

## **3G Capital, magicians of the consumer industry, need to learn a new act. The investment firm's main props—cheap debt and stable demand for Big Food's products—are wearing out**

Enviado por cristobalrn en Lun, 11/20/2017 - 20:24

### **Cita:**

The Economist [2017], "3G Capital, magicians of the consumer industry, need to learn a new act. The investment firm's main props—cheap debt and stable demand for Big Food's products—are wearing out", *The Economist* London, 11 de noviembre, <https://www.economist.com/news/business/21731179-investment-firms-main-p...> [1]

### **Fuente:**

The Economist

### **Fecha de publicación:**

Sábado, Noviembre 11, 2017

### **Revista descriptores:**

Estudios de caso: actividades - empresas [2]

Formas de la competencia entre grandes empresas [3]

Relaciones entre empresas estados y sociedad [4]

### **Tema:**

3G Capital: las condiciones de su éxito pasado, de su declinante presente y de su incierto futuro

### **Idea principal:**

3G Capital es “la segunda organización más compradora en la historia moderna”, con acuerdos de compras de empresas equivalentes a 470 mil millones de dólares desde 1997. Esta empresa es la encargada de la producción y venta de cada cerveza Budweiser, cada hamburguesa Whopper y cada botella de cátsup Heinz en el mundo. La estrategia de esta empresa ha consistido en utilizar deuda para comprar empresas que producen bienes de consumo, modernizar sus marcas y reducir costos.

A pesar de sus magníficos resultados en el largo plazo, 3G está perdiendo fuerza. En los últimos dos años, sus acciones se han rezagado respecto de las del índice S&P500 y los retornos de sus dos principales empresas (AB InBev con 6% y Kraft Heinz con 16%) han sido inferiores a los del mismo S&P500 (29%) y a los de una canasta de 20 competidores (24%). Hace algunos años, 3G parecía estar reinventando la industria de los bienes de consumo. Hoy se podría decir que esta empresa supo tomar ventaja de una ventana de oportunidad que ahora se está cerrando.

La primera gran adquisición que hicieron los fundadores de 3G fue la cerveza brasileña Brahma, en 1989. Posteriormente, dentro de la misma industria de las bebidas alcohólicas, compraron

Inverbrew en 2004, Anheuser-Busch –fabricante de Budweiser– en 2008 y SAB Miller en 2016. El resultado de todas estas compras es AB InBev, un gigante de la cerveza que es la tercera empresa más valiosa de Europa. En la industria de los alimentos, 3G compró Heinz en 2013 junto con Warren Buffett y en 2015 compró Kraft. En febrero de 2017 Kraft Heinz intentó comprar Unilever pero las negociaciones fracasaron.

El éxito de 3G ha estado en función de dos tácticas muy simples que ha implementado desde hace décadas. La primera consistió en notar que el costo de financiar sus deudas era bajo y que los retornos sobre las acciones de empresas que producen bienes para el consumidor eran altos, lo que significaba la posibilidad de apropiarse de un “jugoso margen”. La segunda radicó en darse cuenta de que comúnmente se subestima “cuán resilientes son las ventas de las empresas de productos de consumo final gracias a las fuertes marcas y a las participaciones de mercado oligopólicas”. Debido al firme posicionamiento de las marcas en las preferencias de los consumidores, 3G Capital podía reducir los costos (incluyendo los de marketing) sin correr el riesgo de perder la posición de mercado.

La compra de Anheuser-Busch ilustra muy bien cómo estos principios fueron puestos en acción. La compra se financió con deuda con un costo de 3% después de impuestos y los rendimientos de la empresa ascendían a 6%. Después de recortar los costos, el retorno de la empresa comprada se elevó a 8%. Comúnmente una operación de este tipo sería imprudente por la volatilidad de las ganancias, lo que podría conducir a que no se pudiera cubrir la deuda. Pero en el caso de Anheuser la situación era diferente, pues esta empresa tenía una participación de mercado de 48% en Estados Unidos y tenía marcas famosas y consolidadas que la gente seguiría comprando. Después de la crisis financiera de 2007-2008, la disminución del precio de las acciones y las bajas tasa de interés impuestas por la Reserva Federal impulsaron aún más alto el margen existente entre el costo de financiamiento de la deuda y el rendimiento de la empresa.

