

9 772220 000000



La historia detrás de la creación del Imperio del Lujo

En Alianza con

**Bloomberg
Businessweek**

Apertura

LA PARTE DEL LEÓN

ABOGADOS DE LA CITY

RIGI-LEY BASES- PRIVATIZACIONES- REFORMA DEL ESTADO- DESREGULACIÓN- CIELOS ABIERTOS- INVERSIONES- BLANQUEO- CEPO
M&A- IMPUESTOS- BOPREAL- EMISIONES- REFORMA LABORAL- PARITARIAS- PROCESOS DE CRISIS- CONCURSOS- QUIEBRAS

Por Juan Manuel Compte

Los Abogados de la City se aferran a la Tierra Prometida de inversiones y prosperidad que profetiza Javier Milei y quieren su parte: ya están trabajando en los proyectos que vienen y, también, en los frentes que abre la transición

Fotomontaje: Francisco Marotta

Jorge Pérez Alati estuvo el mes pasado en Nueva York. En más de 40 años, el founding partner de Pérez Alati, Grondona, Benites & Arntsen (Pagbam) vivió de todo: emisiones soberanas, crisis de deuda, privatizaciones, M&A, project finance, colocaciones privadas, reestructuraciones y litigios complejos, contra el Estado y entre privados, como la ya histórica puja entre los Werthein y Telecom Italia. Pero dice no haber experimentado, en años, lo que le ocurrió ahora en La Gran Manzana.

“En cada lugar, almuerzo o comida, estás diciendo algo sobre Milei”, se asombra. En minutos, se verá con el número uno (argentino) de un fondo de private equity, controlante de una de las principales empresas argentinas, peso pesado de uno de los sectores económicos más pujantes –por historia y futuro– de la economía local pero que, en los últimos años, se vio obligado –el fondo– a mudar su domicilio legal y fiscal en la región a Uruguay por el mal marketing que, para los inversores, significaba poner dinero en una sociedad argentina.

“Hace mucho que no me preguntaban tanto por un presidente argentino. Desde la época de Menem”, compara Pérez Alati, con un dejo de nostalgia por la década en cuyo inicio fundó su estudio. En un banco de inversión, cuenta, le dijeron que tenían 30 mandatos de compra para el mercado local. “Eso no pasaba hacia años”, subraya. Confía en que la Tierra Prometida de prosperidad e inversiones que profetiza el Libertario sea una inyección de vitalidad –y, por qué no, también lustre– para Pagbam, hoy de 30 socios y 120 abogados.

Por lo pronto, ya vivió cambios. La decisión de la italiana Enel (cliente histórico suyo) de cancelar su salida del país frenó un deal –la venta de Edesur– que su equipo preparó y esperó durante más de un año. Pero, del otro lado, también se destrabó lo que fue uno de los negocios de 2024: el aterrizaje de Starlink, la empresa de Internet satelital de Elon Musk. Una llegada postergada durante más de un año y medio por resistencia de otros operadores e indiferencia y desinterés –o, en todo caso, otros intereses– de la anterior administración.

Los cañones de Pérez Alati, que en el primer semestre participó en 24 colocaciones financieras –entre ellas, de Genneha y la primera de Mirgor–, ahora, apuntan al Régimen de Incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI). “Todo lo que vaya a ser una inversión por encima de los US\$ 200 millones querrá encuadrar en el RIGI porque es el ‘microclima’ de un país normal”, define su socio Diego Serrano Redonnet.

Después de tiempos de oscuridad, los Abogados de la City van esperanzados hacia la luz que promete la Era del León. Y, por supuesto, quieren su parte. “Estuvimos 10 años atendiendo el teléfono rojo. Ahora suena, pero para inversiones. Volvimos a trabajar de abogados de negocios”, celebra Santiago Nicholson, de Nicholson y Cano. El estudio, de 150 abogados (30 socios), trabajó en el follow-on de US\$ 66 millones de San Miguel, que incluyó una capitalización de US\$ 45,7 millones de sus controlantes –las familias Miguens Bemberg y Otero Monsegur– y el ingreso de un nuevo socio sudafricano (African Pioneer Group). También estuvo en la construcción de las dos plantas que la citrícola levantó, greenfield, en el exterior –Uruguay y Sudáfrica– y ahora hará la ON con la que buscará US\$ 50 millones para continuar con su plan estratégico de reconversión. “El RIGI destrabó todo”, afirma Nicholson, sobre lo que viene. En tal sentido, NyC es el nuevo estudio en el país de la noruega Golar, socia de Pan American Energy (PAE) en el proyecto para empezar a exportar GNL en 2027.

