



Se cae el deal financiero del año: Toesca y Ameris ponen fin a las conversaciones para unir las compañías

POR C. MUÑOZ Y N. CÁCERES

Fueron más de medio año de negociaciones que finalmente no llegaron a puerto.

A comienzos del segundo trimestre de 2026, las conversaciones por un *joint venture* entre las AGF Toesca y Ameris –la operación más importante que se gestaba en la industria de fondos local– quedaron en fojas cero.

El *deal* también suponía la joya de la corona para una agresiva expansión que inició Toesca hace algunos meses con la compra de Frontal Trust y posteriormente, la adquisición –a través de su matriz– del 90% de Primus Capital.

Así, la unión de fuerzas entre las gestoras Toesca y Ameris se veía, a ojos del mercado, como un paso natural entre entidades complementarias.

En Ameris, por ejemplo, destacan sus unidades de inversiones inmobiliarias –principalmente residencial, tanto en activos reales como deuda privada– y distribución de fondos de terceros, mientras que Toesca presenta fortalezas en facturas, infraestructura y la creciente incursión agrícola.

Sin embargo, discrepancias en torno a la administración de la futura compañía que resultaría de la operación fue la piedra de tope para poner fin a las tratativas.

Y es que las partes no habrían llegado a un acuerdo conceptual: ¿compra o fusión? Ninguno quiso ceder.

■ Las partes no pudieron subsanar una diferencia de fondo: para el primero la operación implicaba una adquisición, mientras que, para el segundo, se trataba de una fusión.

El puntapié en 2024 y MOU no vinculante

El coqueteo entre ambas firmas comenzó en 2024 –algunas fuentes apuntaron a la edición europea del Chile Day de aquel año como telón de fondo–, y se intensificó desde el último trimestre del año pasado cuando se iniciaron las negociaciones formales.

De hecho, ambos actores firmaron un *memorandum* de entendimiento (MOU, sus siglas en inglés) no

vinculante con las condiciones generales del proceso, apoyado por los estudios de abogados de cabecera de cada gestora, y estableciendo las primeras definiciones de una eventual unión de las firmas.

Las conversaciones se dieron con duplas de representantes de cada firma: por Toesca, sus socios Alejandro Montero y Carlos Saieh –acompañados por el estudio de abogados Claro & Cía–; y, por el lado de Ameris, sus socios Rodrigo Guzmán y Martín Figueroa, asesorados por el bufete Barros & Errázuriz.

Uno de los primeros –y más importantes– puntos de encuentro fue la fórmula para establecer las participaciones resultantes del negocio. En este ítem, las gestoras acordaron aplicar el factor de canje de acciones en base a sus ingresos.

Los cálculos iniciales arrojaron que Ameris tendría un mayor peso dado que tenía la mayor proporción de ingresos por fondos ponderados por duración de estos, asignándole una eventual mayor participación del *joint venture*.

También eran más grandes en tamaño. “Al cierre de 2025, alcanzamos más de US\$ 2.000 millones en activos bajo administración”,

destacó el presidente de Ameris, Rodrigo Guzmán, en la memoria de la compañía.

Sin embargo, el *joint venture* dio un giro cuando Toesca adquirió Frontal Trust, ya que le añadió mayor ponderación de ingresos y tamaño (superaría los US\$ 2.000 millones administrados) respecto de Ameris.

Junto con los avances, primaba la mesura, aseguró un conocedor de las negociaciones. Acotaciones como “no hay nada definido”, “están en conversaciones”, o “puede resultar o caerse”, comentaban desde el entorno de ambas firmas al mercado.

Diferencia conceptual

Al aumento de los ingresos de Toesca, se sumaría otro factor que le otorgaba una mayor preponderancia en la asociación: la opción de adquirir las acciones de tres socios pasivos de Ameris: José Ignacio Mujica –que dejó la compañía para liderar Corfo en marzo–, Javier Contreras –encargado del área de infraestructura– y Cristián Moreno, quien salió de sus labores ejecutivas en Ameris en 2024 para liderar negocios personales.

Dos de ellos –Mujica y Contre-

Las negociaciones fueron lideradas por los socios de Toesca, Alejandro Montero y Carlos Saieh, mientras que por Ameris estuvieron los socios Martín Figueroa y Rodrigo Guzmán.

–habrían estado dispuestos a vender su participación a Toesca, llevando a la firma a rozar los dos tercios del *joint venture*.

Lo anterior, fue una de los aspectos incluidos en el MOU firmado entre ambas gestoras.

Conforme continuaban las negociaciones –que incluyó una prórroga del MOU–, una diferencia conceptual habría aparecido entre las partes. Quienes conocieron de las tratativas afirmaron que, por un lado, Toesca habría enfocado su posición en el negocio como un comprador, mientras que Ameris buscaba una fórmula más cercana a la de una fusión u operación en conjunto.

Las distintas miradas sobre la conducción del negocio conjunto se habrían materializado cuando comenzaron a diseñar el esquema operativo de la naciente gestora de fondos, principalmente en la toma de decisiones al interior del gobierno corporativo del gigante de US\$ 4 mil millones bajo administración que surgiría de la unión de fuerzas.

Finalmente, la caída del *deal* ocurrió a comienzos del segundo trimestre luego de que el MOU no vinculante no fuera renovado por las partes.