

M&A LATCO

Newsletter de Fusiones y Adquisiciones

Número 1

2^{do} y 3^{er} Trimestre 2008



Newsletter de Fusiones y Adquisiciones

Estimados Lectores:

Nos acercamos nuevamente con la intención de proporcionarles un resumen de información acerca de las transacciones que se han registrado en el 2do. y 3er. trimestre del presente año.

En un mundo acechado por la incertidumbre y con una crisis financiera generalizada, que ya empieza a repercutir en las economías reales de muchos países, se ha observado que la Región continúa siendo atractiva en algunos sectores.

En tiempos turbulentos como los que se viven, las empresas encuentran algunos obstáculos que deben saltar: el costo del financiamiento y la dificultad para establecer precios o valores de mercado basados en la incertidumbre futura.

Por eso, es importante que los ejecutivos determinen el valor estratégico de las adquisiciones y los vendedores tengan flexibilidad para llegar a acuerdos que les resulten convenientes. En algunas operaciones exitosas, diferentes fórmulas y pagos atados a objetivos han sido redituables para ambas partes: comprador y vendedor.

Será muy importante aplicar soluciones creativas para hacer negocios en estas épocas.

Un abrazo y hasta la próxima...

Miguel Ángel Arrigoni
Socio Director
Corporate Finance LATCO

Contenido

1. Deloitte LATCO
2. Resumen de transacciones
 - 2^{do} Trimestre
 - 3^{er} Trimestre
3. Argentina
4. Chile y Perú
5. Informe Sectorial:
 - Energía (Oil & Gas)

Resumen Ejecutivo

- Las inversiones en fusiones y adquisiciones alcanzaron los USD 19.000 M en el 2^{do} Trimestre del 2008, sumando más de 90 operaciones.
- Aunque el número de transacciones fue similar con respecto al trimestre anterior, la suma del total invertido ha disminuido en un 34%. Este número sostiene la tendencia de adquisiciones de PyMES.
- La crisis financiera global tuvo mayor repercusión durante el 3er Trimestre. La tendencia se mantuvo. El número de transacciones permaneció constante, pero el valor de las inversiones disminuyó 31% con respecto al trimestre anterior (total invertido: USD 13.000 M).
- Este período se caracterizó por un aumento en operaciones entre países de la región. Este fenómeno refleja la creciente regionalización de las empresas Latino Americanas.
- Los Sectores que concentraron la mayor actividad fueron el de Energía (Oil & Gas), Manufacturero, Alimentos y Bebidas, y Servicios Financieros.
- Brasil continúa siendo el país con mayor número de operaciones, seguido por Chile, Perú y Argentina.
- En resumen, el flujo de transacciones regionales se mantiene a pesar de la crisis crediticia global. En consecuencia, se sigue esperando que el volumen de operaciones de M&A para el 2008 continúe expandiéndose presentando nuevas oportunidades puesto que la desaceleración de la economía global y la baja del precio de los commodities reduciría la valuación relativa de la empresas de Latam haciéndolas más atractivas.

Deloitte LATCO

El mercado Latinoamericano está evolucionando rápidamente, y el modelo de negocios tradicional se ha transformado para requerir soluciones globales traspasando las propias fronteras. Deloitte adapta constantemente sus servicios a este mercado cambiante para satisfacer las necesidades de nuestros clientes, los cuáles deben desarrollar nuevas soluciones a estos problemas emergentes.

Atenta a esta realidad, Deloitte ha configurado una nueva organización regional denominada LATCO para brindar mayor excelencia a los clientes que operan en la región.

Unificando las firmas de Argentina, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, República Dominicana, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela, con casi 5.500 profesionales distribuidos en 27 oficinas a través de 14 países, Deloitte LATCO se asienta como una de las empresas líderes en Latinoamérica en servicios profesionales. Nuestro objetivo es marcar una tendencia en la región, desarrollando una amplia gama de servicios para nuestros clientes internacionales y brindando dinamismo a nuestros clientes locales.

Los profesionales de cada una de las firmas miembro de Deloitte LATCO trabajan articuladamente en equipos homogéneos para asegurar el balance correcto de habilidades y conocimientos y proveer servicios de mayor calidad al cliente.

Porque somos el modelo de excelencia a nivel mundial, cuando piense en hacer negocios en Latinoamérica, piense en Deloitte LATCO.



Resumen de Transacciones - 2^{do} Trimestre 2008

La inversión tradicional en la región proveniente de Europa y EE.UU. enfrenta la aparición de nuevos competidores de Asia y de la misma Latino América.

El aumento de las transacciones transfronterizas dentro de Latinoamérica refleja la creciente regionalización de las empresas latinoamericanas.

El creciente número de acuerdos comerciales firmados por los países de la región también tuvo un impacto positivo en la actividad de Fusiones y Adquisiciones. Varios países de Latinoamérica firmaron una serie de acuerdos regionales y bilaterales resultando en mayores inversiones y oportunidades de crecimiento.

El segundo trimestre del 2008 se caracterizó por un aumento en el número de transacciones entre países de la región. Se contabilizaron 93 operaciones con un total invertido de USD 19.000 Millones. La inversión en los recursos naturales y proyectos de infraestructura pública siguen siendo los más fuertes.

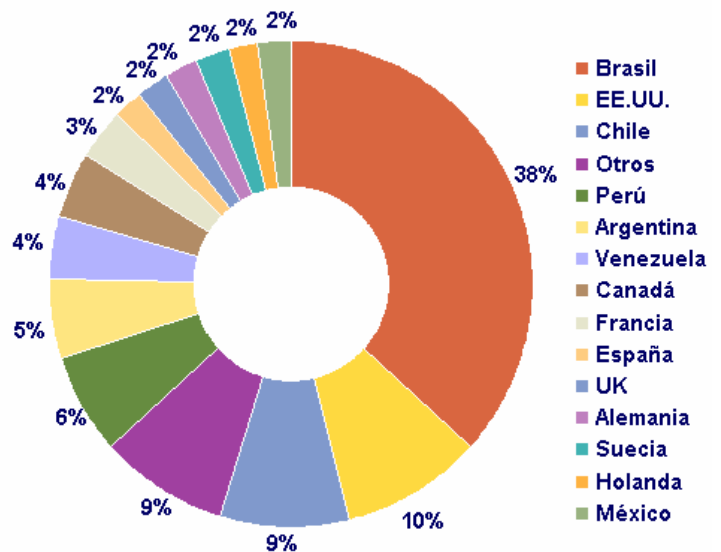
Entre estas se destacaron la compra de Brasil Telecom Participacoes S.A. por parte de Telemar Participacoes S.A. (USD 3.500M), la venta del 30% del paquete accionario de las mineras chilenas El Tesoro y Esperanza a la japonesa Marubeni Corporation (USD 1.310M), La Sociedad Austral de Electricidad S.A. por parte de Morgan Stanley Infraestructure y Ontario Teachers Pension Plan (USD 1.287M), Esso Brasileira de Petroleo Limitada por parte de Cosan S.A. (USD 989M) y la compra de Sociedad Concesionaria Autopista de Aconcagua S.A. y Sociedad Concesionaria Autopista de Itata S.A. por la española Global Vía Infraestructura (USD 958M).

