



“**N**o hay *animus societatis*”, repiten varios accionistas de Falabella. Mientras, buena parte del mercado sigue atento a la decisión que tomen los controladores del *retailer*. El próximo 1 de julio vence el pacto de actuación conjunta firmado hace más de una década por las ramas de Teresa y Liliana Solari, Cecilia Karlezi, Juan Cuneo, Sergio Cardone, la familia Del Río y los hermanos Solari Donaggio (ver infografía).

“La renovación o no del pacto no debe tener ningún impacto en la manera que se gobierna Falabella”, subrayó el gerente general de la compañía, Alejandro González, en la junta de accionistas del martes. Pese al sinnúmero de preguntas que recibió de la prensa en esa materia, en el entorno de los principales accionistas le restan dramatismo al tema. Repiten el mismo mantra.

En septiembre de 2013 se actualizó el mencionado pacto de accionistas, cuando las siete ramas controlaban un 81% de Falabella. El acuerdo incluyó la forma de votar aspectos relevantes, además de regular la adquisición de acciones. Y demandó tres años de negociaciones. Testigos aseguran que fueron tratativas desgastantes, abogados mediante, ya que este diseño no es algo simple.

Hoy —resumen conocedores— no hay el *animus societatis* para embarcarse en una negociación así.

Tras la crisis financiera de los últimos años y las tensiones al interior del directorio, se han calmado las aguas en la compañía. La mesa ha logrado una cierta armonía y la gestión liderada por el presidente Enrique Ostalé y Alejandro González en la gerencia general ha mejorado los números: alza de 13,4% en las ventas y utilidades por \$480 mil millones en 2024.

Otras fuentes señalan, además, que la figura es antigua, que ninguna de las principales compañías del mundo cuenta con pactos de accionistas. Y enumeran: Mercado Libre, Nu Holdings, entre los latinoamericanos. “Ahora se busca dinamismo, celeridad en las decisiones, con todas las miradas puestas para que Falabella sea una gran compañía”, dice un accionista. La fusión con Sodimac cumple 22 años y hay consenso en que la cultura está instalada.

Para algunas fuentes, incluso el pacto se transformó finalmente en una “camisa de fuerza”. El acuerdo prohíbe que los participantes bajen del 8,5% en la propiedad, y el grupo Bethia debió pedir permiso —y no fue fácil conseguirlo— cuando necesitó salir a vender para fortalecer la posición financiera de sus otras empresas. “Se hizo casi un golpe de Estado, y sinceró que al final este diseño no funcionaba”, dice un testigo.

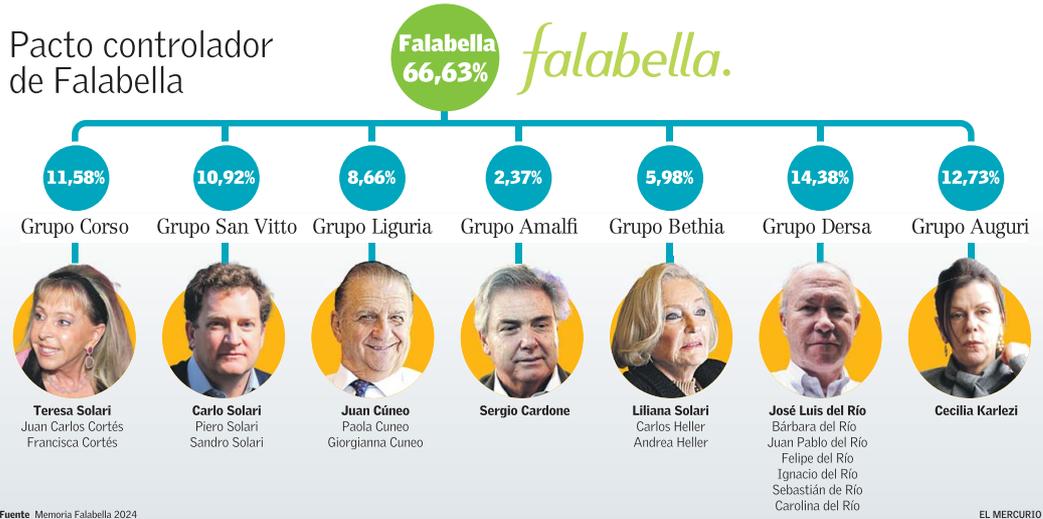
Sirvió cuando Falabella estuvo boyante y era el “pulmón” de los negocios personales de sus socios, pero cuando el flujo bajó, “hubo aspectos del pacto que no se cumplieron”, dice una fuente, sin entrar en detalles.

En paralelo, las fuerzas al interior del grupo controlador han cambiado. Bethia, ligado a Liliana Solari, pasó de un 8,5% a un 5,9% del *retailer*, en un año. Y está en proceso la división de las acciones entre Solari y sus dos hijos, Carlos y Andrea Heller.

El resto simplificó su estructura de participación. El grupo Liguria de los Solari Donaggio fusionó sociedades, subiendo levemente su porcentaje de 10,77% a 10,92%, ordenamientos que también realizó Juan Cuneo, creciendo de 8,54% a 8,66% en la propiedad; los Del Río, de 14,18% a 14,38%, y Teresa Solari, de 11,56% a 11,58% en un año. Esta última, a través del Grupo Corso, fusionó sociedades, concentrando el 10,83% en Inversiones Don Alberto Cuatro, que pasó a ser la principal accionista del *retailer* y desplazando a Lucce Tres de Cecilia Karlezi, la única socia que no hizo cambios en sus posiciones en 2024.

