

Entre telones

¿El fin de Southern Cross? La tensa historia tras la última gran venta de la dupla Sotomayor-Morita

• MARÍA JOSÉ TAPIA Y SOLEDAD VIAL

El viernes terminó la historia de Southern Cross en SMU. La gestora, fundada por el argentino Norberto Morita y Raúl Sotomayor, remató el 11% que ostentaba en la cadena controlada por el grupo Saieh, en una operación que para el mercado fue un éxito: recaudó US\$ 124,7 millones a un valor de \$180 por acción, cuando se preveían unos \$176.

Con esto, el fondo a través del cual SC participaba —Southern Cross Latin America Private Equity Fund III— liquidó su principal activo. Y los aportantes empezaron a cerrar una historia que comenzó hace más de 15 años.

Southern Cross constituyó su tercer fondo en 2007. Levantó US\$ 751 millones entre múltiples aportantes con la finalidad de invertir en empresas de México, Argentina, Brasil, Chile y Colombia. Como es habitual, la liquidación se esperaba en un plazo máximo de diez años. Desde hace unos siete, los aportantes comenzaron a presionar. El principal activo que le quedaba al fondo era el 11% de SMU y no estaban dispuestos a seguir pagando por administración si podían adquirir las mismas acciones directamente en la bolsa. A las administradoras se les paga generalmente un 2% por el valor administrado, y cerca de un 20% adicional si la rentabilidad supera el 8%.

Fuentes al tanto señalan que el fondo lleva años con rentabilidades menores a las esperadas y los aportantes —entre ellos varias *family offices* locales— intentaron que la administración modifique las *fee*. Y aunque Southern Cross estudió ideas para reestructurar el instrumento, contactados precisan que Raúl Sotomayor respondió varias veces que no era el minuto de vender, dada la situación del mercado.

En los últimos años, los títulos de SMU repuntaron y han ganado un 100%, pero la trayectoria anterior fue

mala: entre 2019 y 2021, tuvo caídas anuales de 20%. En el mercado financiero dicen que, si bien, dichas caídas son consistentes con el desempeño de los activos en América Latina, la administración lleva tiempo cuestionada.

La situación, subrayan, se complicó en 2014. Seis años antes, Southern Cross había comprado la cadena supermercadista Keymarket en el Biobío a los hermanos Repetto. Parte del pago fue mediante acciones de Omega, subsidiaria del fondo SC Latin America Private Equity Fund III. Con Keymarket y otras cadenas regionales, Southern Cross formó Supermercados del Sur, que luego se convertiría en accionista de SMU.

Según se establecía, la administradora de Norita y Sotomayor debía recomprar la participación de los Repetto si se cumplían ciertas condiciones.

Para el fondo no se cumplieron y para los hermanos sí. La causa terminó zanjándose en tribunales. Southern Cross perdió y Omega debió pagar US\$ 50 millones a los Repetto.

Entre los aportantes figuraban dos fondos de BTG, entre los que estaban las

AFP y compañías de seguros, que presionaron en reiteradas ocasiones a Southern Cross por el manejo de la operación. Mal que mal en la época se estimó que las AFP debían cargar con cerca del 20% de la sanción. El problema duró cinco años, hasta que la Corte Suprema falló en contra de Southern Cross, lo que dilató la liquidación del fondo y acrecentó la suspicacia del mercado financiero sobre la gestora, que ya cargaba con el escándalo de La Polar, donde fueron multados por la entonces Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Algunos de sus aportantes —admiten fuentes— abandonaron los fondos, activando ciertas cláusulas, como que los gestores no se vieran envueltos en conflictos legales. Sin embargo, varias *family office* permanecieron, presionando y enviando duras

misivas a Sotomayor, donde señalaban que no aportarían más recursos. No pedían directamente la liquidación ni la distribución de cuotas —lo cual no se podría—, solo terminar con los cobros por administración. “Ha sido un mal negocio”, dicen cercanos al fondo.

Todo esto transcurrió en medio de las públicas disputas entre Southern Cross y el controlador de SMU, Álvaro Saieh, por su situación legal y el complejo desempeño financiero que atravesó la supermercadista.

El fondo III comenzó a desprenderse de lo último que le quedaba. El año pasado fue la desarrolladora de viviendas mexicana Javer; en febrero, el negocio naviero Atria y, ahora, fue el turno de SMU. Aún le queda la Gestora Eagle, dueña de los terrenos donde se instalaría una planta a carbón, por un valor cercano a los US\$ 9 millones.

Cierre de la compañía

Southern Cross Group, el fondo de capital privado latinoamericano, celebró sus 25 años con el cierre de su mayor negocio en años. En 2023 vendió Esmax —el negocio de distribución de combustibles de Petrobras— en US\$ 400 millones a Aramco, la mayor compañía petrolera del mundo, propiedad del gobierno de Arabia Saudita. Y

mientras el mercado especulaba con los próximos pasos o negocios que barajaba el grupo, hace dos semanas anunció que también vendería Baker, firma dueña de unos 90 terrenos. En febrero ya había vendido una empresa en Argentina.

Hoy la gestora mantiene operativos tres fondos con muy pocos activos, cuya extensión fueron ampliando. Raúl Sotomayor ha insistido en que no levantarán un sexto y nuevo fondo.

Actores del mercado ya anticipan el término de Southern Cross, que cuenta con un equipo de 14 personas que lidera el también socio Jaime Besa. El zigzagueante desempeño de los últimos años y la reticencia de los aportantes a nuevas inversiones coinciden con definiciones personales de ambos socios.

Por un lado, la apuesta de la empresa de invertir solo en compañías latinoamericanas se complejizó en medio de un entorno económico difícil para la región. “El continen-

te ha tenido 10 malos años”, dice alguien cercano, “y recién esa suerte parece estar cambiando, como refugio a la incertidumbre que se ha instalado en Estados Unidos”.

Y por el otro, el socio principal de Southern Cross, el argentino Norberto Morita —ex director ejecutivo del Grupo Bemberg y de su principal filial, Quilmes Industrial—, se acerca a los 80 años y se ha ido alejando de la gestión más cotidiana.

Sotomayor, por su parte, ha comenzado a mirar inversiones más personales a cuya administración también se van a incorporar sus hijos, dicen conocedores del tema. De hecho, uno de los sectores donde ha puesto fichas es el *real estate*.



Norberto Morita y Raúl Sotomayor, fundadores de Southern Cross.

MANUEL HERRERA