Brasil continúa siendo el país que concentra la mayor cantidad de actividad. Registró el 67% de los blancos de compra sobre USD 500M y el 64% de los blancos de compra con valores entre USD 10M y USD 500M.

El segundo lugar lo ocupa Chile con el 33% de los targets de más de USD 500M. Argentina se posiciona en tercer lugar en cuanto a operaciones de compra menores a USD 500M, con un 15%.

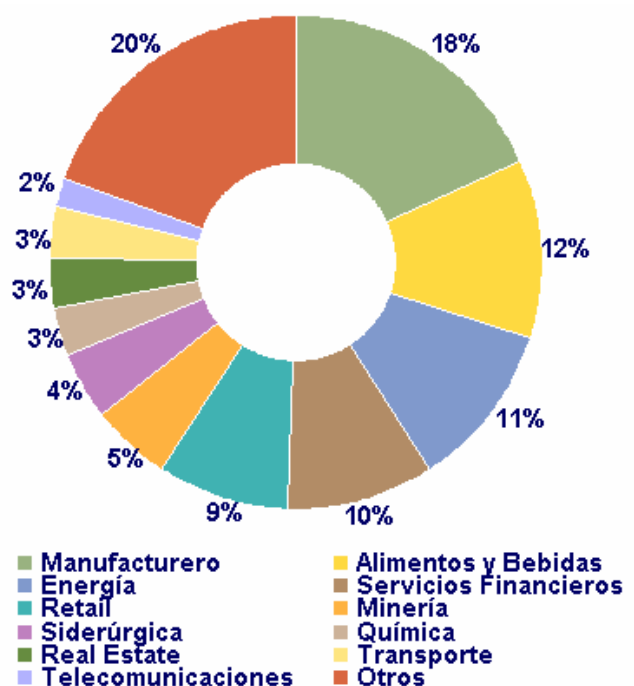
Los sectores económicos que atrajeron la mayor cantidad de operaciones de compra y venta en Latino América fueron: Energía (Oil & Gas); Manufacturero; Alimentos y Bebidas. En conjunto, estos sectores abarcan el 41% del volumen de transacciones y 33% del total del valor invertido, junto con la industria de Servicios Financieros que se acredita por si sola el 10% del total del valor.

Figura N°1
Operaciones de M&A 2^{do} Trimestre: País Comprador



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.

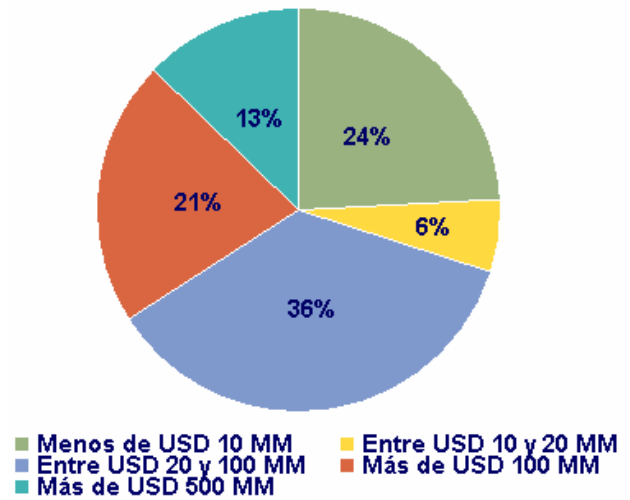
Figura N°2
Operaciones de M&A 2^{do} Trimestre: Por Sector



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.

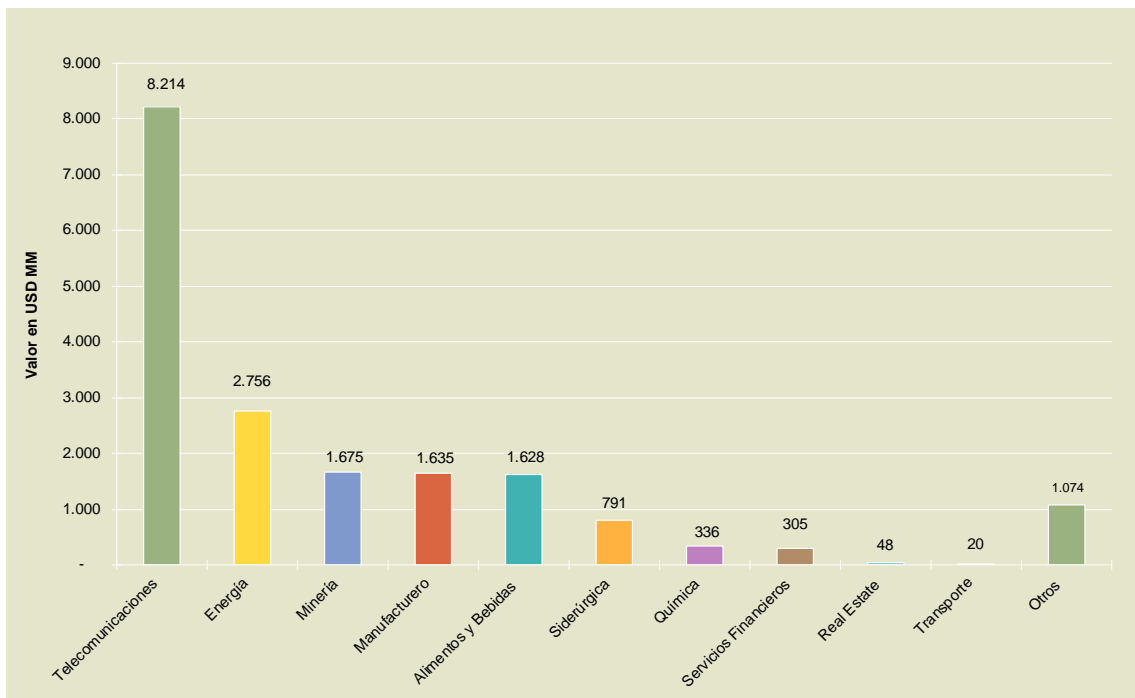
Debido a cambios en políticas de la región, se sigue manteniendo constante la necesidad de llevar a cabo procesos de Due Diligence en profundidad. Los Due Diligence han sido siempre un desafío en Latinoamérica, pero la tarea se ha complicado por la aparición de transacciones múltiples, donde los activos pueden estar extendidos a lo largo de varios países. Por lo tanto, el papel de un asesor capaz de coordinar operaciones multi-jurisdiccionales es clave para el éxito de las transacciones en este mercado que suele cambiar rápidamente.

Figura N°3
Operaciones de M&A 2º Trimestre: Por Tamaño



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.

Figura N°4
Operaciones de M&A 2º Trimestre: Por Valor y Sector



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas.