“Recién en los últimos dos meses, después de la sanción de la Ley Bases, el interés que había pasó a ser trabajo”, apunta Santiago Carregal, chairman de Marval. Es el estudio más grande de la Argentina, con 612 personas, de las cuales 311 son abogados: 66 socios, 13 consultores y 232 asociados. Hubo dos noticias en la última semana de julio: la unión global, de más de US\$ 3800 millones, entre BHP y Lundin para los proyectos mineros Josemaría y Filo del Sol, y la decisión de YPF de localizar en Río Negro su futura planta de GNL, la mayor inversión en la historia de la Argentina (US\$ 50.000 millones). Ambos tuvieron un denominador común: las empresas reconocieron explícitamente la influencia del RIGI en esas decisiones. Hubo otro: Marval trabajó en el deal minero y, a pedido de YPF, lo hará también en su proyecto con la malaya Petronas. Para eso, coró su vínculo con Golar, a la que había asesorado en el emprendimiento con PAE.

Para YPF, además, encabeza el Proyecto Andes: la venta de 55 áreas convencionales, con las que la petrolera proyecta recaudar US\$ 800 millones. En materia de M&A, Marval asesoró a Stellantis en los US\$ 120 millones adicionales que invirtió en la minera McEwen Copper y en los US\$ 100 millones que inyectó en 360 Energy, de generación renovable. Representó a BNP Paribas en la venta al Santander de sus sociedades de asset management, al Banco de Valores (Valo) en su fusión por absorción con Columbus y a la estadounidense Centroid en la compra del 100 por ciento de Qbit en la Argentina, Chile y Perú. Reestructuró el

LA PARTE DEL LEÓN

Foto: Patricia Pérez.



Marval, O'Farrell & Mairal. El estudio más grande la City, con 311 abogados. Después de haber cerrado para Golar el proyecto de GNL con PAE, YPF le pidió que se sumara a la inversión de US\$ 50.000 millones que hará con Petronas. Para la petrolera, la firma también lleva adelante el Proyecto Andes, con el que venderá 55 áreas convencionales. También está muy activo en minería. El mes pasado, hizo el deal BHP-Lundin, de más de US\$ 3200 millones a escala global, por Filo del Sol y Josemaría. Continúa con los reclamos de Ausol. Grupo Concesionario del Oeste y sus accionistas.

acuerdo de M&A entre Marcopolo y Metalpar Chile y trabajó para la tecnológica española Hiberus en la formación de un joint venture con el Grupo Clarín. Participa, por la chilena ENAP, en la venta su filial ENAP Sipetrol Argentina y está con el proyecto de ampliación de Compañía MEGA (US\$ 800 millones).

Además de una treintena de fideicomisos financieros, ejecutó decena de operaciones de financiamiento y mercado de capitales. Rutilan la emisión de US\$ 100 millones de Edenor (con Tanoira Cassagne) y el préstamo de Qatar con el que Sergio Massa le pagó, hace un año, al FMI (el estudio en los Estados Unidos fue White & Case). Continúa con la disputa por la rescisión de los contratos de Autopistas del Sol (AuSol) y Grupo Concesionario del Oeste (GCO), que incluye arbitrajes en la Cámara de Comercio Internacional y los reclamos de los accionistas de ambas –la española Abertis (US\$ 300 millones) y la malaya IJM Corporation (US\$ 50 millones)– en el Ciadi. También, el de BA Desarrollos (US\$ 70 millones) ante ese mismo tribunal. El freno a las transmisiones clandestinas de partidos de fútbol por Internet es otro gol de sus abogados.

En Marval, ya perciben otro horizonte. “La Argentina necesita sumar los cilindros –energía y minería– a su motor económico”, observa Carregal. “Todo lo relacionado con esos sectores se agilizó con el RIGI. Se acelerará en los próximos meses y lo veremos en 2025”, vaticina. En tal sentido, el estudio está preparado: acordó con un ex Marval, Federico Saravia Toledo, para que sea su representante en Salta, con el objetivo de atender en el NOA a clientes mineros y, también, de un sector al que llegó la ola desreguladora de Federico Sturzenegger: el turismo.

Locos por el RIGI

“El RIGI es la ley de promoción de inversiones más sólida en su contenido e institutos jurídicos que tuvo la Argentina en toda su historia”, no duda José Martínez de Hoz, de Martínez de Hoz & Rueda (MHR). Enumera: beneficios impositivos, estabilidad tributaria, estabilidad regulatoria, libre disponibilidad de divisas y de movimiento de capitales, y un marco de resolución de disputas no en la Justicia local sino a través de arbitrajes que tampoco son exclusivamente los del Ciadi, altamente costosos en tiempos y recursos. “No existió nunca eso en la Argentina”, enfatiza. “Si vas con una ‘shopping list’, el RIGI tiene todo”, pondera Nicolás Eliashev, experto en energía de Tavarone, Rovelli, Salim & Miani.

Retoma Martínez de Hoz: “Es la primera vez, también, que un proyecto así busca comprometer a las provincias”. Eso tiene su razón de ser. “Que haya dos regímenes, nacional y provincial, por más que sean iguales y den los mismos beneficios, significa duplicar trámites y, fundamentalmente, autoridades de aplicación. Nadie quiere correr ese potencial riesgo”, se sinceró un abogado que participó muy activamente en su redacción.

