



Falabella, el último eslabón en la división patrimonial de los Heller Solari

Hace tres años que Liliana Solari y sus hijos Carlos y Andrea Heller decidieron separar el patrimonio conjunto agrupado en la sociedad familiar Bethia. Aunque tienen como propósito cerrar el proceso antes de fin de año, aún resta definir la proporción de acciones de Falabella que tendrá cada cual. Carlos Heller se quedará con Megamedia, Sotraser, Ancali, y la madre con el Haras Don Alberto. Andrea tendrá la mayor parte del 6% de Falabella, que hoy vale US\$ 562 millones.

Un reportaje de IGNACIO BADAL ZEISLER



ANDREA HELLER SOLARI

Bethia es un nombre hebreo que significa "vida". Así Liliana Solari bautizó a una yegua que le trajo varias satisfacciones en la hípica allá por los años 80. Y así, en 1994, Solari y sus hijos Carlos y Andrea Heller decidieron llamar a la sociedad holding que agruparía a sus negocios familiares, entre los cuales el más destacado, debido a su valorización, es su participación accionaria en Falabella, que los hace integrantes del pacto controlador.

Pero en 2021, tras 27 años como socios y con el advenimiento de la tercera generación familiar, los hermanos Heller Solari acordaron separar aguas. Es decir, dividir ese patrimonio consolidado en Bethia entre la matriarca y sus herederos.

Un proceso que ha tardado más de la cuenta y que, a tres años de iniciado, tiene como

propósito definirse antes de fin de año, aunque, en la práctica, tiene varios flancos abiertos que cerrar. El último será justamente cómo se repartirán el mayor patrimonio familiar: las acciones de Falabella, retailer que vive un renacer después de estar en las cuerdas en los años que siguieron a la pandemia.

Para graficarlo, en 2018 la acción de Falabella llegó a \$6.498, lo que valorizaba la compañía en más de US\$ 26 mil millones. Esto significó que la fortuna administrada por Bethia llegó a cerca de US\$ 1.500 millones. El 23 de marzo de 2020, a días de iniciada la crisis sanitaria, tocó un mínimo de \$1.530, con lo que Falabella llegó a valer poco menos de US\$ 3 mil millones y el patrimonio de los Heller Solari se redujo proporcionalmente. La contracción del retail en 2022 llevó al papel a transarse a un piso de \$1.521. No era entonces buen momento para valorizar los activos familiares, pese a que la decisión de separarse ya se había tomado. Pero

desde ese momento y con altibajos, Falabella se empezó a recuperar. Solo en el último año la acción ha subido un 90%, por lo que el paquete accionario de Bethia vale hoy mucho más.

En el diseño general de la división patrimonial ya hay cosas medianamente acordadas. En la separación, Bethia se mantendría como sociedad, pero donde se quedarían Carlos Heller y su madre Liliana Solari. Entre los activos, Carlos Heller se quedaría con las empresas productivas del grupo (que en la práctica ya gestiona), el grupo de medios Megamedia, la compañía de transportes Sotraser y la sociedad agrícola Ancali, por lo que resignaría parte de las acciones de Falabella: el valor asignado a esas tres empresas y el precio de Falabella al momento del cierre del acuerdo determinarían la proporción de cada cual en el reparto de acciones, pero es un hecho que Andrea Heller se quedaría con la mayoría de los papeles de la retailer. Y la matriarca, Liliana Solari,

habría manifestado su intención de quedarse con los haras Don Alberto en Chile y Don Alberto Corporation en Estados Unidos (**ver recuadro**), además del avión y el helicóptero de la familia.

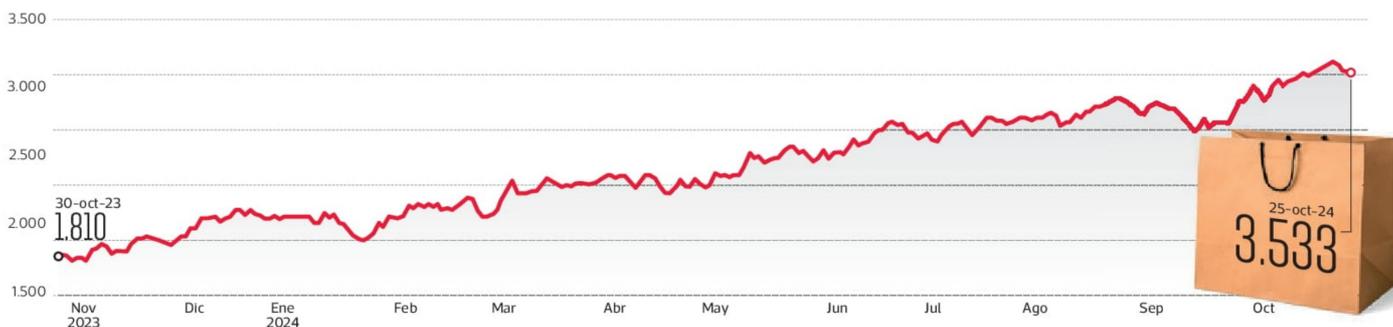
Así, entonces, corresponderá definir qué proporción de las acciones de Falabella corresponderán a cada cual. El alza del último año implica nuevas proporciones: el año pasado las acciones de Falabella pesaban menos en el conjunto del patrimonio total: ahora tienen una mayor preponderancia.