Resumen de Transacciones - 3er Trimestre 2008

Las empresas Latinoamericanas han puesto sus planes de M&A en "espera" debido a la imposibilidad de confirmar valuaciones dado la volatilidad actual de los mercados y/o la necesidad de mantener liquidez.

En comparación al trimestre anterior, las operaciones de fusiones y adquisiciones disminuyeron tanto en número como en valor, totalizando 88 transacciones y la suma de alrededor de USD 13.000 MM respectivamente.

Los múltiplos de valuación han caído significativamente, y el mercado de deuda se ha derrumbado como así también el precio de las acciones. Muchas de las compañías no tienen acceso a este tipo de financiaciones por lo que deberán considerar unir fuerzas para garantizar su supervivencia. Analistas coinciden en que la dificultad de muchas de las empresas para fondearse incrementará la actividad de M&A. Para el año que viene se espera que la mitad de las compañías golpeadas por la crisis sean adquiridas.

La actividad de fusiones y adquisiciones debería resumirse luego de que la crisis financiera haya pasado. Actualmente, el mercado se encuentra sumergido en un clima de incertidumbre en el cual se torna complejo estimar que es lo que sucederá en el corto plazo, y mucho menos en el largo; es difícil identificar si una compañía se encuentra en problemas o no.

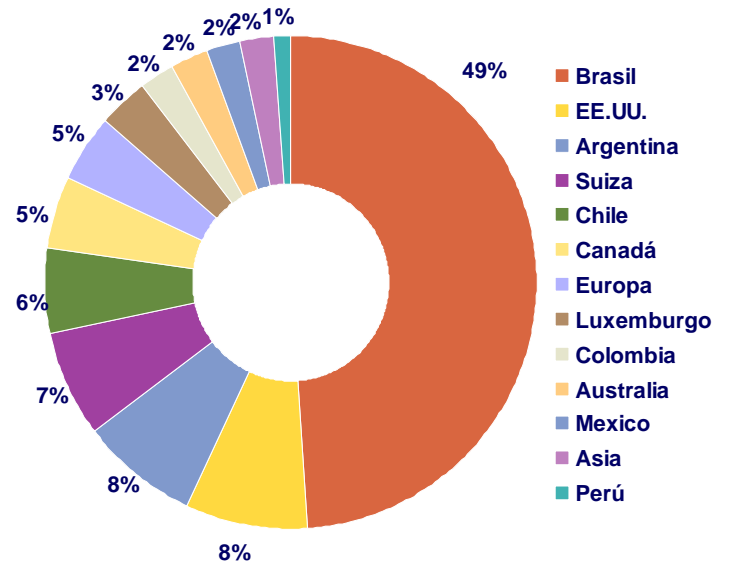
Por otra parte, aún existiendo oportunidades, las organizaciones que posean liquidez no se encuentran tentadas a inmovilizarla en este momento debido a que no existe certeza de disponibilidad de crédito.

No obstante, las empresas que logren salir en buena forma de este período de turbulencia podrán tomar ventaja de las oportunidades surgidas por la crisis.

Durante el tercer trimestre del 2008, el sector con mayor inversión fue el Energético seguido por Telecomunicaciones.

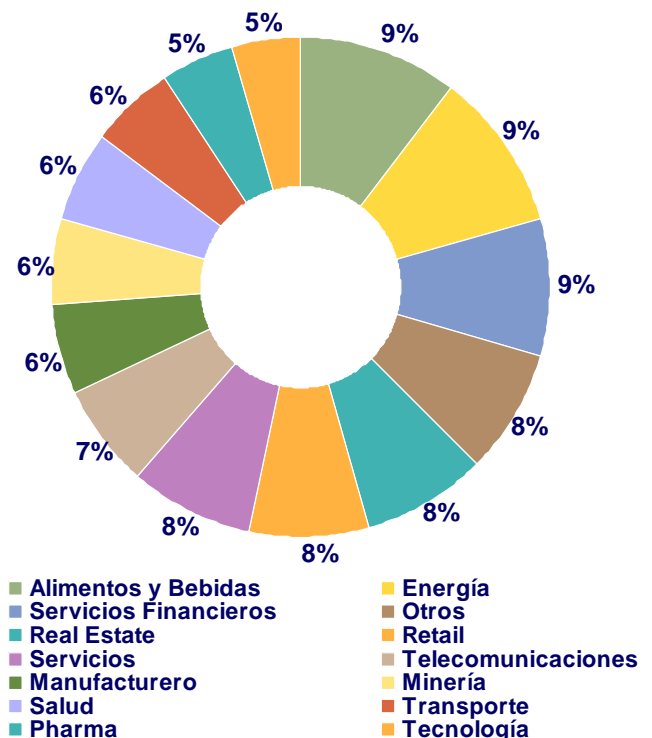
Entre las transacciones de mayor volumen se destacó la compra del 28% del paquete accionario de la brasilera Aracruz Celulose S.A. por parte Votorantim Celulose Papel S.A. por un valor de USD 1.726 MM; Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A. (55,1%) por Inversiones Telefónica Internacional Holding Ltda. en USD 1.692 MM, y la venta de la minera London Mining South America (Brasil) por ArcelorMittal en USD 810 MM.

Figura N°5
Operaciones de M&A 3er Trimestre: País Comprador



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.

Figura N°6
Operaciones de M&A 3er Trimestre: Por Sector

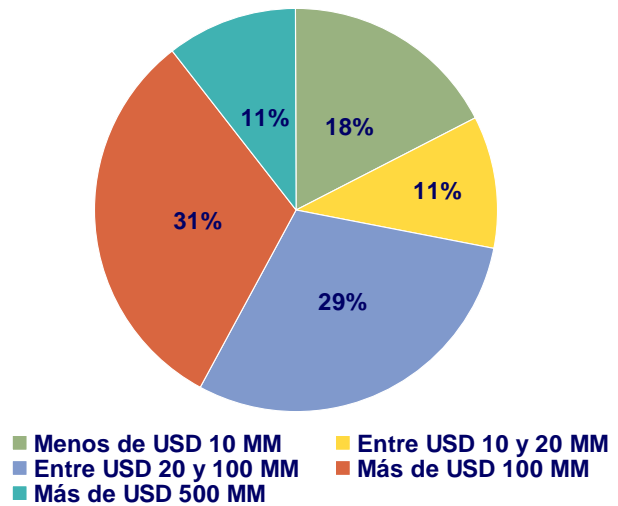


Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.

Al igual que en el trimestre anterior, Brasil continúa siendo el país que concentra la mayor actividad, registrando 71% de los objetivos de compra y recibiendo alrededor de USD 9.000 MM en inversión. El segundo lugar lo ocupa Chile con el 11% de las operaciones de compra y un total de inversión mayor a las USD 500 MM. La Argentina se coloca en tercer lugar con el 8% de la actividad regional y una inversión que ronda los USD 100 MM.

