



PERÍODO PRIMER TRIMESTRE DE 2020 - SEGUNDO TRIMESTRE DE 2024:

Sector energía lideró el mercado de adquisiciones de empresas chilenas

Este rubro significó, además, un 37% del valor total de las transacciones realizadas en el mercado, según un análisis del área de Deal Advisory de BDO —firma chilena de auditoría y consultoría que pertenece a la red BDO Internacional—.

Durante los últimos años, la industria de fusiones y adquisiciones se ha visto enfrentada a un verdadero carrusel de resultados, con la pandemia aún teniendo efectos en el mercado y la estabilidad del país. Esto puede explicar un aumento en las transacciones para los próximos años porque se espera que los inversionistas que habían puesto en *stand-by* sus inversiones ante la espera de mejores condiciones económicas, acompañadas de una disminución en las tasas de financiamiento, que ya comenzaron a evidenciarse en los últimos meses, retomen sus actividades.

Al analizar el mercado de adquisiciones de empresas chilenas, ya sea que los compradores sean locales o extranjeros, se puede observar que, dentro del período de análisis que incluye desde el primer trimestre del año 2020 hasta el segundo trimestre del año 2024, se llevaron a cabo más de 200 transacciones. La industria más destacada en este lapso fue la de energía, que representó el 16% de las adquisiciones realizadas, y significó un 37% del valor total de las transacciones realizadas en el mercado.

Este sector, si bien lidera el ranking de industrias, posee aún un gran potencial de crecimiento debido a la proliferación de las energías renovables, con potentes incentivos para su desarrollo, pero a su vez con grandes desafíos, como lo son los tiempos de permisos gubernamentales y la necesidad de la mejora en la red de transmisión a nivel nacional.

Otra industria que por las características productivas de Chile siempre se destaca es la minera, la que en el período analizado representó más del



Fuente: BDO

específicos del *target* como las particularidades de cada industria y los riesgos asociados.

Esto se debe a que no se puede confiar directamente en la información de mercado a través de múltiples u otros indicadores, sin un análisis previo, no solo por la dificultad de encontrar compañías estrictamente comparables al *target*, sino también porque, en general, se requiere realizar diversos ajustes. Si se observan los múltiples resultantes de las transacciones de los últimos años de todo el mercado, los múltiples EV/Ebitda varían entre 1,75x y 18,90x y los EV/Ventas se mueven entre 0,57x y 14,90x, por lo que no es factible, *a priori*, definir un múltiplo promedio de mercado que sea razonable.

Asimismo, dada la importancia mencionada anteriormente de realizar *ex-ante* los ajustes pertinentes al precio, en los últimos años se ha visto incrementado el volumen de *due diligence* requeridos, tanto por el vendedor como por el comprador, sobre las empresas *target*, con el objetivo de prepararse y mitigar de mejor manera posibles contingencias.

Finalmente, una vez concluido el proceso de M&A, la empresa adquirente tiene que llevar a cabo el *Purchase price allocation* (PPA), a través del cual se contabilizan los activos netos adquiridos de acuerdo con las normas internacionales y se determina, por diferencia sobre el precio de compra, el posible *goodwill* asociado.

El área de Deal Advisory de BDO cuenta con un equipo de profesionales que está capacitado y cuenta con vasta experiencia, nacional e internacional, como asesores en todas las etapas del proceso de M&A, que incluyen desde la valoración de empresas hasta el PPA, englobando la realización de *due diligence* financiero. Además, la compañía cuenta con expertos tributarios y legales que participan en la elaboración de los *due diligences* impositivos y laborales, entre otros.

locales llevadas a cabo por empresas extranjeras representan un 82,6% en monto y un 75,5% en volumen de operaciones, de acuerdo a datos de Bloomberg.

Asimismo, si se considera todo el mercado de transacciones de Chile para el mismo período, la cantidad de operaciones y el monto se incrementa en un 42% y en un 64%, respectivamente, alcanzando un total de 390 operaciones donde el comprador o el vendedor o la empresa *target* es local, con un monto superior a US\$ 32 mil millones.

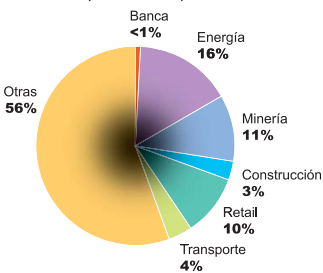
El total de transacciones locales representa un 5% aproximadamente del mercado de transacciones de Latam.

LA IMPORTANCIA DE LAS VALUACIONES Y DUE DILIGENCE EN LOS PROCESOS DE M&A

Un tema trascendental en los procesos de M&A es determinar el precio a pagar, el cual debería estimarse a partir de una valuación que permita iniciar el proceso de negociación con un valor de mercado de referencia y con los *due diligences* tanto financieros, ESG, impositivos, legales, laborales que ayuden a ajustar el modelo de valuación, incorporando efectos de los *findings* o posibles contingencias en el precio. En un mundo volátil, asegurar la continuidad del flujo de caja es cada vez más difícil y ¡los *findings* pueden venir de cualquier lado!

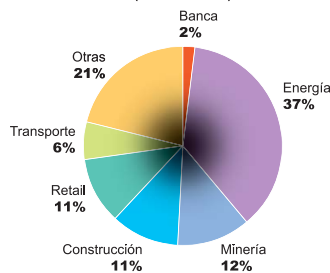
En base a esta necesidad, es fundamental contar con estimaciones de valor justo, realizadas por un tercero independiente, que capturen las expectativas del mercado sobre la capacidad de generación de flujos a futuro de la empresa a adquirir, y que tengan en consideración tanto los factores

Industrias según N° Deals (2020 -2T/2024)

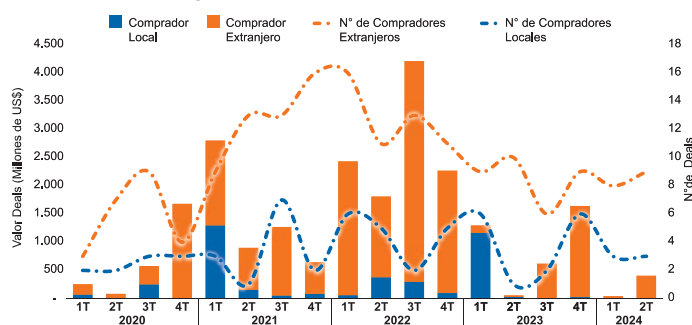


Fuente: Bloomberg y análisis de BDO

Industrias según Valor Deals (2020 -2T/2024)



Actividad de adquisiciones en Chile, 2020 -2T/2024



Fuente: Bloomberg y análisis de BDO

10% tanto en número de operaciones como en valor transado. Estas transacciones sobre empresas locales se pueden dividir entre aquellas en las cuales los compradores son también chilenos y aquellas en

las que los compradores corresponden a empresas extranjeras. Como se observa en el gráfico Actividad de adquisiciones en Chile, 2020–2T/2024, en la mayoría de los trimestres el monto de operaciones realizadas por

empresas extranjeras es superior a las transacciones hechas por adquirentes locales, mientras que en cantidad de operaciones la participación de cada uno varía trimestre a trimestre. En el total, las adquisiciones de las empresas