“Es el primer año en el que todos los socios están al máximo”, destaca Martínez de Hoz sobre su estudio, fundado en marzo de 2018 y que hoy tiene 13 partners sobre 35 abogados. Sigue con el proyecto de GNL de YPF y Petronas. También, tiene un ojo puesto para un tercero interesado en el de PAE y Golar. Hizo la venta de Wintershall Dea a Harbour Energy, una operación global de US\$ 11.200 millones en los que los activos argentinos de la alemana tuvieron una incidencia relevante. Pre-

Foto: Néco Pérez.



Dos años después de la fusión que lo gestó, **Bruchou & Funes de Rioja** consolida 52 socios y 114 asociados. Está por la familia Sielecki en el proyecto de US\$ 700 millones de TGS. Participó en la salida del HSBC, asesoró a Clorox en su venta a Apex, a P&G en la de una planta y marcas a Dreamco, a TPCG en el traspaso a Consultatio, a Columbus en la fusión con Volo y a la alemana KWS en la transacción regional con el Grupo Don Mario. Sus áreas de Laboral e Impuestos también tienen altos niveles de actividad. Blanqueo, moratoria y Bienes Personales ya generaron 600 carpetas.

sentó las ofertas de Capex, Pecom, PCR y President Petroleum por las áreas convencionales de YPF en el Proyecto Andes. Asesoró a PAE en su bono internacional de US\$ 300 millones. También, a bancos e instituciones financieras en otras operaciones, como los préstamos de la CAF a YPF (US\$ 375 millones), AES (US\$ 60 millones), a Compañía Mega (US\$ 50 millones) e YPF (US\$ 300 millones), y los créditos de la agencia francesa AFD con la Argentina (100 millones de euros) y Santa Fe (65 millones). Crossborder, asesoró a Pluspetrol Perú en la administración de sus contratos de venta de gas y prevención de disputas en Camisa y a CVX (Chevron) para las adquisiciones de áreas off shore en Uruguay y Perú.

En forma personal, Martínez de Hoz –rankeado como “Estrella individual” en Chambers and Partners– fue árbitro del mayor laudo arbitral este año en el mundo: la disputa entre la principal distribuidora de gas de Alemania, Uniper, con la rusa Gazprom. Fue por la interrupción del suministro en el contexto de la invasión a Ucrania. Una pelea de 13.500 millones de euros, cuyo laudo se dictó en junio. Hacia adelante, otros grandes asuntos de su estudio son la inversión de US\$ 8000 millones de Fortescue en hidrógeno verde (Guillermo Malm Green, de Brons & Salas, también trabaja en ese proyecto, que está en la etapa de adquisición de tierras) y, en especial, la venta de los activos de ExxonMobil en Vaca Muerta. Un ticket de US\$ 1000 millones que, al cierre de esta edición, todavía esperaba ganador. MHR participa por el vendedor.

La venta de las áreas de ExxonMobil también es ilustrativa que el cambio argentino ambiciona ser más profundo que el

RIGI o la Ley Bases. Más allá de las críticas a la postergación de medidas o incapacidad de ejecución de las ya decididas que se escuchan contra el actual Gobierno, además del rumbo y las intenciones, se valora la presencia de ex Abogados de la City como Daniel Vítolo en la Inspección General de Justicia (IGJ) o Roberto Silva en la Comisión Nacional de Valores (CNV). A diario, remueven restricciones –muchas, imperceptibles– orientadas a simplificar la vida de las empresas. Tal fue el caso de la resolución 15 que firmó Vítolo y barrió con la 7/2015 con la que Ricardo Nissen, titular de la IGJ en las administraciones kirchneristas, había regulado a las sociedades comerciales.

“Si no salía esa resolución, se caía la venta de Exxon”, se asegura por la complejidad de la estructura societaria necesaria para canalizar la operación. En ese deal, NyC también se anota con Qatar Petroleum, dueña del 30 por ciento de los activos. Entre los oferentes, destaca Vista, cuyo CEO, Miguel Galuccio, tiene a Javier Rodríguez Galli, socio de Bruchou & Funes de Rioja, como consigliere. También, YPF, asesorado, en este caso, por Pagbam, cuya práctica de energía encabeza Francisco Romano, ex legal counsel de Chevron en la región.

