



**JOSÉ IGNACIO ZAMORANO**  
 HEAD DE FINANZAS CORPORATIVAS  
 DE BTG PACTUAL

“Por lejos, minería, energía y utilities es donde se concentrará la actividad de M&A”

■ El ejecutivo prevé que tanto el mercado de capitales como las fusiones y adquisiciones continuarán con el impulso visto en el primer semestre, de la mano de una alta participación de inversionistas extranjeros.

POR N. CÁCERES Y C. MUÑOZ

Tanto el mercado de capitales como el negocio de fusiones y adquisiciones (M&A) local tuvieron un primer semestre con marcadas señales de reactivación.

El remate en bolsa de un paquete de acciones de Fala-bella que estaban en manos del grupo Bethia por más de US\$ 120 millones y una subasta por más de la mitad del aumento de capital de Mallplaza por casi US\$ 200 millones destacaron en la bolsa estos primeros seis meses de 2024.

Mientras que, en el mismo mes, se anunció la compra de los parques eólicos de Latin America Power por parte de Colbún en alrededor de US\$ 400 millones.

Con distintos niveles de participación, BTG Pactual participó en estas tres operaciones. En conversación con DF, el head de Finanzas Corporativas, José Ignacio Zamorano, sostuvo que los deals del primer semestre muestran una creciente recuperación del mercado de capitales local, mientras que el negocio de M&A sigue muy dinámico y con mandatos relevantes en ejecución.

El ejecutivo señala que las operaciones del primer semestre tienen un denominador común: en todas hubo una alta participación de inversionistas extranjeros.

– ¿Cómo analiza este primer semestre en el negocio de M&A y operaciones en el mercado?

– Desde el punto de vista de M&A, el mercado ha estado activo en los últimos cinco años. Hemos visto más receptividad de grupos empresariales a diversificar sus inversiones y, por lo tanto, allanarse a buscar socios estratégicos, o tratar de monetizar inversiones en alguna de sus compañías del portfolio, donde en particular, el último año ha sido bastante transversal el interés en distintas industrias.

– Tras la venta de los parques eólicos de Latin America Power a Colbún, ¿qué es lo que mira en el horizonte de corto plazo para el sector del M&A?

– Esta operación es el ejemplo perfecto del atractivo de invertir en activos renovables contratados a largo plazo, principalmente en dolarizados y con un management probado. Colbún es uno de los principales players locales que terminó siendo el ganador, pero en el camino tuvo que superar a otros interesados, que más bien eran más bien de carácter internacional y veían un atractivo importante tanto en la compañía como a Chile.

Creo que en los próximos meses se va a repetir un poquito más de lo mismo. Hay

ciertos países o en algunas unidades de negocios que no sean consideradas como estratégicas. Por lo tanto, es un mito que solo los vendedores son chilenos, en muchos casos hay vendedores internacionales.

– ¿Qué sectores concentrarán los negocios de M&A en el segundo semestre?

– Hay cosas más puntuales en consumo, inmobiliario, agrobusiness y salud, pero por lejos, por cantidad y monto de las transacciones, minería, energía y los utilities son las industrias en las que se concentrará la actividad de M&A.

**Mercado de capitales**

– ¿Cómo ha visto la actividad en el mercado?

– Estamos viendo un cambio de rumbo y, ojalá, la luz al final del túnel en el mercado de capitales, donde los últimos dos a tres años no hubo transacciones relevantes. Solo en junio ya participamos en dos transacciones donde se levantaron más de US\$ 300 millones, algo que no pasaba desde 2020. Por lo tanto, esperamos que sea el inicio de una positiva tendencia.

– ¿Qué debiéramos ver en los próximos meses?

– Creo que van a haber nuevas transacciones. Lo fundamental es que aún le falta un repricing a la bolsa chilena. Si tú miras la bolsa, este año ha rentado 5%, pero Perú y Colombia han rentado más del doble que eso y el S&P en Estados Unidos más del 15%. Así que, si alguien tiene que invertir en la región, Chile se ve atractivo. Y si lo ves en dólares, la diferencia es aún mayor.

– ¿De qué tamaño podrían ser estas operaciones?

– Probablemente, la gran mayoría de las grandes aperturas en bolsa ya ocurrieron. Creemos que se van a privilegiar transacciones que den liquidez a los inversionistas, colocaciones que tengan una importante con componente internacional, es decir, ya no solo se dependerá de los inversionistas locales. Quizás la excepción serán transacciones en el mercado de ScaleX, para compañías de tamaño menor con importantes proyecciones de crecimiento.

“Hemos visto más receptividad de empresarios a diversificar sus inversiones y allanarse a buscar socios, o tratar de monetizar inversiones”.

varias transacciones que están en curso que son del sector de utilities y energía, y creemos que en la gran mayoría habrá bastante interés por parte de inversionistas internacionales.

– ¿Qué tipo de vendedores podríamos ver?

– Hemos visto actores locales que estaban muy concentrados en Chile, y que buscan la diversificación, y en vez de tener seis compañías en Chile, quizás vale la pena poner el foco en cuatro que sean su negocio core y en las otras dos tener un socio o simplemente vender. Eso creemos que va a seguir.

La otra tendencia que hemos visto en el mercado en los últimos años es el típico asset rotation que hacen compañías internacionales que, cada cierto tiempo priorizan regiones donde invertir, y hacen venta de activos en

JULIO CASTRO