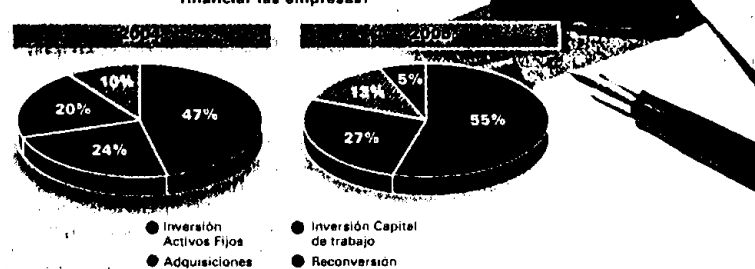
Para Luis Dubiski, socio de Deloitte Argentina, éste es también un "tema primordial". "Una compañía no vale por el valor de los activos que tiene, sino por el rendimiento que tienen esos activos, deducido el valor de la deuda", aseguró en un seminario organizado por INFOBAE profesional.

DISCORDIA. Si bien el análisis de E&Y concluye en que el valor de las empresas en la Argentina "mejoró mucho" en comparación con el 2002, para los especialistas del negocio de fusiones y adquisiciones, la visión no es tan optimista.

"La falta de competitividad del sector productivo, la inestabilidad normativa, la distorsión impositiva y la falta de financiamiento, entre otras cosas, son factores mucho más influyentes en la valuación de los activos, que reducen al mínimo el efecto positivo

Falta crédito para expandir el negocio

¿Qué tipo de proyectos necesitan financiar las empresas?



Fuente: Encuesta EY e IAEF

INFOBAE

ASEVASA. Aniversario
La filial de la firma española de asesoramiento y valoraciones festejó su décimo aniversario en el país.

THE LUXURY COLLECTION
The World's Best & Newest

Starwood Hotels. Safta
Junto a GBH Group, que invirtió u\$s4,5 M, administrarán el hotel boutique Patios de Cafayate Hotel & WineSpa bajo la marca The Luxury Collection.

CAPIC. Exposición
El evento de la cámara de proveedores de la industria del calzado contó con la presencia de 350 stars.

Repsol YPF. En el sur
La petrolera pondrá en marcha en Comodoro Rivadavia un programa para producir biodiesel, combustible renovable derivado de productos vegetales.

INFOBAE
Viernes 1 de julio de 2005

13

que pudiera tener la salida del *de-fault*", considera Fernando Muñoz de Toro, del estudio de abogados que lleva su apellido, especializado en grandes operaciones de compra venta de corporaciones.

Según explica, "cuando se trata de compras por parte de inversores estratégicos, el valor de los activos no varía casi en nada por deberle o no el país a bonistas extranjeros". En todo caso, sí puede llegar a influir en las operaciones especulativas, dice.

Muñoz de Toro reconoce, sin embargo, que hoy el escenario es "un poco mejor" que en el 2002, pero asegura que al seguir habiendo incertidumbre en lo político y lo económico, junto con cuestiones pendientes como la renegociación tarifaria, los activos siguen devaluados.

VALORES. El trabajo de E&Y advierte que los empresarios podrían cometer errores en las valuaciones de sus activos si no utilizan una metodología en función del contexto y los fines para los cuales se la hace.

La mayoría utiliza los "flujos de fondos" (DFC) con estimaciones de la tasa de descuento, para traer a moneda corriente la valuación de la compañía, explican.

De allí que vale la pena considerar que "en este nuevo marco macroeconómico" y de riesgo país a niveles más "normales", las tasas de retorno que requieren las compañías para nuevos proyectos de inversión oscilan entre 12 y 18 por ciento anual. En los momentos de mayor incertidumbre, se llegó a requerir tasas de hasta 35%, señalan, aunque en países *investment grade* no sobrepasan un dígito.

Una de las herramientas para la valuación del flujo es la utilización de "múltiplos Ebitda" (ganancias netas después de impuestos y amortizaciones). Actualmente en el país se calculan múltiplos de entre 5 y 8 veces el valor Ebitda, para proyectar el valor de las empresas.

