



EL DEAL



1. José Luis Del Río
2. Juan Carlos Cortés
3. Juan Cuneo
4. Carlos Solari
5. Carlos Heller
6. Sergio Cardone
7. Tomás Müller
8. Cecilia Karlezi

La pelea por el control que se pronostica en Falabella

POR J. TRONCOSO OSTORNOL

Cuatro trimestres consecutivos de mejora en los resultados financieros y una acción que cerró 2024 con un alza de 60%, y que este año ya ha subido más de 3%.

Los ánimos al interior de Falabella están por las nubes. La compañía logró dar vuelta sus desastrosos resultados tras la pandemia, y las perspectivas son auspiciosas: "El desempeño operativo de Falabella S.A. ha sido mejor de lo esperado", dijo la clasificadora Standard & Poor's en un informe emitido a finales del año pasado.

Suma y sigue: se espera que, durante este año, la firma recupere su grado de inversión, que, en esencia, representa el grado de confianza respecto a que las obligaciones de deuda que tiene una empresa serán cubiertas oportunamente.

Todo esto tiene más que contentos a todos los accionistas de la compañía, incluidos a los miembros del pacto que controla al conglomerado, y que está conformado por las cuatro ramas del clan Solari, además de los Del Río, Juan Cuneo y Sergio Cardone.

Pese a esto, la renovación del mencionado pacto, que vence el

Durante el año, se espera que el grupo Bethia venda más acciones de la empresa, como parte de un acuerdo con sus socios del pacto controlador. Esa participación será peleada con dientes, prevé un conocedor, destacando el rol que están tomando los Müller y los Fürst en el retailer.

próximo 1 de julio de 2025, está en veremos. Incluso, hay quienes prevén que no se renovará.

"No hay animus societatis", dice un cercano a una de las ramas que controlan la compañía.

El *animus societatis* es la intención o propósito de colaboración de los asociados en una empresa común. Un concepto usado para referirse a la voluntad de varias personas de mantenerse en sociedad.

Si bien la relación entre los miembros del pacto controlador ha mejorado sustancialmente (luego del desplome en el precio de la acción, y su posterior subida, que coincidió con la designación de Enrique Ostalé como presidente de la sociedad), aún hay diferencias que harían difícil firmar un nuevo pacto con los mismos miembros, dice un conocedor.

Por ejemplo, una de las facciones

del grupo controlador busca que se profundice la nominación de directores con trayectoria en el mundo del comercio detallista (y no solo se designe por herencia), lo que no es compartido por todas las ramas familiares que componen el pacto.

Además, se apunta a que las familias no tendrían los mismos lineamientos y objetivos para con Falabella, por lo que no se podrían

agrupar en un acuerdo de actuación conjunta.

Según conocedores, hay dos bloques al interior de este pacto: por un lado, los Solari Donaggio, los Karlezi Solari y los Cortés Solari, y por el otro Juan Cuneo, los Heller Solari y los Del Río.

Cuando firmaron el pacto de actuación conjunta en 2003 (y ratificado en 2013), las mencionadas familias tenían en conjunto más del 88% de Falabella. Actualmente, manejan poco más de 66% del conglomerado.

La baja se atribuye -principalmente- a una serie de ventas de paquetes accionarios de las mencionadas familias (con el afán de diversificar sus inversiones y no depender solo de la firma de retail), pero también a diluciones tras aumentos de capital en el conglomerado.

El rol de los Müller y los Fürst

Según personas al tanto, las familias controladoras de Falabella aún no se han sentado a conversar sobre el futuro del pacto; solo ha habido diálogos informales.

Estos se profundizaron, dice una fuente consultada, tras la llegada de un invitado de piedra: Tomás

Müller Sproat.

El empresario lidera la boutique financiera Altis, que se ha hecho reconocida por administrar el patrimonio de familias de alto patrimonio (como la de José Codner, ex dueño de Farmacias ahumada, y la del mismo clan Müller). Además, fue uno de los cuatro bancos de inversión que gestionaron el fideicomiso del exPresidente Sebastián Piñera en su segundo paso por La Moneda.

Tras sucesivas compras de acciones desde fines del año pasado, la familia Müller se convirtió -sorpresivamente- en uno de los principales accionistas de Falabella.