El problema para 3G consiste en que estas dos situaciones se están agotando. En primer lugar, el margen que existe entre el costo de la deuda y el rendimiento de las empresas que producen bienes de consumo se ha reducido conforme el valor de mercado de estas empresas se ha elevado. El rendimiento de las empresas que producen bienes de consumo se ha reducido de 7% en 2010 a 4% en la actualidad; esto hace que la compra de empresas sea menos rentable. Además, el costo de la deuda continuará aumentando conforme la política monetaria se normaliza.

En segundo lugar, la intuición que consiste en que las ventas de las empresas que producen bienes de consumo son prácticamente indestructibles está demostrando ser equivocada. Muchos consumidores están optando por cervezas artesanales y cenas orgánicas en lugar de una Bud Light y los clásicos macarrones con queso de Kraft. En el cuatrimestre más reciente, tanto AB InBev como Kraft Heinz reportaron volúmenes de venta declinantes en Estados Unidos y estacionarios en el mundo. En el mediano plazo, el comercio en línea reducirá el poder de las grandes marcas y las obligará a competir con marcas de empresas más pequeñas. Está por llegar a su fin el tiempo en que las grandes marcas tenían aparadores privilegiados en Walmart.

Estos cambios no representan una amenaza inminente para las mayores empresas de 3G. Las ganancias de AB InBev y Kraft Heinz tendrían que reducirse en dos terceras partes o más para

que estas empresas estuvieran en aprietos para pagar sus intereses. Además, la reducción de costos podría darles un respiro adicional. Y aunque su deuda combinada es enorme (es equivalente a la cuarta deuda más grande de una empresa no financiera en el mundo), está bien organizada y los pagos están distribuidos a lo largo de muchos años. “Aun así, se aproxima una década de mediocridad”.

Una opción para 3G podría ser llevar adelante un “frenesí final de compras”, pero esto sería caro, riesgoso y, además, políticamente sensible por los recortes de empleos que probablemente traería consigo. A esto hay que añadir que las autoridades antimonopolio se opondrían a otra gran compra en la industria de la cerveza. Ante estas perspectivas, 3G está intentando expandir sus empresas por medio de la inversión y la innovación. En el caso de AB InBev, debido al dinamismo que le da su alta participación en las economías emergentes con un acelerado crecimiento y a su experiencia en convertir pequeñas cerveceras en grandes vendedoras, es probable que esta nueva táctica funcione. Para Kraft Heinz, en cambio, el reto es mayúsculo “dado que la creatividad no está en su ADN y 69% de sus ventas están en Estados Unidos”.

El cambio de 3G será complicado. Pero vale la pena reconocer que esta organización supo tomar ventaja de un tiempo en el que “las tasas de interés eran bajas, los mercados de capitales eran baratos, los instintos proteccionistas estaban apagados, el enfado por la pérdida de empleos estaba silenciado y la competencia digital estaba apenas emergiendo. Sus aventureros no necesariamente hicieron del mundo un mejor lugar, pero como una muestra de inversión inteligente y oportunista, merecen tres hurras”.

#### **Datos cruciales:**

3G Capital ha hecho compras de empresas por 470 mil millones de dólares desde 1997; esto la convierte en la “segunda organización más compradora en la historia moderna”.

El rendimiento de las empresas que producen bienes de consumo se ha reducido de 7% en 2010 a 4% en 2017.

#### **Nexo con el tema que estudiamos:**

El artículo ilustra una de las vías de la monopolización: financiar compras de empresas con deuda. El llamado comportamiento “oportunista” es un elemento significativo del comportamiento estratégico de las empresas. El análisis de la concentración no se limita a sus resultados (empresas compradoras y vendedoras, partes de mercado, activos implicados), sino que es preciso indagar en el cómo se realizan las operaciones. Asimismo, el artículo ofrece un contraste respecto de las industrias de vanguardia: la producción alimentaria no cuenta con avances tecnológicos significativos pero goza de mercados masivos y en expansión que le permiten endeudarse...

---

**Source URL (modified on 6 Diciembre 2017 - 12:02am):** <http://let.iiec.unam.mx/node/1548>

#### **Links**

[1] <https://www.economist.com/news/business/21731179-investment-firms-main-propscheap-debt-and-stable-demand-big-foods-productsare-wearing>

[2] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/16>

[3] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/17>

[4] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/20>