

Inversor Global

La mayor Comunidad de Inversores de la Argentina

8 TIPS

para entender a las
calificadoras de riesgo

ENTREVISTA

JAMES EALES,

Responsable de
Ernst & Young

Bolsa para todos

La ola global de fusiones multiplica
las oportunidades para los inversores

»»» STAFF

DIRECTOR

Federico Tessore

COORDINADOR

Francisco Jueguen

DISEÑO / DIAGRAMACIÓN

Tomás Caramella

CORRECCIÓN

Amy Cayuela

IMPRESA

Galt Printing

FOTOS

Alejandro Saez Blanco

GERENTE DE PUBLICIDAD

Juan Ayerza

COLABORADORES

Cecilia Orea

Claudio Cardani

Damián Tabakman

Gustavo Neffa

Ignacio Olivera Dal

Lucas Caramella

Luciano Bultrich

Luigi Scarpelli

Mariano Pomarici

Nicolás Litvinoff

Sebastián Ortega

Sofía Bustamante

Sofía Wachler

Verónica Dalto

Inversor Global es una revista mensual propiedad de Inversor Global S.A.

Guatemala 5641 4to "A". (C1425BVJ)
Capital Federal, Argentina.
Tel. 4776.6222

Web
www.inversorglobal.com.ar

E-mail
info@inversorglobal.com.ar

Registro de la propiedad intelectual Nro.
552534 - 07/03/07. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción total o parcial.
ISSN 1669-1717

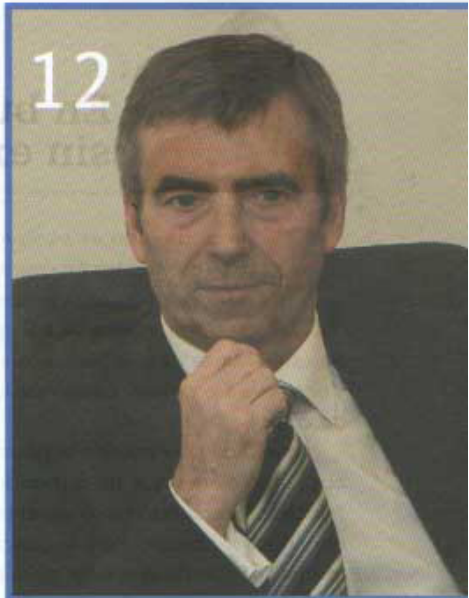


»» SUMARIO

Mayo 2011 » Año 9 » Número 79

Protagonistas

- 12 » **ENTREVISTA A JAMES EALES**
"La formación de alianzas es una de las claves de lo que viene"
- 18 » Huang Guangyu, ser empresario desde la cárcel



Columnas

- 30 » **CAPITAL EMPRENDEDOR**
Esa bendita paciencia
Por Sebastián Ortega
- 32 » **PLANIFICACIÓN FINANCIERA**
Pelado con plata
Por Claudio Cardani
- 34 » **MERCADO INMOBILIARIO**
Oportunidades de inversión en *real estate* poco desarrolladas
Por Damián Tabakman



Conceptos y estrategias


- 64 » Consejos para operar como un profesional
- 70 » El inversor defensivo: *Cost Average*

Especial

- 78 » *Money Week*

EN TODAS LAS EDICIONES

- 03 Editorial
- 06 En un Flash
- 22 Tips
- 24 Crónicas financieras
- 28 Test
- 68 Libros para inversores
- 73 Comunidad de Inversores
- 74 Disfrutando el dinero
- 76 Tecnología



Entrevista a James Eales
responsable de Ernst & Young

“La formación de alianzas es una de las claves de lo que viene”

De paso por Buenos Aires, James Eales, responsable mundial de Evaluación y Modelos de Negocio de Ernst & Young, habló con *Inversor Global* sobre el impacto de la crisis en las fusiones y compras de empresas; cuáles son las claves de una tendencia que se adapta a los vaivenes de la economía global; el panorama en la Argentina

Por Lucrecia Bullrich

Se sabe. La crisis puede muchas veces derivar en oportunidad. También en el voraz universo de los negocios. Como máximo responsable mundial de Evaluación y Modelos de Negocio de Ernst & Young, consultora especializada en servicios profesionales de auditoría y asesoramiento en negocios, James Eales conoce bien esa paradoja.

En una entrevista con *Inversor Global* y otros dos medios especializados, el ejecutivo, que vive y trabaja en Londres y pasó el mes pasado por Buenos Aires, delineó un agudo diagnóstico sobre la salida de la crisis global, las perspectivas de recuperación de las economías centrales y de las emergentes y su evolución a futuro.

En su escenario post crisis la volatilidad, la incertidumbre y la reducción de la cantidad de compras y fusiones de empresas ocupan tanto lugar como la importancia de diversificar el riesgo y de buscar nuevos horizontes de inversión en los países emergentes.

También se refirió a las oportunidades que la crisis le presenta a la región y a la Argentina y de los desafíos a los que debe hacerse frente para aprovecharlas.



¿Cómo afectó la crisis el valor de las empresas en el mundo?