Una fuente cercana a Bethia admite que Falabella ha sido el elemento central en la discusión por la división de activos que, pese a llevarse en muy buenos términos y con respeto de todas las partes, "ha pasado por altos y bajos: ha estado muy cerca de concretarse y ha vuelto a fojas cero".

El peso de Falabella es tal, que Bethia ha utilizado este paquete accionario como fuente de liquidez. En 2013 contaba con el 10,37% de la propiedad de la retailer. En la

EL REPUNTE DE LA ACCIÓN DE FALABELLA EN EL ÚLTIMO AÑO

En pesos por acción



FUENTE: Página web Falabella

LA TERCERA



CARLOS HELLER SOLARI



LILIANA SOLARI FALABELLA

última década se ha ido desprendiendo de papeles hasta alcanzar el actual 6%, valorizado en US\$ 562 millones. La última gran venta que realizó fue hace poco menos de un mes, el 7 de octubre, cuando se desprendió del equivalente a US\$ 46 millones, que fue adquirido por otros accionistas de Falabella. Solo en el último año, la compañía de los Heller Solari ha vendido del orden del 2% de Falabella. Y esto se relaciona directamente con la participación relevante que tenía la firma en la propiedad de la aerolínea Latam Airlines: llegó a tener un 5,5%, que, con la pandemia y los aviones en tierra y el consecuente Capítulo 11 al que debió someterse para evitar la quiebra, perdió casi todo su valor. En Bethia calculan que el impacto financiero de la caída de la aerolínea fue de entre US\$ 350 millones y US\$ 400 millones. El hoyo de deuda que dejó los obligó a recurrir a vías para obtener caja y enfrentar esos compromisos. Con lo vendido de Falabella, han pagado unos US\$ 200 millones de pasivos. "Ahora están en niveles razonables de endeudamiento", cuenta una fuente. Las ventas, además, facilitan la división: disminuye pasivos de Bethia y libera acciones prendadas anteriormente. La ecuación final entre Andrea y Carlos Heller tendrá también relación con ello: en la negociación habrá que definir si los pasivos se distribuyen proporcionalmente entre ambos o alguno de los dos quiere asumir más responsabilidad en el pago de deudas y, por ende, mantener más acciones Falabella en su cartera ahora separada.

Grupo ad-hoc

Para llevar adelante el proceso de separación, los accionistas de Bethia designaron a cinco representantes. Están los abogados Manuel José Vial y Nicolás Tagle, del bufete Grupo Vial, y el exsocio de Larrain Vial José Miguel Barros, por Andrea Heller. Por Carlos

Heller está el exfiscal de la compañía, Rodrigo Veloso, y el histórico director ejecutivo de la firma familiar, Gonzalo Rojas, quien vela también por los intereses de Liliana Solari.

El primer ejercicio de valorización lo hizo la asesora financiera Altis, de Tomás Müller y Alejandro Puentes, allá por 2021. El family office de Carlos Heller, Inversiones Alpes, ha hecho sus propias estimaciones. Y los técnicos de Bethia han trabajado en una tercera. Sobre esa base, el grupo asesor le ha ido poniendo números a cada activo. Falabella se ha dejado para el final: no requiere una valorización de terceros ya que su precio lo fija el mercado bursátil. Y eso solo ha mejorado en el último año, lo que cambia proporciones y expectativas.

Pero todo el proceso es complejo: cada definición conlleva consideraciones no solo patrimoniales sino también tributarias, por lo que encargaron a la especialista Soledad Recabarren esos análisis.

Y en paralelo, Bethia sigue funcionando. Con un directorio distinto, integrado por Carlos Heller como presidente, su hijo Pedro y Gonzalo Rojas como sus representantes; la exgerenta tributaria Ana Bull y el director histórico Alberto Morgan, por Liliana Solari, y Nicolás Tagle y su hijo Felipe Rossi por el lado de Andrea Heller.