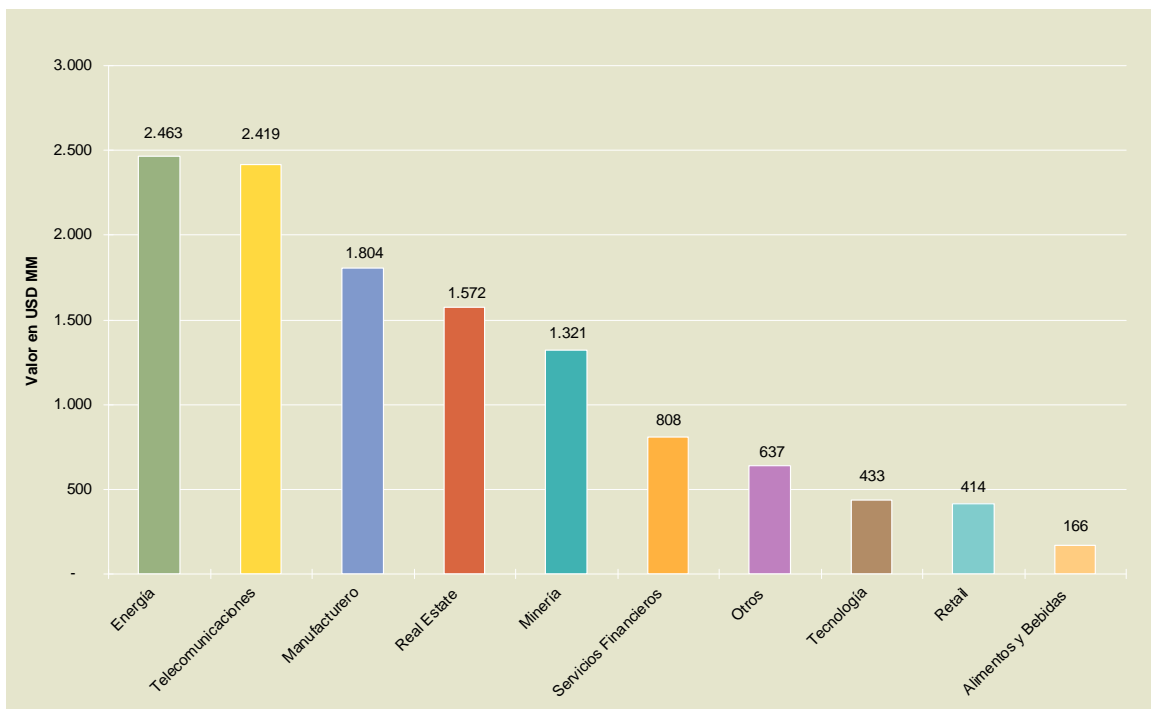
Los sectores económicos que atrajeron la mayor cantidad de operaciones de compra y venta en Latino América fueron: Alimentos y Bebidas; Energía (Oil & Gas); Servicios Financieros. En conjunto, estos sectores abarcan el 30% del volumen de transacciones y 28,6% del total del valor invertido, junto con la industria de Telecomunicaciones que se acredita por si sola el 20,1% del total del valor.

Figura N°7
Operaciones de M&A 3er Trimestre: Por Tamaño



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.

Figura N°8
Operaciones de M&A 3er Trimestre: Por Valor y Sector



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas.

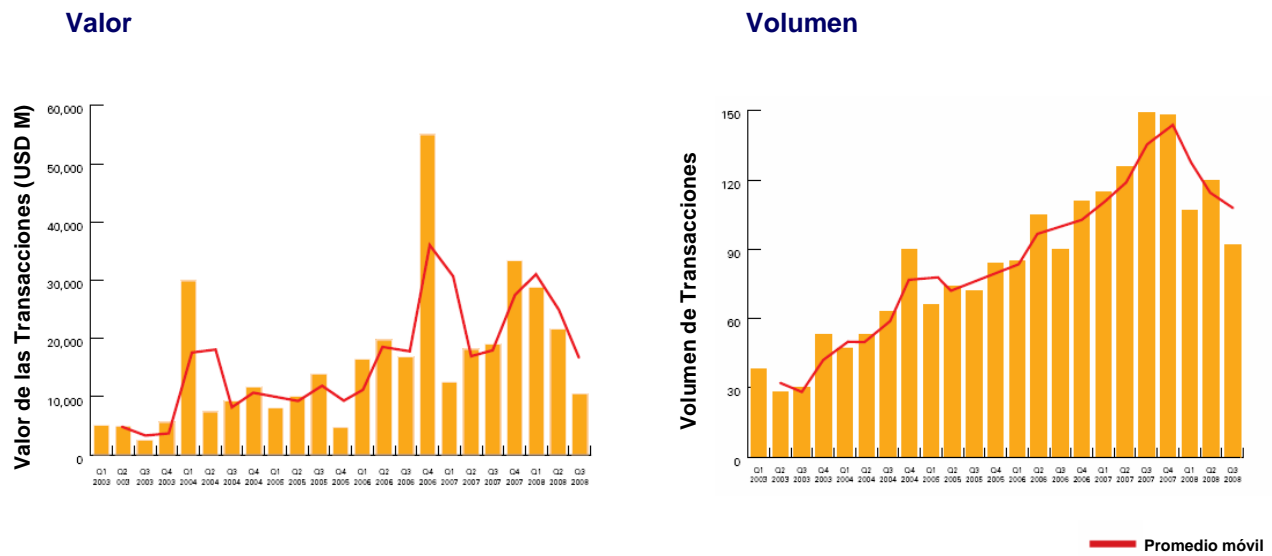
Tendencias del Sector

Top Deals 3er Trimestre 2008

Fecha de Anuncio	Empresa Target	Sector	País	Asesor Financiero	Empresa Compradora	País	Asesor Financiero	Empresa Vendedora	Múltiplo EBITDA	Múltiplo PE	Valor de la Transacción USD (m)
06/08/2008	Aracruz Celulose SA (28.00% stake)	Manufacturero	Brasil	Citigroup Inc; Credit Suisse (formerly Credit Suisse First Boston [CSFB]); Internal	Votorantim Celulose e Papel SA	Brasil	Estater	Lorentzen Group			1.726
11/09/2008	Compania de Telecomunicaciones de Chile SA (CTC) (55.10% stake)	Telecomunicaciones	Chile		Inversiones Telefonica Internacional Holding Ltda	España			4,2354x	75,7539x	1.692
20/08/2008	London Mining South America	Minería	Brasil		ArcelorMittal	Luxemburgo	RBC Capital Markets Inc	London Mining Plc			810
14/08/2008	Chevron (fuels marketing business in Brazil)	Energía	Brasil		Ultrapar Participacoes S.A.	Brasil	Merrill Lynch; UBS (formerly UBS Warburg)	Chevron Corporation			730
29/07/2008	Solana Resources	Energía	Colombia	Tristone Capital	Gran Tierra Energy, Inc (formerly Goldstrike, Inc)	Canadá	Blackmont Capital Inc.				675
01/09/2008	Fit Residencial Empreendimentos Imobiliarios Ltda	Real Estate	Brasil		Construtora Tenda S.A.	Brasil	Banco Modal	Gafisa SA			551
22/09/2008	Mineracao Tabocas	Minería	Brasil		Serra da Madeira Participacoes	Brasil		Paranapanema S.A.			468
15/07/2008	Telemig Celular Participacoes SA (43.10% stake)	Telecomunicaciones	Brasil	Citigroup Inc	TCO-IP S.A.	Brasil	Goldman Sachs		2,6135x	34163.9x	456
03/07/2008	Sao Marcos Empreendimentos Imobiliarios Ltda.	Real Estate	Brasil	G5 Advisors	Ancar Ivanhoe	Brasil		Marinho Family			435
04/09/2008	Leader Participacoes SA	Retail	Brasil	Alvarez & Marsal	Lojas Renner SA	Brasil	Lehman Brothers				405

Fuente: mergemarket.

