



P O R D E N T R O

POR AZUCENA GONZÁLEZ

**Esta semana se hizo público que la firma de origen belga, Carmeuse, busca adquirir Cemento Bío Bío. Es un eslabón más en el crecimiento que ha desplegado por casi todos los continentes esta firma, surgida en 1860 a instancias de Léon Collinet, y que todavía sigue al mando de la misma familia, en manos de su tataranieta, Rodolphe Collinet. Un equipo de la europea ya vino a visitar las plantas productivas de la firma a Chile y a Argentina, y la sociedad que constituyeron en el país ya tuvo su primer directorio. Aún falta bastante camino. Que los belgas lancen una OPA por la firma chilena... y ver qué camino seguirán los otros accionistas, en especial la peruana Yura.**

Justo hace un siglo, en 1925, cuando un grupo de canteras independientes ubicadas cerca del río Mosa, de Bélgica, que se habían ido agrupando y fusionando, adoptaron un nombre único: Carmeuse. Estos "carmeusianos", como se les conoce en esta más que centenaria historia de emprendimiento, habían comenzado a funcionar en 1860 -a instancias de Léon Collinet- en aquel lugar famoso por la existencia de la piedra caliza, la materia prima para producir cal. Tras la unificación de operaciones lograda luego de la Primera Guerra Mundial, vendría el despegue y la expansión de la firma, que es considerada uno de los principales productores mundiales en esta industria de la cal.

En este siglo y medio de desarrollo y crecimiento en Europa occidental y central, Asia, África, y parte de América, Carmeuse ahora se prepara a desembarcar en el mercado chileno: planea adquirir la totalidad de la propiedad de Cementos Bío Bío (CBB), la emblemática compañía cementera nacional fundada en 1957 por los fallecidos Hernán Briones Gorostiaga y Alfonso Rozas Ossa y que hoy está en manos de dos hijos del exdirigente gremial -Hernán y Juan Pablo Briones Goich-, y de las familias Rozas Rodríguez, Stein y Sturms, además de otros accionistas.

El interés de la compañía belga en CBB lleva tiempo desarrollándose en silencio y se remonta al menos a marzo, luego de que quedara expuesta la posibilidad de que la empresa chilena estuviera escuchando ofertas de compra, tras conocerse en la industria a nivel mundial del posible deal con la estadounidense Mississippi Lime Company (MLC), con quienes CBB llegó incluso a avanzar en un due diligence, pero



Rodolphe Collinet

# QUIÉNES SON LOS "CARMEUSIANOS" QUE BUSCAN COMPRAR CEMENTOS BÍO BÍO

que después no llegó a puerto, terminándose esas tratativas en noviembre del año pasado.

"Es una industria que a nivel mundial es de pocos actores, todos se conocen y fue público que CBB estaba 'en el mercado'", dicen personas que conocieron el tejemaneje de este nuevo acuerdo con la europea, en el que la belga ha estado asesorada por el estudio Morales & Besa, mientras los vendedores han sido asesorados por el abogado William Comber, del estudio Vial y Cía.

## Primer directorio

Tras los primeros contactos iniciales, las tratativas fluyeron raudas, pues CBB ya tenía todos los antecedentes súper estructurados para que la belga pudiera avanzar con su due diligence rápido, como efectivamente ocurrió, y el que incluyó un viaje de un equipo técnico de Carmeuse a Chile, en el que estos profesionales visitaron las plantas de la firma del norte y del sur, incluida también la operación en Argentina.

Un punto neurálgico que generó atracción por la cementera controlada por los Briones, Rozas, Stein y Sturms -tal como había ocurrido con MLC- es el desarrollo del negocio de la cal, que con tres plantas ubicadas en Antofagasta, Copiapó y

San Juan, Argentina, ya le aporta la mayor proporción de las utilidades a la firma. Datos de cierre de 2024: este segmento le significó el grueso de sus ganancias, \$ 33.246 millones. Se trata de un negocio en total auge, de la mano de los crecientes requerimientos de la industria minera -CBB atiende a clientes como Codelco, BHP y Collahuasi y ha invertido en centros de distribución en Tarapacá y San Felipe-, mientras el cemento le reportó ganancias por \$ 2.143 millones, en línea con el aciago momento que vive la construcción.

Para la operación, Carmeuse ya constituyó el 20 de mayo pasado la sociedad en Chile, Carmel Holding S.A. Y el 30 de julio esta sociedad realizó su primer directorio, en el que participaron tres abogados chilenos de Morales & Besa -Guillermo Morales Errázuriz, Eugenio Besa Jocelyn-Holt y Manuel José Eyzaguirre-, e intervinieron varios de los más altos ejecutivos de la belga como apoderados. De los chilenos, de manera provisoria nombraron a Morales como presidente y a Eyzaguirre como gerente general. Los participantes internacionales en la instancia fueron Bárbara Jonnart, la CFO de Carmeuse; Kristel Verleyen, legal advisor de la firma; Jeffrey Bittner, el senior VP de Operaciones; y Aurélie Dusausoy, del área M&A de Carmeuse.

## El tataranieta

Con un siglo y medio de historia en la industria y un cisne blanco como logotipo -adoptado en 1953-, Carmeuse sigue siendo una *privately owned company*, en la que aún hoy la familia Collinet sigue al mando, con Rodolphe Collinet -tataranieta del fundador- y antes, con el padre de éste, Dominique Collinet.