Camargo Corrêa abonó ayer la primera cuota de la compra de Loma Negra

MARÍA BOURDIN | mbourd@infobae.com

Se concretó ayer la venta de la cementera argentina Loma Negra a su par brasileña Camargo Corrêa por u\$s1.025 millones.

Tal como lo anticipó Infobae el miércoles pasado, el contrato de adquisición de las acciones de Holdtotal S.A., holding que controla Loma Negra, Cemento Portland y Cocif, se firmó en Nueva York, por expreso pedido de la ahora ex dueña de la empresa.

Es que Amalia Lacroze de Fortabat quería enmarcar la operación en un "ordenamiento jurídico estable, según confiaron a Infobae fuentes cercanas a la empresaria.

En tanto, en Olavarría, provincia de Buenos Aires, sede de la mayor cementera del país, se celebraron asambleas en todas las sociedades integrantes del grupo, para reorganizar los directorios.

Hasta la aprobación definitiva de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC), organismo que deberá dar el visto bueno a la fusión, las partes acordaron un sistema de administración conjunta del negocio.

Eligieron un nuevo directorio integrado por el brasileño Raphael Antonio Nogueira de Freitas; los empresarios locales Luis Pagani, Alejandro Preusche y Manuel Sacerdote y el abogado Héctor Mairal.

También lo integrarán los miembros del directorio del Grupo Camargo Corrêa Carlos Pires Olivei-

ra Dias, Luiz Roberto Ortiz Nascimento, José Édison Barros Franco y Luis Irlitch.

Además, fue designado gerente general Juliano de Oliveira, quien hasta ahora desempeñaba el mismo puesto en el área del negocio de cemento de Camargo Corrêa.

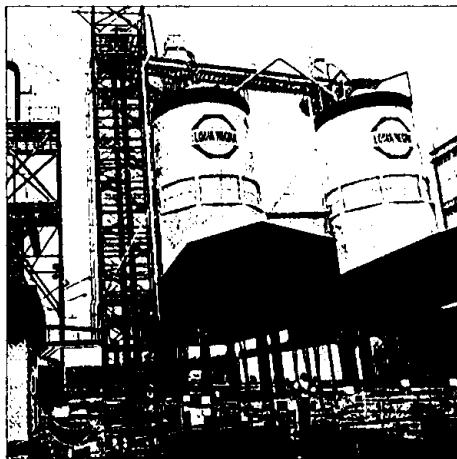
De los u\$s1.025 millones involucrados en la operación, ayer se transfirieron u\$s400 M a Amalia Lacroze de Fortabat; u\$s425 M se pagarán en cuatro a cinco años, condicionados a que la CNDC apruebe la operación que ya analiza por el organismo que preside Ismael Malis desde la semana pasada.

En el caso de la deuda de u\$s200 millones el grupo brasileño se hará cargo de su reestructuración a partir de su desembarco, es decir, a partir de ahora.

LIDERAZGO. El presidente del directorio de Camargo Corrêa S.A., Raphael Antonio Nogueira de Freitas, señaló que el acuerdo "implica la mayor inversión realizada por el grupo en sus casi sesenta y seis años de vida y responde a la estrategia de internacionalización de nuestros negocios, en la cual la Argentina es un mercado en el que es imprescindible estar presente y sin duda tiene los fundamentos para crecer en forma sostenida".

La integración de Camargo Corrêa y Loma Negra conformará uno de los principales grupos cementeros de América latina, con presencia en la Argentina, Brasil, Uruguay, Bolivia y Paraguay, catorce plantas de producción de cemento, seis de producción de hormigón, más de 3.200 personas trabajando directa e indirectamente en sus operaciones y una producción anual de casi 6 millones de toneladas de cemento y unos 550.000 de metros cúbicos de hormigón.

Voceros del equipo a cargo del negocio descartaron el cierre de cualquiera de las nueve plantas de producción de cemento de albañilería y de cal, o de los tres centros de producción de hormigón de Loma Negra y sus empresas vinculadas, así como también la reducción del personal, que está en el orden de las 1.850 trabajadores.