Figura N°9
Tendencia de las operaciones de M&A en Latino América



Fuente: Latin American M&A Spotlight, reporte elaborado por Greenberg Traurig en asociación con mergemarket.

Argentina



El mercado de fusiones y adquisiciones en Argentina ha mostrado cierta recuperación aunque no ha logrado alcanzar los niveles de actividad de los últimos años de la convertibilidad.

Durante el segundo y tercer trimestre del 2008 se afirmó aún más la tendencia que se venía dando en los últimos años en la Argentina.

Durante el primer trimestre del 2008 las PyMES dominaron el mercado de fusiones y adquisiciones: de las 24 transacciones que hubo, 17 fueron por un monto inferior a los USD 100 millones. En concordancia con esto, durante el segundo trimestre el predominio se asentó aún más ya que de 25 transacciones sólo 3 fueron superiores a los USD 100 millones y durante el tercer trimestre, de 7 transacciones ninguna supera este monto. El total invertido durante el segundo trimestre fue mayor a los USD 970 millones. Aunque durante el tercer trimestre, quedó demostrado que la Argentina no es inmune a los acontecimientos que la rodean, la inversión disminuyó drásticamente superando apenas los USD 200 millones.

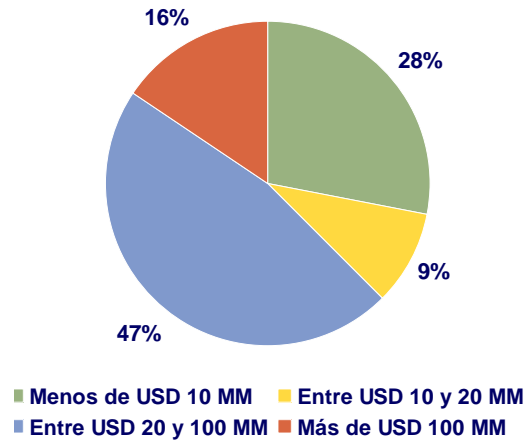
Se destacaron las siguientes transacciones: la compra de Unión Radio Digital S.A. por el grupo inglés 3i Group Plc. (USD 350 MM); la venta de Horacio Gabriel Scapparone S.A. a la brasilera Sao Paulo Alpargatas S.A. (USD 280 MM); las cervceras Bieckert y Palermo por la Chilena Cicsa (USD 90 MM); la compra de Trefoil Limited por Delta Hydrocarbons B.V. (USD 154 MM) y The Value Brand Company por el fondo Southern Cross (USD 65 MM).

En cuanto a las industrias que más operaciones registraron se destacan: Manufacturero, Alimentos y Bebidas, Energía y Real Estate principalmente.

En relación con la procedencia de los fondos se observa una gran participación de inversores locales que superó el 50% de las transacciones. Se verifica una caída del monto de las transacciones de compradores extranjeros. Estos, representaron un 47% del mercado de M&A medido en dólares, mientras que en el 1er trimestre habían significado el 50%.

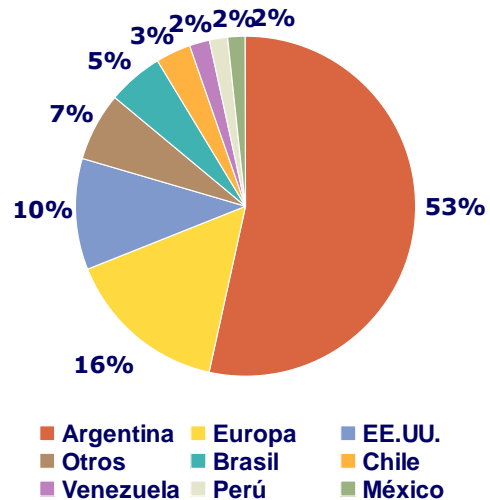
Por el lado de las inversiones extranjeras, la procedencia fue principalmente de Estados Unidos y Europa.

Figura N°10
Operaciones de M&A 2do y 3er Trimestre: Por Tamaño



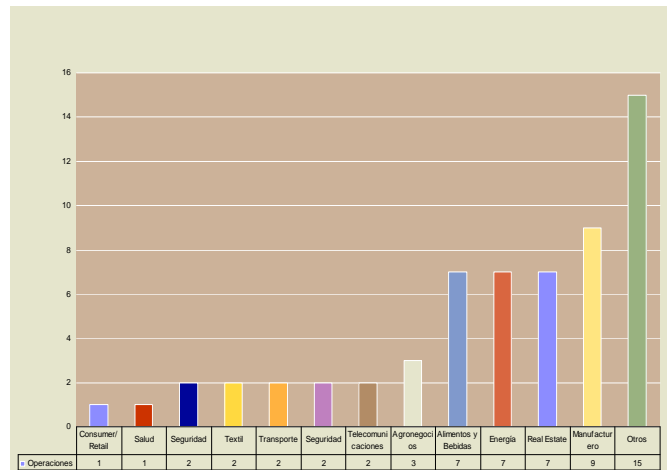
Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.

Figura N°11
Operaciones de M&A 2do y 3er Trimestre: País Comprador



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.

Figura N°12
Operaciones de M&A 2do y 3er Trimestre: Por Sector



Fuente: Elaboración propia en base a diarios y revistas argentinas. Clarín, La Nación, Infobae, El Cronista, Ambito Financiero, Apertura, Mercado, Fortuna y otras.



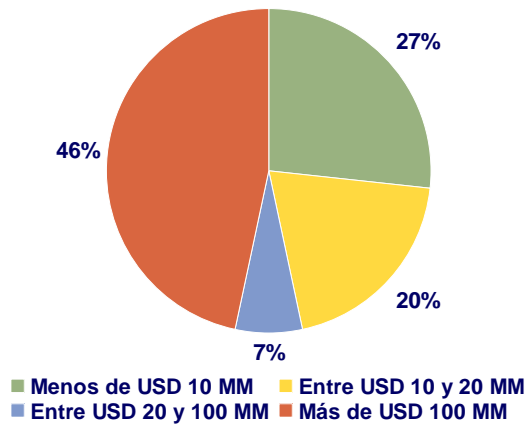
Chile

Las operaciones en Chile han estado especialmente activas en la industria Minera, Energética, Manufacturera y de Retail. Expertos estiman un aumento en las inversiones para los meses restantes del 2008 y un crecimiento aún mayor para el 2009.