- El principal impacto es el aumento de la incertidumbre sobre las perspectivas a futuro. Eso generó una caída en los precios. Hay menos compras y más incertidumbre. Este panorama va a afectar a muchas compañías que tienen que enfrentar procesos de refinanciación en momentos en que sus niveles de actividad no están como esperaban al tomar esas deudas. Por otra parte, se generó una corriente de fondos, básicamente fondos soberanos, que empezaron a tener un movimiento especialmente dirigido hacia países emergentes. Hay compañías que acumularon caja a lo largo de la crisis y es esperable que esa caja se destine a adquisiciones, pero de menor escala, para diversificar los riesgos y no quedar expuestas a una sola apuesta de inversión. Frente a este escenario es muy probable que crezca la corriente de *joint ventures* [alianzas estratégicas]. Es una forma de enfrentar este contexto de riesgo y de volatilidad hacia adelante.

¿Cómo distinguiría el impacto en compañías europeas y estadounidenses?

- Desde una mirada europea, no creo que haya diferencias sustanciales, sobre todo, porque estamos cada vez más frente a compañías y mercados globales y porque estamos hablando de una crisis global: lo que pasa en Europa impacta en los Estados Unidos y viceversa. El impacto es muy similar. La tendencia a hacer apuestas más pequeñas se mantendrá mientras sigan ocurriendo episodios como los de Portugal, que lo que hacen es dilatar la salida de la crisis. Si esto se prolonga en el tiempo, probablemente las empresas van a acostumbrarse a trabajar en escenarios de incertidumbre.



“Hay compañías que acumularon caja a lo largo de la crisis y es esperable que la destinen a adquisiciones, pero de menor escala, para diversificar los riesgos y no quedar expuestas a una sola apuesta de inversión”

>>> Protagonistas >>>

“La incertidumbre y la volatilidad generaron falta de capital y eso resultó en menores niveles de inversión. Frente a esto, hay condiciones que vuelven atractiva a la Argentina: los niveles de deuda son aceptables y las oportunidades son muchas, sobre todo en *agribusiness*”

A largo plazo, los especialistas hablan de un mundo cada vez más inflacionario frente al que Europa subiría la tasa de interés y Estados Unidos haría luego lo mismo. ¿Cómo cambia este panorama el horizonte de los inversores?

- Cuando los Gobiernos decidan volver a subir las tasas preocupados por la inflación estaremos en un contexto positivo, y no negativo. Justamente, la decisión de subir las tasas, que será necesaria, se volverá una demostración de que se reactivó la demanda, una muestra de confianza en que la crisis fue superada.

¿Y en la Argentina? ¿Cómo golpeó la crisis?

- Tanto la incertidumbre como la volatilidad generaron falta de capital en algunas compañías y eso resultó, obviamente, en menores niveles de inversión. Frente a esto, hay condiciones que vuelven atractiva a la Argentina: los niveles de deuda son aceptables y las oportunidades son muchas, sobre todo en *agribusiness*.

ness. Para una compañía que busca un buen lugar dónde invertir, con buenas perspectivas, la Argentina aparece como un muy buen destino.

La Argentina tiene vasta experiencia en procesos de crisis y recuperación. ¿Puede esto jugarle a favor?

- Claro. Lo que en Europa y Estados Unidos aparece como una posible próxima etapa previa a la salida definitiva de la crisis es algo que América Latina y la Argentina han vivido de manera recurrente. Eso puede convertirse en una ventaja competitiva.

¿Qué le recomendaría hoy a compañías argentinas?

- Creo que están ante una gran oportunidad. La búsqueda de alianzas o asociaciones con empresas internacionales, multinacionales o regionales, es una de las claves de lo que viene. El mundo empieza a darle valor a muchas cosas que la Argentina tiene y asocia eso al concepto de valor de largo plazo. Antes

ORÍGENES Y DESPUÉS

Las raíces de Ernst & Young se remontan al siglo XIX y, paradójicamente, es el resultado de una fusión entre dos firmas cuyos creadores nunca se conocieron. Alwin C. Ernst nació en Cleveland, Estados Unidos. En 1903 fundó Ernst & Ernst, una pequeña empresa de contadores públicos, junto con su hermano Theodore. En 1920, por su parte, Arthur Young fundó una escuela de personal, y en 1930, se convirtió en la primera organización en reclutar personal en universidades. Las dos firmas entraron rápidamente al mercado global. En 1924 se aliaron con firmas inglesas de prestigio: Young con Broads Paterson & Co., y Ernst con Whinney Smith & Whinney. Ernst y Young nunca se conocieron. Murieron el mismo año, 1948, con algunos días de diferencia. La fusión ocurrió en 1989. Ernst & Young se posicionó rápidamente como una firma de vanguardia caracterizada por una rápida globalización, nuevas tecnologías de negocios y un continuo cambio en la forma de hacer negocios. Hoy, E&Y emplea a casi 145.000 personas en todo el mundo. Con base en Londres, tiene 695 oficinas en 140 países de América, Europa, Medio Oriente, India, África, Extremo Oriente, Japón y Oceanía. Sus ingresos globales ascendieron el año pasado a 21,3 mil millones de dólares. Dedicada a auditoría, impuestos, gestión de riesgo y finanzas corporativas, tiene clientes en casi todas las industrias: automotriz, productos de consumo masivo, servicios financieros, Gobierno y sector público, ciencias biológicas, medios y entretenimiento, inmobiliaria, tecnología y telecomunicaciones. A nivel local, la asesoría a empresas plantea retos particulares. A la promoción de la capacidad para construir visiones a largo plazo y esquemas para enfrentar desafíos en el mediano y corto plazo, se suma el incipiente desarrollo de la cultura asociativa. El desafío está planteado: demostrar que la asociación, que en el mundo avanza y muestra resultados, también puede rendir en la Argentina.