“Hay dinamismo en oil & gas”, señala Diego Salaverri, de Salaverri, Burgio & Wetzler Malbrán (SB&WM). Estudio de cabecera de Pampa Energía, además del día a día del holding en sus negocios de gas, electricidad y renovables, estará por el grupo que lidera Marcelo Mindlin en el proyecto de US\$ 700 millones que TGS (controlada por Pampa) presentó para ampliar la capacidad del Gasoducto Presidente Néstor Kirchner (GPNK). Por el otro accionista de la transportadora, la familia Sielecki, estará

LA PARTE DEL LEÓN

Bruchou & Funes de Rioja. Las dos firmas también hicieron la colocación de US\$ 490 millones de TGS en Nueva York. En M&A, SB&WM —11 socios, en un headcount de 37 abogados— asesoró a GeoPark en su vuelta a la Argentina, con la compra de participaciones en cuatro áreas de Vaca Muerta a la suiza Mercuria y la conformación de una sociedad conjunta con Phoenix (activo de Mercuria) para explotarla. Es una transacción valor total de US\$ 300 millones. Por Phoenix, estuvo MHR. Esos estudios también se vieron en la venta de concesiones en el Golfo San Jorge de PAE a Crown Point, la petrolera del grupo ST.

Pese a este movimiento, “el mundo empresario está, a la vez, cauteloso y expectante”, observa Salaverri. Todavía hay temas por resolver. En el sector gasífero, por ejemplo, el decreto 1053. Mauricio Macri se comprometió en 2019 a pagar el equivalente, en ese entonces, a US\$ 354 millones, deuda que Alberto Fernández bajó de un golpe. El vencimiento del derecho a reclamo detonó juicios contra el Estado y pleitos entre productores y distribuidoras, según el caso. Eso todavía está abierto, con intereses que, sumados a la devaluación, corren como fichas de taxi.

El sector eléctrico es otro mar de incógnitas. “Con la visión de este gobierno, aparecieron problemas nuevos. El actual dijo: ‘No hay plata’. Y el directorio de Cammesa tuvo que empezar a funcionar como el de una sociedad: ya no estaban todos tranquilos porque el dinero (subsidios) siempre aparecía al final del día”, cuenta un conocedor de esa dinámica entre Estado, generadoras y distribuidoras. Después de reuniones de alta tensión, Caputo les ofreció a las eléctricas saldar con Bopreal US\$ 600

millones de los más de US\$ 1000 millones adeudados. Sobrecargó el celular de los expertos, a los que, si bien las empresas optaron por la salida política, desbordaron de consultas por la implementación y viabilidad técnica. Tanto a los abogados de las compañías, como a Sebastián Álvarez, socio de Brons & Salas, estudio que tiene como cliente a Cammesa desde 1992.

No fue el único cable pelado. “Van dos meses y ya me desconocieron derechos”, oyó un profesional. La referencia fue a la postergación del último tramo de los ajustes de luz y electricidad, que el Gobierno frenó entre mayo y julio para que no se le desbocara el índice de inflación. “Las actas acuerdo de recomposición tarifaria implicaban la suspensión de toda acción de reclamo. Pero, si se incumplen, se vuelve a la incertidumbre. La duda es si se judicializa o no”, describe Agustín Siboldi, de O’Farrell.

Otro factor de inquietud son los cortocircuitos conceptuales entre Economía y Energía a la hora de bajar las decisiones al papel. Por ejemplo, en la inflación a aplicar a los ajustes futuros: devengada o proyectada. “Cuando veo el Boletín Oficial, se me pasa rápido la ansiedad”, ilustra Siboldi sobre las definiciones normativas que encuentra (o no) a diario para su actividad.

Otro tema que necesitará cable a tierra son los arbitrajes de las empresas a las que el Gobierno anterior sancionó por no cumplir con los proyectos de las rondas RenovAr. Brons ya tiene 13 carpetas: tres son procesos activos. “Los plazos de prescripción mandan”, afirma Jorge Muratorio, socio de Administrativo de O’Farrell. Alude a las facturas que deberá levantar este gobierno. Ya sea por mérito propio o, sobre todo, por los estropicios de los anteriores.



Foto: Lucía Zuffardi para Neco Pérez.

Pérez Alati, Grondona, Benites & Arntsen (Pagbam) estuvo en 24 colocaciones financieras que se hicieron en el primer semestre, entre ellas, las de Genneia y la primera que realizó Mirgor. La firma protagonizó uno de los deals del año: el aterrizaje de Starlink en la Argentina. Atiende al cliente desde su Latam Desk de Montevideo. Con 30 socios y 120 abogados, el estudio apuesta también a los negocios e inversiones que podrán generarse en el país a partir de la sanción de la Ley Bases y, en particular, la reglamentación del RIGI.

LA PARTE DEL LEÓN



Foto: Nico Pérez.

"Este será el año del Derecho Administrativo", celebra **Ezequiel Cassagne** (sentado, al centro). Se refiere a todas las reformas que contiene la Ley Bases y cuya cobertura legal será clave para la ejecución de los proyectos de inversión y negocios que definen las empresas. Por ejemplo, la planta de GNL de YPF y Petrosas. "Pasamos de un trabajo de restauración a uno de construcción", contrasta, con lo que había sido la práctica en los últimos años. Advierte un riesgo de conflictividad con la obra pública. "Solo hay tres escenarios: continuidad, rescisión bilateral o reclamo judicial", vaticina.