Por otra parte, hay opiniones que pese a que existen perspectivas de lograr un récord en el número de transacciones para este año, entre el 60% y el 70% de las fusiones y adquisiciones no lograrían alcanzar sus objetivos operativos, estratégicos y financieros al no tomar en cuenta la gestión del capital humano y una correcta coordinación cultural durante el takeover.

Las operaciones de mayor volumen fueron la adquisición del 55,10% de la Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A. por la europea Inversiones Telefónica Internacional Holding Ltda en USD 1.692 M, la compra del 30% de las mineras El Tesoro y Esperanza por la japonesa Marubeni Corporation en USD 1.310 M, la Sociedad Austral de Electricidad S.A. (SAESA) por Morgan Stanley Infraestructura y la Ontario Teachers Pension Plan en USD 1.287 M y las Sociedades Concesionarias de las Autopistas Aconcagua e Itata por la española Global Vía Infraestructura en USD 958 M.

Figura Nº13
Operaciones de M&A 2º y 3º Trimestre: Por Tamaño



Fuente: Elaboración propia en base a diarios, revistas y Bases de datos chilenos.

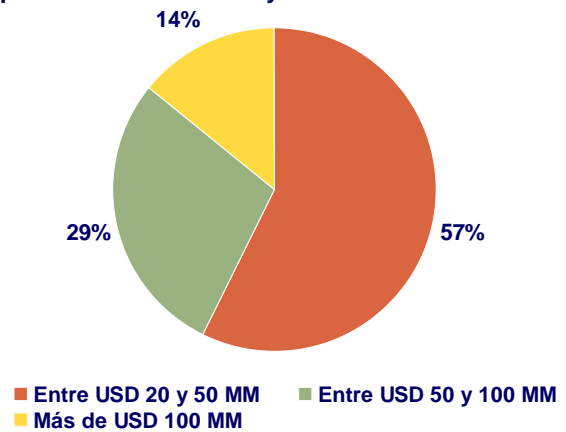


Perú

En el Perú se dieron una serie de fusiones y adquisiciones en los diferentes sectores, siendo las principales adquisiciones las que efectuó el Bank of Nova Scotia que adquirió el 20% de Scotiabank Perú S.A.A. (USD 200M) y el 47,5% de la participación accionaria en Profuturo AFP S.A. (USD 33M). En la industria de Alimentos y Bebidas, el Grupo Austral S.A.A. y la Pesquera Exalmar S.A. adquirieron la Corporación del Mar S.A. (USD 76M)

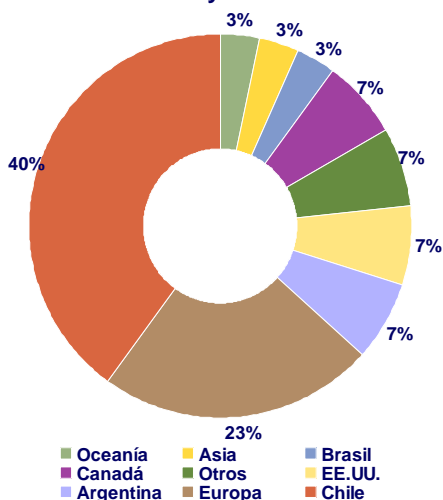
Con la obtención del grado de inversión y los acuerdos de libre comercio firmados con Estados Unidos y Canadá, Perú sigue siendo un país atractivo para empresas que quieren invertir en Minería, Construcción y en la industria de Servicios Financieros. Más aún, la mayoría de los analistas creen que el acuerdo conocido como PTPA (Peruvian Trade Promotion Agreement), el superávit fiscal y la reducción de la deuda deberían añadir otro punto porcentual al crecimiento del PBI Peruano, garantizando estabilidad económica en el mediano plazo.

Figura Nº 15
Operaciones de M&A 2º y 3º Trimestre: Por Tamaño



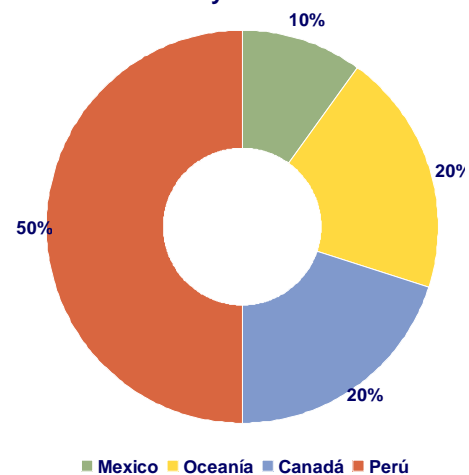
Fuente: Elaboración propia en base a diarios, revistas y Bases de datos peruanas.

Figura Nº14
Operaciones de M&A 2º y 3º Trimestre: País Comprador



Fuente: Elaboración propia en base a diarios, revistas y Bases de datos chilenos.

Figura Nº16
Operaciones de M&A 2º y 3º Trimestre: País Comprador



Fuente: Elaboración propia en base a diarios, revistas y Bases de datos peruanas.

Informe Sectorial

Energía (Oil & Gas)

El sector energético está compuesto por el petróleo, gas, carbón, combustibles y su industria de servicios y desarrollo de equipos.

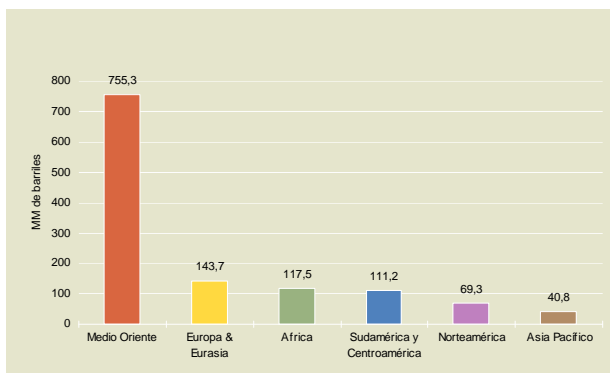
El rubro de petróleo, gas y combustibles se subdivide en dos sectores. El **Upstream** se compone por la exploración, producción y refinación; y el **Downstream** que concentra las actividades de distribución, transporte y almacenamiento.

Por otro lado, la industria de servicios se ocupa de proveer equipamiento y tercerización de actividades como la perforación.

Localización geográfica de las reservas: Vaivenes geopolíticos

La localización geográfica de las reservas mundiales es también un factor de importancia a la hora de analizar la evolución futura de precios del barril de petróleo. Muchas de ellas poseen una alta inestabilidad política, como es el caso de Medio Oriente y actualmente la región del Cáucaso.