Bethia no es solo acciones de Falabella. Cuenta también con una participación mayoritaria de la isapre Colmena. Ahora, dado el momento por el que atraviesa el sistema de isapres, sus reiteradas pérdidas y la carga de los fallos judiciales, hacen valorizarla en una cifra cercana a cero, por lo que podría eventualmente ser el activo más fácil de evaluar. Aunque dentro de Bethia no piensan en deshacerse de Colmena, sino mantenerla y dejarla en condiciones para venderla de nuevo, tal como lo hicieron en 2021

Don Alberto Corporation: Entre los cinco mayores haras de EE.UU.

Si hay un negocio y un gusto que marca por herencia a Liliana Solari son los caballos. No por nada son los principales accionistas del Club Hípico (con 20,79%) y socios del Hipódromo Chile (con menos del 1%). Pero donde más demuestra su aprecio por los finasangres es en sus haras.

En 1987 instaló su primer campo para la cría de caballos en Los Ángeles llamándolo Haras Don Alberto, en homenaje a su padre Alberto Solari Magnasco, un reconocido criador. Lo desarrolló a tal nivel que lo convirtió en el mayor haras del país.

Pero no satisfecha con eso buscó tierras en Estados Unidos para ampliarse. Y hace 11 años compró una finca llamada Vinery en Lexington, estado de Kentucky (una zona de tradición hípica), en casi US\$ 14 millones. Aunque originalmente

eran 440 acres (equivalentes a 178 hectáreas), actualmente el campo cuenta con 300 hectáreas (741 acres). Al revisar páginas de corretaje de propiedades en Lexington, hoy se pueden encontrar fincas que van desde los US\$ 40 mil por acre hasta los US\$ 200 mil; es decir, el campo de Don Alberto podría valer entre US\$ 29 millones y US\$ 140 millones. Esto porque, más allá de la tierra misma, lo que vale es la preparación del campo para la cría de caballos, lo que le agrega bastante más valor, según quienes conocen del negocio. "Es un haras que se financia. Los especialistas lo han puesto dentro de los cinco haras más importantes de Estados Unidos", contó un cercano. En Kentucky cuentan con alrededor de 200 caballos finasangre y calculan que, de la producción anual de crías, se puede llegar a vender del orden del 90%.



Liliana Solari y su hijo Carlos, en una imagen de 2023.

a Nueva Masvida y la Fiscalía Nacional Económica se los impidió. Una opción, dice una fuente, es distribuir la participación en Colmena entre los dos hermanos.

Pero Bethia también cuenta con empresas productivas, las que quedarían bajo el mando de Carlos Heller.

Las otras empresas

Megamedia es, en una golpeada industria televisiva que repite números rojos, la única compañía que lleva 15 años mostrando utilidades. Los últimos estados financieros disponibles dan cuenta de ingresos por \$45.976 millones en el primer semestre, un 10% más que el mismo periodo del año anterior, mientras que alcanzó una ganancia de \$5.275 millones, un alza de 165%. El canal Mega se ha mantenido en los últimos años con el más alto rating televisivo. El holding medial también incluye cuatro radios FM: Carolina, Infinita, Romántica, Tiempo y Disney, y el canal de TV Cable Etc.

Sotraser es una de las mayores empresas de camiones del país. Vende del orden de los \$100 mil millones al año y obtiene entre \$4 y \$5 mil millones en utilidades. Su último

gran golpe fue ganar un contrato con Walmart para el traslado de mercadería desde sus centros de distribución a sus supermercados de Santiago con camiones eléctricos. Para responder a ese y otros compromisos, la compañía adquirió 50 vehículos eléctricos en China, financiado con deuda. Cada camión eléctrico cuesta entre US\$ 250 mil y US\$ 450 mil, muy por sobre los US\$ 100 mil a US\$ 150 mil que vale uno a combustible.

Ancali partió como lechería, pero en los últimos años ha ampliado su rubro hacia el frutícola, especialmente en frutos secos como avellanas y nueces en campos que tienen en las regiones de Biobío y La Araucanía. Sin embargo, el negocio lácteo sigue siendo el más relevante y está centrado en un campo en Los Ángeles. Actualmente, según su propia definición, son el mayor productor lácteo individual del país. Cuenta con una planta automática con un plantel de 7 mil vacunos. Vende su leche a Soprole y a Nestlé. La facturación de esta compañía alcanza a cerca de los \$45 mil millones anuales, pero su resultado final está determinado por los ciclos agrícolas que le permiten años de bonanza y otros en rojo. ●