Volvieron los deals

"Se nota el cambio. Antes, estábamos todo el tiempo apagando incendios y pensando sólo en crear soluciones para las trabas que tenían los clientes", dice Maximiliano D'Auro, desde abril, primer socio administrador que no lleva el apellido en los 130 años de Beccar Varela. La firma no fue sólo noticia por eso. Sus abogados –160, 40 socios– protagonizaron varios de los principales deals. El estudio asesoró al Galicia en la compra del HSBC (US\$ 550 millones), al Itaú en su venta al Macro (US\$ 50 millones) y a Newsan en la de P&G Argentina, que confió en Jones Day (Nueva York) y Baker McKenzie (Buenos Aires) para dar los últimos pasos de su salida del país.

En febrero, BV había cerrado la adquisición de la argentina Folcode para Bridgenext. Por el vendedor estuvo DLA Piper. Y, un par de meses antes, representó a la británica Phenna Group en de Ceimic, empresa especializada en pruebas biológicas. Allende & Brea estuvo del otro lado de la mesa. Para el Grupo Don Mario (GDM), hizo las compras de la filial argentina de la brasileña Biotrigo y del negocio de maíz y sorgo de la alemana KWS en América del Sur. En agosto, estuvo con los colombianos de Sura en la venta de su filial a Sudamericana Holding, controlante de Galicia Seguros. Fue por US\$ 19 millones y por el comprador estuvo Cibils, Lablougle, Ibañez. "Asuntos como HSBC y el Itaú nos demandaron la mitad del estudio. El mercado legal quedó chico: hoy, dos o tres transacciones te mueven el amperímetro", dimensiona D'Auro. Por eso, BV ya tomó un piso más en el edificio República y planea volver a reformar sus oficinas.

También Tavarone proyecta expansión. Ya ofertó para quedarse con los tres pisos que le faltan del edificio de Perón al 500 donde hoy ocupa dos con 90 personas (14 socios). "Podemos llegar a duplicar", asegura Marcelo Tavarone, uno de sus fundadores, en el umbral de su décimo aniversario. "Antes, íbamos a ver clientes a Londres, Luxemburgo, Frankfurt o Stuttgart y nos recibían sólo porque éramos amigos. Ahora, vas y te quieren escuchar", cuenta Tavarone. En los últimos 12 meses, el estudio hizo las emisiones de Albanesi (US\$ 31 millones) y MSU (US\$ 20 millones). Representó a Inkia Energy en la venta de Orazol a Aconcagua, a Dreamco en la compra de las marcas Ariel y Magistral y una planta a P&G, y al consorcio de bancos internacionales que le prestó US\$ 668 millones a Posco Argentina para financiar la segunda fase de su proyecto de litio Sal de Oro. "El año pasado, me la pasé contestando cuestiones cambiarias y emitiendo deuda por el exceso de pesos que había en la economía. Hoy, lo cambiario ya no es más un problema y las emisiones son más genuinas: responden a necesidades de financiamiento, no a la cobertura contra una devaluación", contrasta. En inversiones, el RIGI marcó un antes y un después. "Al día siguiente de la sanción de la Ley Bases, un cliente pidió entrar al registro", ilustra. Con el régimen, ese proyecto, de US\$ 1000 millones ya en ejecución, puede escalar a US\$ 4000 millones.

"La Ley Bases fue mucho más que un gesto: era el signo que el inversor esperaba", observa Valeriano Guevara Lynch, socio de Allende & Brea. "Hay interés por la Argentina. O por Milei: capta la atención de la gente. Es un personaje que genera preguntas. Pero por lo positivo", agrega. Clientes que antes pensaban en su salida del país, ahora comparan con su operacio-

Foto: Patricia Pérez.



"El RIGI es el mejor régimen de promoción de inversiones que tuvo la Argentina en su historia", no duda José Martínez de Hoz (parado, al centro), fundador de *Martínez de Hoz & Rueda (MHR)*. Con fuerte impronta en la industria energética, el estudio está en los principales asuntos que hoy movilizan a esa industria, desde la inversión en la planta de gas licuado de YPF con Petróleos, a la presentación de ofertas para otros clientes en la licitación de áreas convencionales de la petrolera y el proceso de venta de los activos de ExxonMobil en Vaca Muerta.

nen en México y Colombia y revisan la situación. Fue el caso de una empresa europea que lo llamó para pedirle cotización porque quiere comprar compañías locales. "La gente percibe el cambio de clima", subraya. "No hay histeria como el año pasado", dice Santiago Sturla, también socio de A&B. Se refiere al monotea de 12 meses atrás: la conversión de los pesos de los clientes en algún tipo de dólar. Para cubrirse o sacarlo del país. "El cambio de clima baja bastante las ansiedades y genera un poco de expectativa", retoma Guevara Lynch.