Figura 17. Reservas Internacionales por ubicación geográfica 2007



Fuente: BP statistical Yearbook 2008

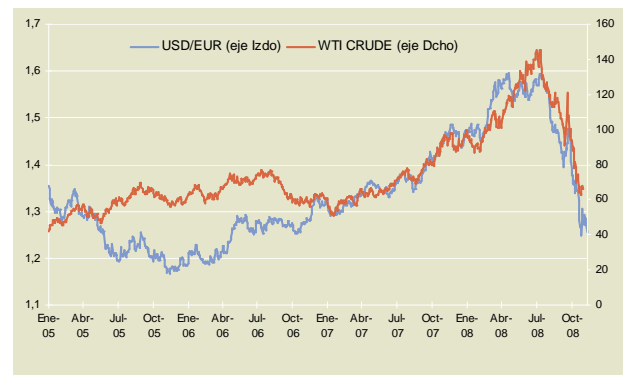
Históricamente los conflictos siguen una tendencia creciente, y son muy importantes para la dinámica de los mercados de capitales. No faltan ejemplos como el alza de precios tras el conflicto con Iraq y la continua volatilidad generada por los problemas políticos en Nigeria.

Más allá del continuo problema entre Israel y Palestina, Irán es el mayor problema existente a nivel mundial por el enriquecimiento de Uranio con fines aún no especificados. Actualmente este país posee la 2º reserva mundial de petróleo.

Características del Mercado: Al compás de los flujos financieros

Actualmente, este mercado posee una marcada diferencia entre las respuestas de la oferta y demanda de corto y largo plazo. Entre estos factores pueden encontrarse los diferentes hábitos de consumo y costos de cambio en equipamiento de consumo, por ejemplo recambio de automóviles y de usinas de generación de energía eléctrica, en la demanda.

Figura 18. Evolución del precio del petróleo Vs. Tipo de Cambio USD/EUR – enero 2005/agosto 2008



Fuente: Elaboración propia en base a FED St. Louis y Yahoo Finance.

Dentro de la oferta podemos mencionar los plazos de exploración y puesta en funcionamiento de nuevos pozos, oleoductos y refinerías, y los altos costos de infraestructura que implican llevar adelante estos cambios.

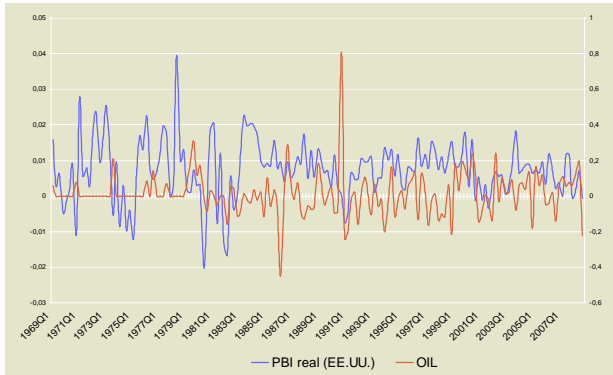
Por este motivo, desajustes en estos mercados pueden causar gran volatilidad en los precios de estos commodities, generando incentivos a incrementar o reducir inventarios entre quienes arbitran en los mercados de futuros y potenciando esta variabilidad.

Otro factor que aporta cierta inercia a los precios son las energías alternativas que tienen tecnologías eficientes que permitan reducir costos de producción.

La importancia de la evolución del precio del petróleo sobre la economía global viene por su carácter procíclico. En los ciclos ascendentes, la volatilidad del precio podría reducir el crecimiento de la economía global, general presiones inflacionarias y por ende en los costos de otras industrias, y reducir los incentivos a invertir en el propio sector.

Hasta mediados de año, los precios de la energía se encuentran altos no solo debido a la industrialización en los mercados emergentes, al crecimiento de la población mundial sino también a la creciente especulación que se da en torno de commodity al ser uso de Fondos de Inversión como protección contra las expectativas crecientes de inflación y/o de la debilidad del Dólar.

Figura 19. Precio del petróleo y ciclo de negocios en EE.UU.



Fuente: Elaboración propia en base a la FED de St. Louis.

De a poco los mercados van armando un nuevo escenario de la economía global, las economías comienzan a desacelerarse indicando una alta probabilidad de que entren en recesión. De hecho las bajas de tasas a nivel internacional llevadas a cabo por los Bancos Centrales de los países desarrollados dan indicios de la misma. **Y los países emergentes no están ajenos al proceso, ya que en su mayoría son dependientes sus ingresos de la producción de commodities.**

De esta manera, la crisis financiera iniciada meses atrás en Estados Unidos comienza a arrastrar sin piedad a los mercados de commodities, llevando la cotización del barril de petróleo por debajo de los USD 60 el barril.

Oferta y Demanda global

Durante 2007 el consumo global de petróleo creció 1,1%, ó 1 M de barriles por día (b/d), variación que resultó por debajo del promedio de los últimos 10 años. Este mayor consumo se evidenció más en Oriente Medio, América Central y África, concentrando más de las 2/3 partes del mismo. En Asia Pacífico el incremento fue de 2.3%, en línea con el promedio histórico, aún cuando China y Japón lo hicieron por debajo del mismo. En tanto, en los países miembros de la OECD el consumo cayó 0.9%.

En el lado de la oferta, la OPEC redujo en promedio su producción en 350 mil b/d, donde Arabia Saudita realizó la mayor contracción, que fue de 400 mil b/d. Fuera de la OPEC, la producción no logró compensar la baja anterior, creciendo en 230 mil b/d.

Figura 20. Producción consumo e inventarios globales - agosto 2008

	2005	2006	2007	2008E	2009E	2008E/2009E	2008E/2007E
Oferta							
<i>(millones de b/d)</i>							
OECD	21,89	21,59	21,50	21,26	21,25	-0,01	-0,24
U.S. (50 Estados)	8,33	8,33	8,50	8,78	9,06	0,29	0,28
No - OECD	62,70	62,96	62,98	65,13	66,32	1,20	2,15
OPEC	36,09	35,83	35,42	37,24	37,58	0,34	1,82
Ex - Unión Soviética	11,77	12,16	12,61	12,70	13,07	0,37	0,09
China	3,78	3,85	3,90	3,93	3,92	-0,02	0,03
Otros No - OECD	11,06	11,13	11,05	11,26	11,75	0,49	0,21
Producción Mundial	84,59	84,55	84,48	86,39	87,57	1,19	1,91
OPEC	48,48	48,71	49,06	49,15	50,00		
Consumo							
<i>(millones de b/d)</i>							
OECD	49,66	49,33	48,92	48,39	48,12	-0,27	-0,53
U.S. (50 Estados)	20,80	20,69	20,68	20,20	20,08	-0,13	-0,48
Europa	15,60	15,63	15,27	15,22	15,14	-0,09	-0,05
Japón	5,31	5,16	4,97	4,98	4,89	-0,09	0,00
Otros OECD	5,31	5,24	5,35	5,35	5,38	0,03	0,01
Países NO OECD	33,99	35,37	36,60	37,92	39,18	1,26	1,32
Ex - Unión Soviética	4,07	4,20	4,28	4,41	4,55	0,14	0,13
China	6,72	7,20	7,58	8,02	8,42	0,40	0,44
Otros países asiáticos	8,53	8,65	8,79	8,83	8,94	0,11	0,04
Otros países no OECD	13,91	14,54	15,17	15,86	16,46	0,60	0,69
Consumo mundial	83,65	84,70	85,52	86,31	87,30	0,99	0,79
Variación de Inventarios							
<i>(millones de b/d)</i>							
Variación de Inventarios	-0,93	0,16	1,05	-0,08	-0,27	-0,19	-1,13

Fuente: Elaboración propia en base a IEA.

