

## **MILPO Y ATACOCHA:**

### **LA HISTORIA DE UNA ADQUISICIÓN HOSTIL**

**José de Echave y Jaime Consiglieri**

*Pese a que, inicialmente, los directivos de Milpo declararon que se Oferta Pública de Adquisición (OPA) de las acciones comunes con derecho a voto de Compañía Minera Atacocha era una “oferta amigable”, lo cierto es que ésta se convirtió en la más hostil de las adquisiciones que se haya registrado en la historia reciente de la minería peruana. Además, por ser un mecanismo inusual en el mercado de acciones peruano, podría estar abriendo una nueva etapa en los procesos de adquisición y de concentración de la propiedad minera en el Perú, que será muy importante seguir.*

Lo cierto es que en la guerra de comunicados que sostuvieron ambas empresas en las semanas previas a que concluya la OPA, intercambiaron acusaciones de grueso calibre e incluso amenazas de procesos legales. Estos hechos deben haber mellado las habitualmente cordiales relaciones que existen al interior de la Sociedad Nacional de minería, uno de los gremios empresariales más sólidos frente a injerencias externas, pero que con este hecho se vio confrontado a una nueva situación en dos grupos nacionales mineros, asociados al gremio, se lanzaban mutuas acusaciones.

Según Milpo, los comunicados de la directiva de Atacocha, mostraban una reacción negativa, ya que contenían una serie de improperios, entre ellos los lanzados contra su gerente general, Ulrich Rath, acusándolo de desarrollar “prácticas no éticas”. Por su parte los representantes del directorio de Atacocha pidieron a CONASEV declarar inválida la OPA, ya que según ellos, Milpo había cometido una serie de irregularidades, como haber presentado información incompleta, estimaciones técnicas insuficientes, e intentar distorsionar información. Cabe destacar que casi todo el directorio de Atacocha estaba conformado por personas vinculadas al Grupo Gallo-Picasos, quienes controlaban el 33% del capital de esta empresa.

#### **La historia de la OPA**

El aviso formal de oferta pública apareció en los principales diarios el último 11 de junio, anunciando que el Grupo Económico Milpo pretendía adquirir la totalidad de acciones comunes representativas del capital social de Compañía Minera Atacocha S.A. con derecho a voto. La oferta se encontraba condicionada a la adquisición de, por lo menos, 66'213,676 acciones con derecho a voto, que representaban el 46.1 por ciento del total de este tipo de acciones. Milpo igualmente informaba que era titular de acciones representativas del 4.4396% del capital social de Atacocha. El precio ofrecido fue de US\$0.3127 por acción, siendo el pago al contado. El plazo de vigencia de la OPA se inició el 11 de junio del 2001 y concluía el 9 de julio a las 15 horas. Los directivos de Atacocha y sus principales accionistas calificaron la oferta como hostil en la medida que Milpo no había intentado una aproximación a ellos para llegar a un acuerdo previo y que los principales accionistas no se encontraban en disposición de vender y perder el control de la empresa. Para Milpo, pasar a controlar Atacocha representaba un paso importante en sus planes de expansión. La compra estaba catalogada como estratégica y una O.P.A. se perfilaba como el mecanismo más transparente para llevarla a cabo. Los yacimientos de Milpo y Atacocha, actualmente en producción, se encuentran muy próximos (a sólo 1,2 kilómetros de distancia en la provincia y el departamento de Pasco) y una explotación conjunta produciría una sinergia tanto en el plano operativo como en el plano corporativo: Milpo tiene una

planta con una capacidad mayor de producción para tratar el mineral de las dos minas, lo que permitiría desarrollar economías de escala y buscar mayores eficiencias.

Además, la complementariedad también existe en el hecho que los métodos de minado y equipos de Milpo son más modernos que los de Atacocha, pero esta última tiene mayores reservas (las reservas probadas de Atacocha ascienden a 4 millones 700 mil toneladas de mineral, principalmente zinc, plomo y cobre).