"Era una locura...", se alivia Javier Patrón, de Marval, cuando mira hacia atrás. La actual calma tras la tormenta, no obstante, no significa que ese cielo esté del todo despejado. "El ingreso de divisas a la Argentina, todavía, requiere análisis cambiario. El cepo persiste", recuerda Carregal. El Bopreal fue el primer motivo de consultas del verano provocado por el Gobierno actual. "El 80 por ciento de las regulaciones cambiarias sigue. Existe mucho stock de deuda comercial que, todavía, hay que normalizar. Aminoró con el Bopreal. Pero sigue siendo importante", señala Marcelo Villegas, de NyC. "Queda toda la mochila previa al 13 de diciembre: pago de dividendos, de regalías y de préstamos. Eso hay que resolverlo", dicen Leandro Cáceres y Florencia Askenazy, de Brons & Salas (60 abogados; nueve socios), firma que suele descorchar con deals de Peñaflor.

"La agenda es otra. Antes, no había acceso a nada. El Bopreal le dio una salida al tema deuda y lo cambiario fue perdiendo relevancia. El pago de importaciones está solucionado y el de deuda en el exterior tiene una flexibilidad mayor. Lo que queda es la repatriación de dividendos. Sigue habiendo cepo. Y,

hasta que no esté resuelto eso, habrá asesoramiento cambiario", resume Hugo Bruzone, socio de Bruchou & Funes de Rioja. Dos años después de la fusión que lo gestó, el estudio consolida 52 socios, 114 asociados y un staff total de 246 personas. Participó en la salida del HSBC y asesoró a Clorox en la venta a Apex, cliente de Garrido (Brons & Salas cubrió el aspecto ambiental para la estadounidense). Otro ticket fue el de P&G a Dreamco: aparte del deal en sí, diseñó la estructura laboral de la transacción. "Bruchou & Funes" –como se lo simplifica en la City– representó a los ahora ex accionistas de TPCG en su venta a Consultatio, asesorado por Cibils, Labougle & Ibañez. Además, estuvo por MAE en la fusión con Matba-Rofex –su contraparte fue NyC– y, por Columbus, en el merger con Valo. Fue, también, el estudio de la alemana KWS en la transacción con Don Mario.

Más allá de la escaramuza con las eléctricas, "no hubo ninguna norma que haya intervenido en contratos", apunta Bruzone. "Y no pareciera que, con este gobierno, lo vaya a haber. Sería muy sorprendente que aparezca algo que genere menos mercado que más mercado", arriesga. Aun así, las consultas por temas impositivos y de comercio exterior pagan facturas. "Todo lo relacionado al pago de proveedores. También, la incidencia fiscal del impuesto PAIS y la voracidad provincial y, especialmente, municipal, que fue muy fuerte en la creación de tasas en los últimos seis meses", describe Liban Kusa, socio de Impuestos. Ejemplifica con el Municipio de Luján: gravó con un 3 por ciento la generación de energía. Blanqueo, Moratoria y los beneficios para Bienes Personales son recientes usinas de trabajo: el estudio ya tiene unas 600 carpetas por estos tres temas, cuantifica Kusa.

LA PARTE DEL LEÓN

¿Concurso? Síga participando

La fuerte contracción económica que significó el ajuste “más grande de la historia de la humanidad” no provocó nuevos casos de grandes concursos o quiebras. “Las empresas argentinas están poco apalancadas. El concurso, hoy, no sirve porque no hay deuda”, explica Pablo Buey Fernández, de Alegría, Buey Fernández, Fissore & Montenegro (ABFF&M). “Para un concurso, primero, hay que tener negocio. Y, después, una deuda para reestructurar. Es un tema de pasivos. Un juzgado no te arregla el mercado si lo que cayeron fueron las ventas”, distingue Miguel Montemerlo. Fue lo que contestaron a los seis o siete que tocaron el timbre en la boutique concursal de la avenida Santa Fe. Por estos días, la firma espera terminar de cerrar su asunto más intenso de los últimos cuatro años: Vicentin. La finalización del concurso –aún quedan apelaciones de acreedores díscolos, como los bancos oficiales– es fundamental para que los nuevos inversores –ACA, Bunge y Viterra– inyecten US\$ 300 millones en la cerealera. ABFF&M también continúa con otra gran carátula: Molino Cañuelas. “Similar en complejidad y tamaño a Vicentin”, describe Gabriel Fissore. El estudio también avanza con la convocatoria de Cartellone.

Trabajo pesado

Donde sí hay impacto de la coyuntura es en el frente laboral. “Además de paritarias, ya estamos viendo un escenario más complejo. Mayor conflictividad por una baja de actividad, ya sea suspensiones o modificaciones de convenios co-

lectivos. O, directamente, empresas que ya tenían tomada la decisión y, ahora, avanzan con ajustar sus estructuras para resolver ineficiencias”, advierte Ignacio Funes de Rioja, de Bruchou & Funes de Rioja, palabra autorizada en la materia. En tal sentido, reaparecieron los procedimientos colectivos de crisis (PCC). No casualmente, dos de los tres fabricantes de neumáticos –Fate y Bridgestone–, afectadas por la caída de ventas, la rigidez de sus convenios colectivos y la beligerancia de su sindicato (Sutna). Uno (Bridgestone) es cliente de Bruchou & Funes.

