

# Semana.com



ECONOMIA

## Éxito rotundo

**El control de Almacenes Éxito pasará esta semana a manos extranjeras, sea la chilena Cencosud o la francesa Casino. Así fue la gran jugada de los Toro para salir del negocio por la puerta grande.**

Dicen que Horst Paulmann, alemán de nacimiento y dueño de Cencosud, la multinacional chilena que está detrás de Almacenes Éxito, es un tipo espontáneo, abierto y jovial. Sin embargo, a la hora de los negocios su actitud podría ser catalogada como agresiva, en el sentido bursátil de la

expresión: va por lo que quiere y lo consigue haciendo apuestas que sorprenden a todos.

Por eso, varios medios de su país especularon a comienzos de año que Paulmann había viajado a Colombia directamente para concretar el primero de los grandes negocios de 2007 en el mercado nacional: la compra del 24,52 por ciento de las acciones de Almacenes Éxito. Sin embargo, por acá nadie lo ha visto, pues, a pesar de lo que dicen los diarios de su país, en los últimos dos meses no ha venido; pero su presencia sí es permanente en el pensamiento de los accionistas del Éxito.

Este hombre, que recibió el año pasado la nacionalidad chilena por su aporte al sector empresarial de ese país, es la pieza clave en la jugada maestra que hicieron los herederos de la familia Toro, para retirarse con el pie derecho de la compañía de comercio al por menor que fundaron, aprovechando un verdadero gangazo. Esta es la historia.

### Temporada de realización

A finales de 2004, la tercera generación de Gustavo Toro (hoy ninguno de los hijos de don Gustavo participa de la firma) y otros accionistas minoritarios contactaron al abogado Jorge Torrado para que les ayudara en el proceso de venta de su participación en la compañía. Esto correspondía al 24,52 por ciento de las acciones en circulación. Los grandes movimientos en el sector, donde se están consolidando cadenas multinacionales como Casino, Carrefour y Wal-Mart, no dejaron espacio para inversiones pequeñas. Así que mantenerse en el negocio exigía un enorme músculo financiero. Los Toro no lo tenían y por eso se tomó la decisión.

La movida más fácil era venderle a Casino, la multinacional francesa que hoy posee el 38 por ciento de los almacenes Éxito y que es su accionista mayoritario. Los contactos con los franceses, empezaron, y la banca de inversión Athelera, radicada en Estados Unidos, realizó una valoración del paquete accionario de los Toro y el grupo de accionistas que estaba con ellos. Sin embargo, la falta de acuerdo sobre el precio de cada acción y otros factores hicieron imposible llegar a un acuerdo con los franceses. Hasta mediados de 2006 no cuajó nada.

Torrado y Athelera hicieron contactos con otros inversionistas, entre los que se encontraba Paulmann de Cencosud. El reparo de los chilenos fue siempre que la participación de los Toro no representaba la mayoría de las acciones del negocio, condición que exigían los grandes actores internacionales a los que se había contactado. Por eso, en una primera instancia, ni siquiera Cencosud estuvo interesada en el negocio. En ese momento el panorama para los herederos del fundador del Éxito no era muy favorable, porque no había a quién venderle.

Pero en el segundo semestre del año pasado todos los astros se alinearon a su favor: el interés

del inversionista chileno se reavivó, el Éxito se quedó con Carulla y en Latinoamérica no quedaba otra opción para seguir expandiéndose, así que la única salida para Cencosud era medírsele al negocio con los Toro, aunque no representara la mayoría de acciones del Éxito.

En octubre de 2006 se firmó el pacto. Así se hizo realidad el interés del magnate chileno de ingresar a Colombia, y los inversionistas colombianos se hacían a una excelente carta, en momentos en que no veían ninguna opción favorable.

El acuerdo abrió un nuevo capítulo en la historia pues, con Cencosud se puso más interesante la lucha por el negocio.

### **La pelea final**

Resulta que en 2005 la mayoría de los accionistas del Éxito había firmado un compromiso: si cualquiera quería vender su participación, debería ofrecérsela primero a sus colegas. Por eso el acuerdo con Paulmann implica que Casino puede comprar esa participación que está en venta y en las mismas condiciones ofrecidas a Cencosud. El plazo para que haya una respuesta se vence el próximo miércoles.

Entre los demás accionistas del Éxito hay desconcierto por el anuncio de la familia Toro, pues la llegada de Paulmann fue, para ellos, en paracaídas y de sorpresa: algunos hasta catalogaron la propuesta como hostil. Según fuentes del proceso, los Toro venían conversando con Casino y otros accionistas para vender su inversión y salir del Éxito en buenas condiciones. Por eso, algunos creen que la llegada de Paulmann le imprime ruido al proceso de integración con Carulla y a la administración general de la compañía en un momento crucial para su futuro.

Sin embargo, desde el punto de vista del negocio, la jugada de los Toro fue magistral, porque su venta ya está hecha, ya sea a Casino o a Cencosud, que van a pagar un precio muy positivo por cada acción: 12.500 pesos, cuando en 2004 el precio estaba apenas por debajo de los 5.000 pesos. La transacción vale hoy 640.000 millones de pesos, unos 284 millones de dólares. De ahí que en la multinacional francesa la noticia no haya caído bien, pues pueden terminar pagando más que si hubieran aceptado el negocio antes.

Es también importante recordar que Casino, como principal accionista, está pendiente de un tema crucial para el futuro de Éxito: la compra de Carulla. Esto le implicará al Éxito hacer una emisión adicional de acciones, endeudarse en unos 300 millones de dólares y meterse la mano al bolsillo para poner recursos propios en la adquisición de esa firma. Así que buena parte de la atención está concentrada en ese proceso, que también se deberá resolver en los próximos meses.

El papel que jugará el sindicato Antioqueño en el caso Cencosud es otro interrogante, pues sus posibilidades de apostar son bajas y el comercio minorista no es una de sus prioridades estratégicas.

Algunos analistas dicen que si Paulmann, con Cencosud, logra hacer ese triple salto mortal que significa ingresar al Éxito, sin un solo daño, quedaría con una de las cadenas de comercio al detal más importantes de Latinoamérica, y lista para una transacción multinacional con poderosos como Wal-Mart, que está de compras en el vecindario.

Pero sea cual fuere el final de la historia, dos cosas ya son claras: primero, que el control de la cadena de hipermercados insigne de Colombia va a quedar este año en manos extranjeras, y segundo, que los Toro salen con el pie derecho del negocio que ellos mismos crearon y que le vendieron al capital multinacional.