



# Mainstream busca nuevo dueño: BTG tiene mandato de venta por una de las generadoras renovables más grandes en Chile

**Se espera** que el próximo mes empiecen a llegar ofertas por las operaciones chilenas del gigante de energías renovables, de capitales noruegos, japoneses e irlandeses. Con 1 GW en operación, pero otros 2,9 GW en su portafolio, la firma sigue enfrentando condiciones de mercado adversas. El plan de eficiencia posterior a la reorganización de dos de sus sociedades sigue en marcha en paralelo al proceso de venta.

MAXIMILIANO VILLENNA / VÍCTOR GUILLOU

La búsqueda de un nuevo dueño para las operaciones chilenas de Mainstream Renewable Power vive un renovado capítulo. Pese a que la venta comenzó hace un tiempo, desde mediados de este año BTG Pactual cuenta con un mandato para la búsqueda de compradores por el total de los activos de la firma en el país. De capitales noruegos, japoneses e irlandeses, Mainstream cuenta con parques solares y eólicos en operación que suman 1 GW, pero otras unidades en su portafolio, tanto en desarrollo como en construcción, por un total de 2,9 GW.

Y aunque dos de sus sociedades en el país sellaron a fines del año pasado un acuerdo de reorganización judicial, buscando hacer frente a las fuertes presiones financieras que estaba sufriendo, hoy la segunda mayor compañía de energías renovables después de Enel, está cerca de vivir un nuevo hito que se concretaría con el cambio de controlador.

Según fuentes cercanas al proceso, se espera que el próximo mes empiecen a llegar las primeras ofertas preliminares.

La compañía tiene 10 plantas en su portafolio, que totalizan 1.369 MW en capacidad instalada, pero 9 están en operaciones. Su portafolio, conocido como Andes, está organizado así: Andes Huemul es la sociedad que agrupa más operaciones, con los parques fotovoltaicos Valle Escondido (105 MW) y Pampa Tigre (100 MW), y las granjas eólicas Puelche Sur (156 MW) y Llanos del Viento (160 MW). A ellas se suma la planta eólica Ckhúri, de 109 MW en capacidad instalada, que concluyó su fase de construcción en el segundo trimestre de 2024, y cuya operación comercial está calendarizada para 2025.

La segunda sociedad con más unidades de generación es Andes Cónдор, bajo la cual están tres parques eólicos: Alena (86 MW), Cerro Tigre (185 MW) y Tchamma (175 MW). A dicho portafolio se suma la planta fotovoltaica Río Escondido (145 MW). Al igual que en Huemul, la participación en la propiedad de dichos activos llega al 90%.

La tercera sociedad es Copihue, la única que cuenta con un solo activo de generación. Se trata del parque eólico Caman (148 MW), con idéntica participación en la estructura accionaria por parte de Mainstream.

Tanto con Huemul como con Cónдор, la firma enfrentó una reorganización judicial en 2023, la que cerró exitosamente, tras alcanzar un acuerdo con los prestamistas *senior* y *mezzanine* (estructura de financiamiento cuyo pago es subordinado al financiamiento *senior* pero con prelación al capital). En esa ocasión, el acuerdo alcanzado para la deuda *senior* incluyó un período de aplazamiento del pago de interés hasta el tercer trimestre de 2026 y un aplazamiento del pago de capital hasta 2027 para Cónдор y 2029 para Huemul.

También se comprometió la inyección de US\$145 millones a través de deuda, a través de una nueva línea de hasta US\$220 millones, sujeta a determinadas condiciones, entregada por el Banco noruego DNB.

También se pusieron en marcha acciones de eficiencia, las que fueron detalladas en la última entrega de resultados de Aker, la matriz de Mainstream. A mediados de 2024, la firma dijo que estaba enfocada en reducir costos y priorizar la cartera de desarrollo.

“La revisión organizativa va por buen camino, con el objetivo de reducir la base de costos

de la empresa en un 30%, lo que supondrá un ahorro anual de más de 45 millones de euros. Además de la revisión organizativa ya iniciada, Mainstream trabaja activamente en la identificación de medidas que permitan ahorros adicionales, así como en la obtención de financiación adicional”, indicó en su reporte a junio.

Sin embargo, los resultados financieros de Mainstream (que agrupan todas las operaciones de la firma, tanto en Sudáfrica como Australia) aún no repuntan. Entre enero y junio, el Ebitda de la compañía fue negativo, registrando una pérdida de 38 millones de coronas noruegas (unos US\$3,5 millones) y pérdidas operacionales por 1.050 millones de coronas noruegas (unos US\$95,8 millones).

En todo 2023, el Ebitda de Mainstream mostró pérdidas por 138 millones de coronas noruegas (unos US\$12,6 millones), y pérdidas operacionales 542 millones de coronas noruegas (unos US\$49,4 millones).

Con todo, de acuerdo con los reportes de Aker, el portafolio de Andes -que agrupa las operaciones en Chile- registró en el segundo trimestre su tercer cuarto con cifras positivas. El

margen comercial -que refleja tanto la compra como venta de energía que Mainstream realiza en el mercado mayorista, además del efecto asociado a costos sistémicos- alcanzó ganancias por 14 millones de euros entre abril y junio, que se compara con los 19 millones de euros en pérdidas a igual trimestre de 2023. Desde el segundo trimestre de ese año, Andes como plataforma no registra números rojos.

## EL PROBLEMA DEL PRECIO

Las transacciones de plantas de energías renovables han sido uno de los puntales del mercado de finanzas corporativas en los últimos años, esto considerando la necesidad de muchos inversionistas de exponerse a esta clase de activos sustentables.

Fuentes de la industria, indican que la venta de los activos tras la reorganización no es algo extraño, y que de hecho es un camino similar al seguido por la competencia. A inicios de este año, Latin American Power salió del Capítulo 11 de la ley de quiebra de EE.UU. luego de alcanzar un acuerdo con sus acreedores. Y en junio de este año, se comunicó al mercado que había alcanzado un acuerdo con Colbún para que ésta adquiriera el 100% de las acciones de Latin America Power SpA (ILAP), propietaria de las sociedades San Juan y Norvind, por US\$401 millones.

El precio implicó una transacción en torno a 10 veces el Ebitda. En el mercado, apuntan a que en los últimos meses, el mercado se ha visto presionado por los niveles de las tasas internacionales, bajando los precios ofrecidos. Y es que para los activos de infraestructura que, en general, están siendo adquiridos por fondos, se recurre a deuda para concretar las compras. Así, ante el alza de tasas, las ofertas bajan para lograr el mismo rendimiento.

“Esta operación es mucho más grande que LAP, pero no tenía deuda, Mainstream sí”, dice un agente del mercado. Y es que fijar el precio, al parecer, no será algo fácil. Otro actor del área dice que, si bien los activos tienen un mayor valor que LAP, en términos accionarios, es menor debido a la deuda. En el sector energético ven la operación con atención, pero reconocen que el precio ha estado afectador por el escenario de tasas. “La quieren vender, pero no regalar”, comentan conocedores. ●