El pasado 16 de enero, el clan concretó una nueva compra de acciones del retailer (adquirió el 0,59% en US\$ 51,3 millones), con lo cual ya maneja el 5,5% de la propiedad del conglomerado, paquete que tiene un valor en bolsa superior a los US\$ 470 millones.

Para esto, la familia (cuyas caras visibles son el empresario Tomás Müller y uno de sus hijos y mano derecha en los negocios, Tomás Müller Benoit) se ha desprendido de acciones de Mallplaza y, a la inversa, ha subido su participación en Falabella, que es la sociedad controladora de los malls.

¿Los Müller podrían sumarse al pacto controlador de Falabella? Varios conocedores de la interna dicen que primero hay que definir si éste se ratificará, pero ven más factible que este clan busque adquirir más acciones de la empresa de retail y así lograr al menos dos directores. Para esto también podría aliarse con otros accionistas de la empresa, como los Fürst, que tampoco están en el pacto.

Tomás Müller y Thomas Fürst son viejos conocidos: han sido por años socios en Mallplaza.

Y, al igual que los Müller, los Fürst también han salido a comprar acciones de Falabella.

A fines del año pasado, Paul Fürst (hijo de Thomas, y director de la cadena de centros comerciales) adquirió en bolsa el 1,11% de Falabella en casi US\$ 100 millones.

"Han vendido a buen precio sus acciones de Mallplaza y han comprado baratas las de Falabella", destaca una fuente ligada al retailer.

Ambas familias tienen liquidez: a mediados de 2018, a solicitud de Thomas Fürst, Tomás Müller y Pedro Donoso, Mallplaza se abrió a bolsa, con lo cual los mencionados accionistas recaudaron US\$ 532 millones con la venta del 12% de la firma.

Para lograr un director de los nueve que componen el consejo de Falabella, se requiere al menos el 11% de la propiedad de la compañía, por lo que a estas familias aún les faltan acciones para lograr el que sería su objetivo.

Una de las alternativas sería aliarse con otros accionistas relevantes de Falabella, el que podría ser un miembro actual del pacto controlador.

Esto es puesto en duda por un miembro de una de las familias que manejan Falabella.

Su apuesta, dice, es que Müller seguirá comprando acciones en el mercado, a lo que se podrían sumar los Fürst, elegir dos directores y ser independientes.

Los incumbentes

Por lo pronto, en el mercado hay expectativa respecto a quién se quedaría con el 1% que le queda por vender a la familia Heller Solari, que opera a través de su sociedad Bethia.

En junio del año pasado, la firma liderada por Carlos Heller sacó a remate el 1,5% de Falabella y el comprador fue Müller.

Los miembros del pacto controlador deben tener al menos el 8,5% del retailer, salvo Sergio Cardone, pero, el año pasado, los Heller Solari solicitaron la autorización a sus socios para tener menos que ese porcentaje, lo que fue visado.

Incluso, se les permitió bajar hasta el 5%; no menos que eso; en caso contrario, se rompe el pacto. Esto, en consideración a la alta deuda financiera que le quedó a este holding familiar tras el desplome de Latam Airlines (ya recuperada tras la pandemia).

Así, se espera que el grupo Bethia venda el 1% de la empresa durante este año. Esa participación será peleada con dientes, dice un conocedor.

Porque al interés de los Müller se suma el de miembros actuales

del pacto de Falabella, que buscan aumentar su participación en la compañía de cara a un eventual término del pacto de actuación conjunta.

De hecho, en octubre del año pasado, Bethia vendió el 0,5% de la compañía en US\$ 46 millones. Los compradores -a prorrata- fueron

cuatro de las siete familias que controlan el retailer: los Del Rio, Cuneo Solari, Solari Donaggio y Sergio Cardone.

Así, según conocedores, la venta del paquete que aún puede vender Bethia será peleado por quienes quieren alcanzar el mayor número de directores que puedan en caso

que no haya pacto, y así hacer pesar sus posturas en el consejo directivo. Otra alternativa que no se descarta es que se forme un nuevo acuerdo de actuación conjunta, con antiguos y nuevos miembros. Aunque un miembro de una de las familias del actual pacto insiste: "No hay animus societatis". 