Las corredoras también aumentaron sus

Pacto controlador de Falabella



Acuerdo vigente desde 2013 termina el próximo 1 de julio

# Sin animo societatis, accionistas de Falabella NO RENOVARÁN ACTUAL PACTO CONTROLADOR

A menos de dos meses de vencer el acuerdo de acción conjunta tomado hace una década por los controladores del principal *retailer* chileno, las fuerzas internas han cambiado. Los grupos Bethia y Del Río están en proceso de dividir su participación. Y un nuevo actor entró a tallar: se prevé que el grupo Müller-Furst ingrese al directorio en 2026. • MARÍA JOSÉ TAPIA Y SOLEDAD VIAL



Piero y Carlo Solari junto a Paola Cuneo en la junta de accionistas de Falabella.



Los directores Alfredo Moreno y Andrés Roccatagliata. Al medio, Giorgianna Cuneo.

apuestas: Banchile elevó su participación de 0,79% a 3,18% en 2024; BICE Inversiones, de 0,14% a 3,11%, dicen que para mandantes que tendrían nombre y apellido.

**Más cambios: Tomás Müller al directorio**

El 16 de enero pasado, Tomás Müller Benoit volvió a comprar acciones de Falabella. Fueron 14,8 millones de títulos por \$51.917 millones, equivalentes al 0,59% y que le permitió llegar al 5,5% en la compañía.

En junio, el socio de la empresa de servicios financieros Altis —a través de la so-

ciudad Rentas Tissa— había iniciado una suma de adquisiciones de los papeles que salió a vender el grupo Bethia. Primero fue un 1,5%, y sumó compras en octubre, diciembre y finalmente en enero. Movimientos que impulsaron el valor del título de Falabella que hoy está en \$4.221, restando 21% en el año.

En paralelo, Müller desinvertía en Mallplaza. De hecho, en diciembre enajenó el 2,79% del operador de centros comerciales —donde Falabella controla el 54% de la propiedad—, bajando a un 5%, menos de la mitad de lo que tenía en octubre.

Hoy, su participación en el *retailer* supe-

ra a la de Sergio Cardone, uno de los integrantes del pacto. En total, Müller ha desembolsado sobre US\$ 500 millones en estas compras, lo que indica el rol que quiere jugar, dicen conocedores. “No es una inversión netamente financiera”, destacan.

Y no estaría jugando solo. Hoy se habla del grupo Müller-Furst. La sociedad Avenida Borgoño de los segundos, también accionistas de Mallplaza, pasó de 0% a 1,1% de Falabella en 2024. Y, de hecho, el nieto del fallecido Thomas Furst, Ian Furst, reemplazó a Tomás Müller Benoit en la mesa directiva del operador de centros comerciales.

En el mercado dicen que el interés de los Müller-Furst por Falabella no es nuevo. Lo analizan hace años, y lo ven como un gran complemento de su inversión en Mall Plaza. Y como “nadie invierte US\$ 500 millones para no participar”, dicen conocedores, se considera casi seguro que Müller Benoit entre a la mesa de la multi-tienda en la próxima elección de directorio de abril de 2026. Para ello necesita un 8% de la compañía, lo que holgadamente alcanzaría en alianza con la familia Furst.

La menor participación de Bethia o los cambios societarios entre los hermanos Del Río abaritan ese rebaraje en la mesa directiva. Otros señalan que podría ser en reemplazo de otro director: el brasileño y experto en comercio electrónico, Germán Quiroga, quien reemplazó a Cardone en 2023. La mesa hoy está presidida por Enrique Ostalé, nombre propuesto por los Bethia, y la integran Alfredo Moreno, ligado a Dersa de José Luis Del Río, también director; Carlo Solari, Paola Cuneo, Juan Carlos Cortés, Cecilia Karlezi, además de Quiroga y Andrés Roccatagliata, elegido con votos de las AFP.

**Las ramas “verdes”**

Si bien los Del Río mantienen el mayor porcentaje accionario en la empresa, buena parte está en sociedades individuales de los hermanos. La matriz Dersa concentra solo el 8,19% del 14,38% que poseen. Eso y la nueva distribución de acciones que hoy acuerdan los hermanos Heller Solari dejaría como principales accionistas a Teresa Solari con el 11,58%, un 10,92% que mantienen los hermanos Solari Donaggio, hijos de Reinaldo Solari, y Auguri de Cecilia Karlezi con el 12,73%.

Entre ellos no solo existe el vínculo familiar, sino que también corre una historia ligada a Falabella como descendientes directos de sus fundadores, dicen cercanos. También comparten una visión y compromiso con el largo plazo de la compañía, y lo que debería ser su estrategia de desarrollo a futuro, que proyectan con una decidida opción por profundizar la apuesta digital y el desarrollo —hoy atenuado— del *market place*, que permita a Falabella competir mano a mano con Mercado Libre o Amazon.

Los tres bloques familiares podrían tener una actuación conjunta y, sin necesidad de acuerdos escritos, elevar su posición en la mesa, a la que con seguridad se sumará Thomas Müller en la renovación de 2026. El año en curso será clave para seguir el nuevo alineamiento de fuerzas al interior del *retailer*.