En suma, todo indica que ésta compra forma parte de un plan agresivo de expansión de Milpo, que busca duplicar sus ingresos en un lapso de cuatro años, y o perder el paso entre los principales productores de zinc del país (grupo Volcan y Antamina) y mejorar sus estructuras de costos con economías de escala en una estructura de propiedad de minas medianas. Además, aparecen como acciones complementarias en esta estrategia el desarrollo de nuevos proyectos como el de Cerro Lindo, sus inversiones en Chile en la Mina Iván y el intento de ingresar a cotizar en la Bolsa de Valores de Toronto (el principal mercado bursátil del mundo para el sector minero), con el fin de captar nuevos recursos y desarrollar alianzas estratégicas con empresas internacionales. Milpo había planeado invertir 22 millones de dólares este año, al margen de la operación en Atacocha.

### **Los resultados alcanzados y algunas conclusiones**

Finalmente la O.P.A. concluyó el 9 de julio último. La operación le permitió a Milpo adquirir el 41.26 por ciento de las acciones (59.29 millones de acciones) que, sumados al 4.41 por ciento que poseía antes de la O.P.A. (6.38 millones de acciones), pasaba a controlar 45.7 por ciento (65.67 millones de acciones) del capital social de Atacocha. El Grupo Gallo-Picasso ahora controla un porcentaje de 39.4% y existe todavía un 14.9 por ciento de accionistas minoritarios, que seguramente decidieron mantener su participación en Atacocha, a la espera de ver cómo evoluciona la empresa con los proyectos previstos. Al parecer ninguno de los dos grupos en pugna pudo alcanzar sus objetivos trazados. Por un lado, el grupo Gallo-Picasso, opuesto a la operación, no pudo mantener el control de la administración de Atacocha; y por otro lado, el Grupo Milpo no logró alcanzar el mínimo del propio objetivo propuesto: adquirir el 46.1 por ciento de las acciones comunes. Pese a que la oferta de Milpo estaba condicionada a lograr el 46.1 por ciento y que pudo desistir de la O.P.A., sus representantes señalaron su satisfacción con el resultado alcanzado, ya que obtuvieron la mayoría en la junta de accionistas. Cabe señalar que en la sesión final de la O.P.A., se registró un incremento de 15.89 por ciento en el precio de la acción de Atacocha, pasando a S/. 1.24, superior al precio ofertado por Milpo (S/.1.09 o US\$0.3127), confirmando una tendencia al alza que se registró a lo largo de todo el mes que duró la operación.

Finalmente, se puede afirmar que esta operación de adquisición tendrá importantes consecuencias. En primer lugar, introduce al Perú un estilo agresivo de adquisiciones que ya se ha venido dando en los mercados internacionales y sobre todo en el sector minero. No hay que olvidar que en el sector minero se ha venido desarrollando un marcado proceso de concentración de la propiedad, que en muchos casos se desarrolló con adquisiciones hostiles que produjeron muchas tensiones entre importantes empresas mineras. Se estima que, únicamente en 1999, las fusiones entre empresas mineras en todo el mundo alcanzaron la cifra de 36 mil millones de dólares y que solamente tres compañías mineras, Río Tinto, Anglo American y BHP-Billiton, controlarían en los próximos años el 30% del mercado de los doce principales metales en el mundo. Por lo tanto, las O.P.A. hostiles podrían convertirse en uno de los mecanismos más utilizados

en el proceso de concentración de la propiedad minera en nuestro país, que estaría impulsado por la imperiosa necesidad que tienen las compañías que operan de desarrollar economías de escala para enfrentar la escasa rentabilidad de muchas de sus operaciones por las bajas en las cotizaciones.

Nos imaginamos que muchas empresas locales deben haberse preocupado por lo acontecido en esta operación y estarán diseñando estrategias para que no les ocurra lo mismo que a Atacocha. Por ejemplo, una O.P.A. hostil se presenta inviable cuando un solo grupo controla más del 50% de una empresa, por lo que algunos deben estar buscando consolidar su participación mayoritaria en sus empresas. Además, queda como incógnita la manera como reaccionarán en el futuro algunos grupos mineros extranjeros que operan en el Perú. Por ejemplo, en los últimos días se rumoreo la posibilidad de una compra de Minas Buenaventura por la Newmont –su socio en Yanacocha-, lo que fue desmentido por el grupo Benavides. En suma, en los próximos meses podremos ver si las O.P.A. hostiles se confirman como una nueva tendencia en el mercado de acciones en el Perú.