El holding brasileño mantendrá la tradicional marca

DIRECTORIO

El brasileño Raphael Antonio Nogueira de Freitas y el abogado Héctor Mairal son los nuevos presidente y vice respectivamente. Mairal es *name partner* de Marval, O'Farrell & Mairal, firma que asesoró a Camargo Corrêa durante el proceso de compra.

sencia en la Argentina, Brasil, Uruguay, Bolivia y Paraguay, catorce plantas de producción de cemento, seis de producción de hormigón, más de 3.200 personas trabajando directa e indirectamente en sus operaciones y una producción anual de casi 6 millones de toneladas de cemento y unos 550.000 de metros cúbicos de hormigón.

MINISTERIO DE ECONOMÍA

GRANDES, MEDIANOS, CHICOS. LA ÚNICA DIFERENCIA QUE HACEMOS ES ENTRE LOS QUE CONTRIBUYEN Y LOS QUE NO.

Es importante que los ciudadanos comprendan que no se está persiguiendo a quienes sí cumplen sino sólo a quienes no pagan los impuestos y, además, que el dinero recaudado vuelve a la Provincia en forma de mejoras y beneficios. Para todos.

Rentas Impuesto
El que cumple, gana

SE PUEDE CONSULTAR EL VALOR DEL IMPUESTO EN: www.rentas.gba.gov.ar

GOBIERNO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES
ES NUESTRO DEBER. ES NUESTRA PROVINCIA.

AGENDA IMPOSITIVA BONAERENSE / JULIO 2005

IMPUESTO INMOBILIARIO RURAL

Partidas terminadas entre los números:	VENCIMIENTO
0	4 de julio
1	5 de julio
2-3	6 de julio
4-5	7 de julio
6-7	8 de julio
8-9	11 de julio

Se encuentra adherido al sistema de débito automático de su cuenta o tarjeta de crédito el vencimiento es el 11 de julio para todos los números de terminación de partidas.
*La próxima cuota (N° 3) de 2005 del Impuesto Inmobiliario Rural vence en noviembre de 2005.

MORATORIA

Para pagar las cuotas VENCIMIENTO 11 de julio

IMPUESTO SOBRE LOS INGRESOS BRUTOS

A) CONTRIBUYENTES DE PAGO MENSUAL DECLARACIONES JURADAS OBLIGATORIAS POR WEB DE RENTAS

Anticipo 6 - Mes de Junio de 2005	
Con número de CUIT (dígito verificador) terminado en:	VENCIMIENTO
0 y 1	13 de julio
2 y 3	14 de julio
4 y 5	15 de julio
6 y 7	18 de julio
8 y 9	19 de julio

B) CONTRIBUYENTES DE PAGO BIMESTRAL

Anticipo 6 - Mes de Junio de 2005	
Con número de inscripción (dígito verificador) terminado en:	VENCIMIENTO
0 y 1	13 de julio
2 y 3	14 de julio
4 y 5	15 de julio
6 y 7	18 de julio
8 y 9	19 de julio

C) CONTRIBUYENTES DE PAGO BIMESTRAL

Anticipo 6 - Mes de Junio de 2005	
Con número de CUIT (dígito verificador) terminado en:	VENCIMIENTO
0 y 1	15 de julio
2 y 3	18 de julio
4 y 5	19 de julio
6 y 7	20 de julio
8 y 9	21 de julio

IMPUESTO A LOS AUTOMOTORES

Partidas terminadas sobre los números:	VENCIMIENTO
0-1	11 de julio
2-3	12 de julio
4-5	13 de julio
6-7	14 de julio
8-9	15 de julio

Si se encuentra adherido al sistema de débito automático de su cuenta o tarjeta de crédito el vencimiento es el 15 de julio para todos los números de terminación de partidas.
*La próxima cuota (N° 4) de 2005 del Impuesto a los Automotores vence en septiembre de 2005.

TARJETA RENTAS GLOBAL

Para acceder a la tarjeta Rentas Global, los contribuyentes que no tienen incorporado a sus bienes su CUIT, CUIL o DNI, deben hacerlo contactándose telefónicamente 0800 999 736827 en el horario de 7 a 23 hs.

Para más información comuníquese al Centro de Atención Telefónica Gratuita al Contribuyente 0800-999-736827, de lunes a viernes de 7.00 a 23.00 hs, o por Internet visite la página del Ministerio de Economía: www.mec.gba.gov.ar o de Rentas: www.rentas.gba.gov.ar