de la crisis, para buscar valor a largo plazo, el mundo iba hacia los activos financieros. Hoy ganan espacio activos relacionados con la economía real, con la producción de elementos básicos como la energía y los alimentos. América Latina en general y la Argentina en particular tienen mucho para ofrecer en ese sentido.

¿Cuáles son los puntos débiles de la región?

- El problema más grande es que el mundo, cuando busca oportunidades, difícilmente éstas sean del tamaño de las que la región puede ofrecer.

¿Por qué?

- Antes, las operaciones de compra y venta de compañías eran muy grandes respecto de lo que podía ofrecer casi cualquier compañía latinoamericana. La tendencia in-

dica que vamos hacia transacciones e inversiones más chicas. Eso va a generar nuevas oportunidades. Hay que estar atentos a esa dinámica, ponerse a trabajar ahora, para estar listos en el momento en el que el mundo haya salido definitivamente de la crisis. Para poder estar a la altura de las circunstancias, los empresarios argentinos tienen que entender que ya no alcanza con los negocios que puedan estar haciendo localmente. Tendrán que ver cómo seguir haciendo lo que hacen muy bien a nivel local también en otros países.

¿Cuáles son las claves de la supervivencia?

- Tener la estrategia correcta. Hacer foco en bajar los costos, diversificar el riesgo. No apostar todo al mismo número, ni en términos de dinero ni de riesgo. Asociarse a otras compañías que puedan enriquecer la propia visión estratégica es una de las claves de este proceso.

¿Está la Argentina en condiciones de asumir ese desafío?

- La cultura asociativa es bastante baja en el país, pero sí, claro que sí.

¿Qué factores se evalúan hoy al momento de invertir en América Latina?

- Definitivamente, lo que buscan los inversores es la generación de valor de largo plazo. Eso es lo que priorizan al momento de decidir. Desde ya, las inestabilidades económicas o políticas afectan, pero si hay buenas oportunidades de negocios, los inversores van a buscarlas. Como ya hemos visto en China y Rusia, aun en países con sistemas políticos distintos, las compañías buscan invertir donde ven generación de valor y retornos de largo plazo, ya sea desde el punto de vista de los consumidores o de otros factores.



“Los factores políticos nunca pueden dejarse de lado. Tampoco la situación macroeconómica, el régimen impositivo y el riesgo de nacionalización”



“Antes de la crisis, el mundo iba hacia los activos financieros. Hoy ganan espacio activos relacionados con la economía real, con la producción de elementos básicos como la energía y los alimentos”



¿Qué países de la región aparecen como los más atractivos para los inversores?

- Claramente es un tema de tamaño. Hoy los más atractivos son Brasil, la Argentina y Chile.

¿Qué hace a Brasil más atractivo que el resto?

- El tamaño, la cantidad de habitantes, la dimensión de la demanda doméstica y de la mano de obra son factores esenciales.

¿Hay factores políticos que se sumen a este panorama?

- Por supuesto. Es un tema que nunca puede dejarse de lado, como tampoco puede dejarse de lado la situación macroeconómica, el régimen impositivo y el riesgo de nacionalización. Todos esos factores son importantes. Y cuanto más larga sea la historia de estabilidad, política y económica, mejor.

En América Latina, ¿qué compañías se vieron potenciadas por la crisis?

- No estoy seguro de que la crisis haya hecho diferencia para alguna industria o negocio en particular. Obviamente, toda la industria relacionada con la agricultura se volvió un polo

de inversión importante. También la minería y el gas están recibiendo muchas inversiones. La crisis financiera no genera un antes y un después. Es una interrupción temporal en los procesos de inversión. Las compañías reaccionan buscando generación de valor y retorno.

¿Cuál es el rol de China en el escenario actual? ¿Es una amenaza o una oportunidad para las compañías de Europa y Estados Unidos?

- Creo que puede ser vista como una oportunidad. La cantidad de multinacionales que hoy están invirtiendo en China, incentivadas por el Gobierno chino, más el tamaño del mercado y de la demanda la vuelven una oportunidad. La búsqueda del bajo costo está internalizada en las economías centrales. Pero no es una ventaja, porque tarde o temprano aparecerán otras “Chinas” en lugares que hoy ni siquiera tenemos en mente.

¿No hay amenazas, entonces?

- La verdadera amenaza está en la competencia, que en China es muy seria. La clave es encontrar la mejor manera de enfrentarla. La búsqueda de alianzas y asociaciones es una manera inteligente de hacerlo. 😊