“La cuestión laboral está muy activa”, dice Sturla, de A&B. “Mi parámetro es la industria textil. Siempre son los primeros que me consultan. Ya tenemos presentaciones de suspensiones amparadas en el artículo 223 bis de la Ley de Contratos de Trabajo”, cuenta José Luis Zapata, socio de O’Farrell. Eso habilita a que el trabajador cobre, durante la suspensión, una cifra no remunerativa, sobre la que la empresa no paga aportes y él no tributa cargas sociales. “Así, se evita el despido”, explica.

“Con impuestos, laboral hoy son pan y manteca”, aporta Patrón, de Marval. El estudio lleva 10 juicios complejos, que representan más de US\$ 210 millones y sobre los que la tasa judicial es una mina personalizada, más allá de que la Corte haya intentado desactivarla. Entre esos casos, está el de un ex CEO cuya indemnización representa una contingencia de \$ 70.000 millones para su antiguo empleador. Tavarone sumó al ex Bomchil Federico Basile para desarrollar su área laboral, que también se volvió crítica para el due diligence un M&A.



En Bomchil (25 socios; 70 asociados) son optimistas. “Los clientes, ahora, se focalizan en lo legal y el marco jurídico. Lo que les importa es si las normas están aprobadas por los mecanismos correspondientes”, explican en la firma. Uno de sus hitos fue el ingreso de Eurnekian en uranio.

Privatizaciones y Cielos Abiertos: vuela, vuela...

Marval abrió una nueva unidad de negocios: Gaming. Apunta a la creciente –y potencialmente más regulada– industria del juego online. El ciberdelito también se volvió fuente de consultas para varios estudios por, cada vez, más recurrentes ataques de hackers. Fintech es otra práctica que promete crecimiento, más allá de la Guerra Fría –ahora en tregua– entre bancos y Mercado Libre. Por expansión del sector y de la regulación. Las nuevas normativas sobre criptomonedas son otra usina de trabajo.

Las privatizaciones prometen. Pero nadie se ilusiona con los '90. "Antes, todo lo manejaba el Estado. Eso hizo que mucho del trabajo de los abogados haya sido, además de las operaciones en sí, la creación de los marcos regulatorios. Ahora, en cambio, serán M&As. Más complejos. Pero M&As", compara Pérez Alati. El pool de empresas a privatizar que quedó en la Ley Bases tampoco es el más atractivo, creen los business lawyers. El trabajo llegará cuando se activen los procesos y aparezcan candidatos. No obstante, El Gobierno ya consultó a varios estudios por AySA. También, se esbozan salidas –por ejemplo, un IPO– para Impsa, Tandanor y Arsat. No faltan interesados que piden pista por Intercargo.

Lo que sí parece tenerla es la revolución de los Cielos Abiertos. "Un mercado de 100 aviones para 44 millones de habitantes es nada", dimensiona Diego Fargosi, de Fargosi Abogados, asesor de Flybondi y de leasers de aviones. "Los abogados vamos a tener menos trabajo de trámites para que la ANAC y la Secretaría de Transporte no sean máquinas de impedir y más actividad contractual, por ampliación de operaciones, nuevas

rutas e incorporación de naves", compara. Buena parte de su tiempo de 2023 se lo llevó el cepo, que forzó a Flybondi a frenar la compra de aviones y dejar en tierra otros –con la consecuente cancelación de vuelos– por no cumplir con los leasings o los pagos de insumos y servicios en el exterior. Eso, sumado a la complejidad de la actividad, potenciada porque la política aerocomercial se resumía a privilegiar a Aerolíneas Argentinas. "El caos jurídico que se vivía era un circo a tres pistas", grafica.

Fargosi trabaja en temas cuyos resultados se verán el año próximo. También celebra la "limpieza normativa" (sic) en la industria turística, donde asesora a TTS. A corto plazo, se focalizará en levantar la quiebra de Avian –la ex Macair, que usaba la marca Avianca en cabotaje–, decretada en abril.

Construcción y reconstrucción

"Este año es el del Derecho Administrativo: enmarca todas las reformas que impulsa el Gobierno", enfatiza Ezequiel Cassagne, de Cassagne Abogados. "Sólo la Ley Bases incluye: reformas a la Ley de Proceso Administrativo; el RIGI; cambios a todo el régimen de concesiones de hidrocarburos; del régimen de empleo público; reforma del Estado...", enumera. "Realmente, apunta a sentar bases. Desde Alberdi que no veo algo así", asegura su padre, Juan Carlos, prócer internacional de la práctica.