Tras casi 20 años como director ejecutivo, Rodolphe Collinet dejó la dirección ejecutiva en Carmeuse, en abril de 2023, para ser presidente no ejecutivo de la belga, en el Consejo de Administración, asumiendo su anterior posición Sébastien Dossogne, quien venía de una conocida empresa para Chile, Magotteaux, comprada por el grupo Sigdo Koppers en 2011, y en la que Dossogne se desempeñó en diversos cargos, hasta llegar a CEO en 2015, por lo que éste ya tenía vinculación y conocimiento de Chile y su ambiente empresarial. En Carmeuse se transformó en el primer CEO no ligado a la histórica familia accionista.

Con *headquarters* en Lovaina La Nueva, Bélgica, Carmeuse tiene oficinas en Francia, Suiza, Rumania, Eslovaquia, República Checa, Turquía, Hungría, Omán y Tailandia, entre otros países.

Tras sortear los avatares de las dos guerras mundiales



Hernán Briones Goich

## EL ACTUAL CEO DE CARMEUSE, SÉBASTIEN DOSSOGNE, CONOCE DE CHILE, PUES ANTES DE LLEGAR AL CARGO EN LA BELGA, FUE CEO DE MAGOTTEAUX, LIGADA AL GRUPO CHILENO SIGDO KOPPERS DESDE 2011. DOSSOGNE ES EL PRIMER CEO NO LIGADO A LA FAMILIA ACCIONISTA EN LA BELGA.

desarrolladas en suelo europeo, fue en 1980 cuando la firma comenzó su proceso expansionista en términos geográficos, partiendo por Europa y América del Norte, para luego seguir, en los años '90, hacia Turquía, y en 1995 hacia África. Su mayor adquisición reportada la efectuó en Estados Unidos, cuando en 2008 adquirió Oglebay Norton, en unos US\$ 700 millones, una firma basada en Cleveland. Más tarde se expandiría a Tailandia y a Brasil, en este último país en 2017, al comprar la firma Oxidos Brasil y luego otras varias firmas que dieron origen a su operación allí bajo la sociedad Carmeuse Brasil Soluções Químicas SA.

Toda la operación en el continente americano la gestiona a través de Carmeuse America, establecida en 1992, y que, con sede en Pittsburgh, cuenta con más de 30 instalaciones de producción en el este de Estados Unidos, Canadá y América Latina (la mencionada de Brasil), y que producen cal, piedra caliza y otros productos minerales, y equipos y soluciones de ingeniería en la

región de las Américas. A la que ahora probablemente se integrará Chile.

### Los dos puntos clave... ¿y Yura?

La operación de Carmeuse sobre CBB considera una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) por el 100% de las acciones de la chilena, si bien entre las condiciones de la belga para declararla exitosa es lograr al menos el 66,67% de la propiedad. El grupo con el que llegó al acuerdo de venta -las ya mencionadas familias chilenas- ostenta el 64,57% de CBB.

O sea, los números indican que para lograr su objetivo mínimo trazado, Carmeuse deberá convencer a al menos 2,1 puntos porcentuales del accionariado adicional para garantizar el éxito de la OPA, en una compañía en la que, fuera de las familias ya comprometidas a la venta, hay accionistas como el fondo Pionero de Moneda (6,75%) y acciones retail en corredoras.

Cálculos preliminares hablan de que la oferta de Carmeuse correspondería a un mayor valor del 15% a 16%, si se considera su propuesta por el equivalente a \$ 1.846 por acción, frente a los \$ 1.600 en que estaba valorizado el papel el lunes, día antes del anuncio. No obstante, el valor de la oferta de la belga es sustancialmente mayor si se consideran parámetros anteriores: los \$ 1.092 y \$ 1.450 por acción de la oferta y luego la oferta modificada de la cementera peruana Yura, también accionista de CBB, y quien tuvo aquel intento fallido por aumentar su participación al 40% en la chilena -actualmente posee el 19,71%- . Y los \$ 1.712 en que MLC valoró la acción de CBB, en mayo de 2024. Y si se consideran valores aún más pretéritos, previos a noviembre de 2024, cuando se desencadenaron estas pujas por CBB, la acción estaba en torno a \$ 670.

Dados aquellos valores, juntar dos puntos más de accionariado no debería ser un problema para Carmeuse, opinan entendidos, no obstante que, en privado, hay quienes dicen que esperan un premio mayor por el control al que los belgas buscan acceder.

Pero la gran duda es qué camino seguirá la peruana Yura, que lejos de querer retirarse de CBB, siempre tuvo hambre de crecer en la firma chilena, como parte de su estrategia competitiva, dado que CBB había llegado a competirle sobre todo en el sur del Perú, con una operación de la chilena en Matarani, departamento de Arequipa. Incluso personas consultadas no descartan que Yura pueda encender esta competencia, aunque de lo que se ha conocido hasta ahora, el factor precio dispuesto a desembolsar sería la clave. En su anterior intento de crecer en CBB el año pasado, Yura valorizó a la chilena en sólo US\$ 250 millones inicialmente y ofertó para alcanzar únicamente el 40% de la propiedad. Carmeuse ofrece comprar el 100% y valoriza a la chilena en US\$ 505 millones.

Consultados en Yura, a través de sus asesores señalaron que por el momento, no realizarían ningún comentario con respecto de este tema.

Habrà que ver. +