A su vez dentro de los países productores pertenecientes a la OECD el producto volvió a caer por quinto año consecutivo, en donde Noruega y México lo contrajeron en más de 200 mil b/d. Finalmente, en Rusia y Azerbaiyán la producción de petróleo creció en más de 200 mil b/d.

En los próximos meses la producción global podría verse afectado en caso de verificarse una contracción en el crecimiento global. A su vez, en caso de que vuelvan a elevarse los precios del commodity en los mercados financieros, continuaría reduciéndose la demanda de petróleo a países de la OPEC, lo que incrementaría su capacidad ociosa.

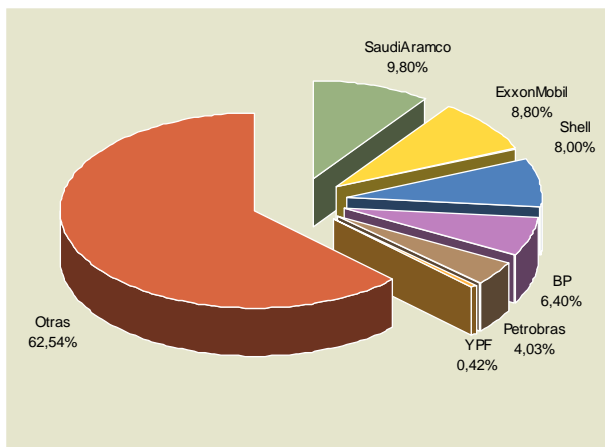
Sin embargo, estas presiones que podrían llevar hacia abajo el precio del barril de petróleo podrían verse opacadas por los constantes problemas políticos en Nigeria, Irán y los efectos de la temporada de huracanes sobre el Golfo de México y las temperaturas en el invierno del Hemisferio Norte.

Distribución del mercado

Durante 2007, el sector de energía sumó ingresos por un total de USD 4,5 Tn, El segmento de producción y distribución de Petróleo, Gas y otros combustibles el más lucrativo, con USD 4.3 Tn, generando aproximadamente el 95,5% del valor de la industria.

A nivel global la compañía estatal Saudi Aramco es la líder en valor de mercado, sumando un valor de 9,8%; seguida por ExxonMobil con un 8,8% y Shell con una participación de 8%. Otros participantes a nivel global son: British Petroleum, Total, Chevron, Marathon, Hess, Eni, Lukoil, Petrochina y Sinopec.

Figura 21. Distribución del market value por empresa – agosto 2008



Fuente: Bloomberg.

Latinoamérica es rica en petróleo y gas, donde Venezuela es uno de sus principales actores, concentrando un 7% y un 2,9% de las reservas mundiales.

Las empresas del sector que cotizan en las bolsas de la región se dividen de acuerdo a la codificación NAICS en extracción de petróleo y gas, fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón, transporte de petróleo y gas por ductos y estaciones de servicio.

Las principales empresas que actúan en la región son YPF SA, en Argentina, Petroleos Brasileiros, en Brasil, PDVSA, en Venezuela, Pemex, en México, y Petroecuador, en Ecuador. De todas estas tienen su capital abierto en Mercados de Capitales y la mayoría de ellas son de capitales estatales.

En los mercados institucionalizados, el sector de Petróleo y Gas (perforación y exploración) posee una capitalización bursátil de USD 923 miles de millones y una valuación relativa a través del ratio PE de 9.1x. Las principales empresas de la región englobadas en él son Ecopetrol y Petróleos Brasileiros cotizan en el mercado con un ratio PE de 232x y 7,78x, respectivamente.

Perspectivas a mediano plazo

Los puntos esenciales a tener en cuenta, en el corto y mediano plazo, dependen no sólo de las condiciones macro globales sino también del desempeño político y económico de la región.

Desde mediados de julio se ha visto una importante desaceleración en la cotización del precio del petróleo derivado de una menor demanda provocada por la desaceleración de la economía norteamericana y el fortalecimiento del dólar frente al euro. Esto le sigue agregando volatilidad al mercado, dificultando lograr un objetivo de precios de mediano y largo plazo que favorezca la inversión.

Otros factores a tener en cuenta desde el punto de vista económico que pueden afectar la demanda es el uso de energías alternativas, que son incentivadas por el sostenimiento de los precios a lo largo del tiempo.

Desde el punto de vista de la oferta, y dada la reducción esperada en la demanda antes mencionada, los precios podrían continuar la tendencia actual en baja, aún ante la expectativa de reducción de la producción por parte de la OPEC debido a la alta ponderación dentro de los inversores del efecto negativo de una recesión global.

Las condiciones de negocios en la región podrían mantenerse dispares debido a la inestabilidad política que la caracteriza. Sin embargo se espera un mayor aporte de Brasil a la producción mundial: tras el descubrimiento de nuevos yacimientos, podría incentivar la llegada de nuevos capitales y mayores inversiones, tal como anunció Tenaris, empresa de servicios petroleros, en agosto del corriente año.

A tener en cuenta:

- La demanda de commodities depende del ciclo económico. En los últimos años, sus precios variaron con la demanda de países emergentes, especialmente China. Por tanto, el consumo se vería afectado no sólo por la reversión del ciclo económico sino también por el efecto sobre el ingreso de la depreciación de los tipos de cambio de monedas emergentes, reduciendo el consumo en el corto y mediano plazo y manteniendo los precios en niveles bajos.

Contacto

Para mayor información sobre la Newsletter o sobre cómo **Deloitte & Touche Corporate Finance S.A.** puede asesorar a su empresa, por favor contáctenos al:

Miguel Ángel Arrigoni

marrigoni@deloitte.com

(54-11) 5129-2030

Eduardo De Bonis

edebonis@deloitte.com

(54-11) 5129-2003

Luis Dubiski

ldubiski@deloitte.com

(54-11) 5129-2003

Gabriela Romero

gromero@deloitte.com

(54-11) 5129-2000

Ezequiel Vaisman

evaisman@deloitte.com

(54-11) 5129-2000

Maximiliano Mezzamico

mmezzamico@deloitte.com

(54-11) 5129-2000

Guillermo J. Ferraro

Gil de Sagredo

gjferraro@deloitte.com

(54-11) 5129-2000