"Pasamos de un trabajo de restauración con el Gobierno anterior a uno de construcción con el actual", contrasta el hijo. Entre ellos, toda la cobertura de la relación con el Estado para el proyecto YPF-Petronas. O el juicio que el Gobierno de Cris-

Foto: Patricio Pérez.



"La Ley Bases fue mucho más que un gesto: era el signo que el inversor esperaba", observa Valeriano Guevara Lynch, socio de Allende & Brea (quinto, desde la izquierda). "Hay interés por la Argentina. O por Milei: capta la atención de la gente. Es un personaje que genera preguntas", agrega.

LA PARTE DEL LEÓN



Foto: Luis Zufriani para 'Nico Pérez'

Pese al "ajuste más grande en la historia de la humanidad", como dice Milei, no hubo grandes concursos o quiebras. "Hoy, no conviene porque no hay deuda: un juzgado no devolverá el mercado si lo que cayeron fueron las ventas", explican en Alegria, Buey Fernández, Fissore & Montemero. La boutique está trabajando en la última etapa del asunto más intenso que tuvo en los últimos cuatro años. Vicentin. También, avanza con otra convocatoria de tamaño y complejidad similar: la de Molino Cañuelas. Y también encarriló otro caso importante: Cartellone.

tina inició hace una década por la concesión de La Rural, conflicto de solución encarrilada con la actual gestión.

Seguirá habiendo trabajos de reconstrucción. "Se está viendo una gran crisis en el sector de la obra pública, que demanda una asesoría crítica de cómo seguir con esas obras", explica Cassagne hijo. "Son 4000 obras en ejecución, con importantes incumplimientos del Estado nacional", describe. Efecto del "no-hay-plata" que sólo tiene tres escenarios posibles: "continuidad, rescisión bilateral o conflicto judicial", plantea.

La gran incógnita que todos presumen pero nadie se anima a precisar es el levantamiento del cepo. Mientras, los players se van acomodando. La firma de Siro Astolfi, socio de Mitrani Caballero, está en los papeles de la reorganización societaria de los hermanos Perez Companc. El estudio también asesoró a Tenaris en la compra del negocio de revestimiento de tuberías de Mattt, a Central Puerto en su ingreso a la minera AbraSilver y trabaja en la fusión global Bunge-Viterra. Bomchil archivó la venta de los activos de Enel –estaba con uno de los candidatos– pero se mantuvo activo con otros clientes. Entre otras operaciones, asistió a Corporación América en la elaboración del term sheet para su expansión en la industria del Uranio, a Corven en una inversión energías renovables y estuvo en el ingreso de Roemmers al capital de Tuteur. Ahora, trabaja en la potencial venta de una empresa, cuyo accionista usará esos fondos para reforzar la inversión en sus proyectos core. "Es un ticket de US\$400 millones que ya tiene 16 non disclosure agreements de los cuales uno solo es un inversor local", desliza Fermín Caride, socio de la firma.

En Bomchil (25 socios; 70 asociados), son optimistas. "A diferencia de lo que pasaba en el primer año de Macri, hoy no hay

tanta consulta por el escenario general. Los clientes, ahora, se focalizan en lo legal y el marco jurídico. Lo que les importa es si las normas están aprobadas por los mecanismos correspondientes", describe Adrián Furman, quien asumirá como socio administrador en 2025, tras 14 años de gestión de Javier Petrantonio. "Antes, existía un régimen de grandes exportaciones de hidrocarburos, el decreto 234/2021, que nunca fue al Congreso. Y el decreto 929, de 2013, que no terminó de reglamentar el Banco Central", sigue Caride. El 929 fue el "decreto Chevron", que dio beneficios impositivos y cambiarios a las petroleras tras el acuerdo de la estadounidense con YPF por Vaca Muerta. "El RIGI, en cambio, es ley. Eso, para la seguridad jurídica, es un pilar principal", contrasta. Bomchil sumó a la ex camarista Julia Villanueva para Litigios e Insolvencia y Reestructuraciones.

La seguridad jurídica es, lo que en el fondo, buscan los inversores "que la ven". Como en telecomunicaciones. Más allá de que haya sido derogado por el DNU 70 de Milei, la Cámara en lo Contencioso Administrativo Federal le dio recientemente una estocada letal al decreto 690/2020, aquel con el que Alberto pretendió regular Internet, la telefonía celular y la televisión paga como servicios esenciales. A los ojos del inversor, un fallo de segunda instancia da más solidez que otro decreto presidencial, susceptible de ser volteado en el Congreso. "Más que la inflación o el tipo de cambio, son esas cosas las que harán que esto vuele", se entusiasma un profesional. "Para bien", aclara. "No vamos a tener tiempo para nada cuando esto empiece a arrancar", admite Siboldi, quien también está en transición para reemplazar a Miguel Tesón como socio administrador de O'Farrell, fundado en 1883, el estudio decano de la City. <AP>