

Fecha: 23-06-2021
Medio: La Tercera
Supl.: La Tercera - Pulso
Tipo: Economía
Título: ¿Quién gana con la fusión de las Cascadas?

Pág.: 6
Cm2: 685,6

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: ☐ No Definida

¿Quién gana con la fusión de las Cascadas?

Norte Grande, Oro Blanco, Calichera, Nitratos y Potasios anunciaron ayer que estudiarán unirse. Algunas de ellas hoy saltaban más de 10% en la Bolsa. Agentes de mercado consideran positiva una combinación de empresas: podría disminuir el descuento holding y simplifica una estructura compleja. Inversionistas estiman que de fusionar las cinco sociedades abiertas a bolsa, Julio Ponce podría quedarse con alrededor de un 60% de la propiedad.

MAXIMILIANO VILLENA

—Las especulaciones no han parado durante la mañana. En Sanhattan, la noticia informada ayer por las sociedades cascada a través de las cuales Julio Ponce participa en SQM generó sorpresa y hasta ahora todos tratan de averiguar la jugada.

Pampa Calichera, Norte Grande, Oro Blanco, Nitratos y Potasios comunicaron ayer a la CMF que “el directorio acordó instruir la contratación de profesionales externos con el objetivo de estudiar la optimización de la estructura societaria del grupo empresarial, con especial atención en el fortalecimiento de la estructura de capital de la sociedad”, para lo cual encargaron la contratación de asesores externos, “y en la medida que se estime contribuya al interés social, el directorio podría someter a la consideración de los accionistas realizar reorganizaciones que podrían incluir fusiones entre compañías del mismo grupo empresarial”.

El anuncio ha significado que las acciones de la cascada registraran importantes alzas en la Bolsa de Santiago: Norte Grande sube 13,82%, y Oro Blanco 11,05%.

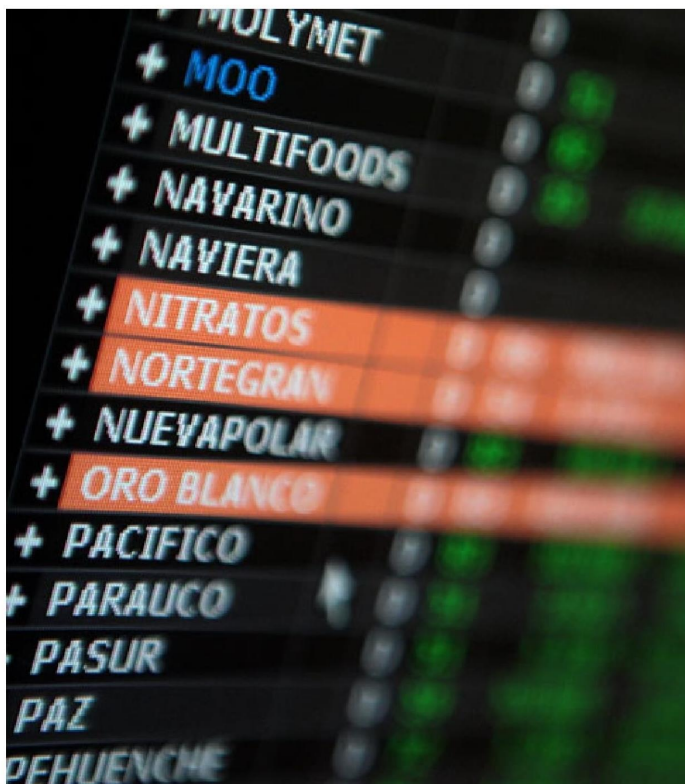
La fusión de las cinco sociedades a través de las cuales posee el 32% de SQM es algo a lo que Ponce se ha negado por décadas porque podía poner en riesgo su control sobre la minera no metálica. Sin embargo, hoy no tiene el control, y su situación ha mejorado. Un inversionista que conoce a la compañía señala que, de fusionar todas las sociedades, Ponce se quedaría con cerca del 60% de la propiedad.

EL MERCADO Y LOS ACCIONISTAS

Para Guillermo Araya, de Renta 4, si una eventual fusión se realiza a “valor justo”, no debería haber ganancia ni pérdida de valor para los accionistas de cada una de esas sociedades.

“El punto es que por ahora no se sabe cuál sería la estructura definitiva, ni cuáles serían las fusiones propuestas y sus efectos. En todo caso, si finalmente, resulta en una estructura más simple, estimo que sí le aportaría valor a los accionistas minoritarios”, señala el analista.

“Es positivo, simplifica algo que era muy enredado y que al mercado no le gustaba”, complementa Germán Guerrero, socio de MBI.



¿Por qué podría producirse un beneficio? Porque una mejora en el gobierno corporativo podría reducir el descuento holding de las sociedades, es decir la brecha entre su valor y el de SQM.

Sin embargo, hay quienes siguen de cerca a estas empresas, y que apuntan a que no necesariamente ese descuento se estrecharía. Hoy el indicador está en alrededor de 65%, en el caso de Norte Grande, pero esa cifra no necesariamente se reduciría pues los últimos años se han producido cambios en el mercado y el descuento en todas las firmas tiende a ser más alto que antes.

Según el último informe de renta variable local de Bice Inversiones, por ejemplo, el descuento holding para Antarchile, matriz de Copec es de 47% versus el histórico de 40%, en tanto que en Quíenco, de la familia Luksic, es de 54% versus el promedio de

36% de los últimos 10 años.

Una eventual fusión de las sociedades beneficiaría a su controlador, pero también a los actuales accionistas. A marzo, según datos de la CMF, en Norte Grande el mayor accionista después de Inversiones SQYA, es la corredora de BTG Pactual por cuenta de terceros con un 9,55%, pero también figuran la aseguradora de Consorcio con 4,78%, y el fondo de inversión Pionero con 2,09%.

En la firma, las AFP Habitat y Cuprum poseen el 2,38% (a mayo, según datos de la Superintendencia de Pensiones). Mientras que Megeve, de los Solari Donaggio, así como los fondos privados Red Social y CCHC-C, de la Cámara de la Construcción, aparecen con menor del 1% de la propiedad.

Y en Oro Blanco se repiten los mismo inversionistas en la lista de los mayores propietarios: BTG tiene el 9,49%, Pionero el

2,43% y Consorcio el 1,83%. En Nitratos, en tanto, las AFP Habitat y Cuprum poseen el 2,38%.

LA HISTORIA

“Ya era hora”, dice un acreedor que prefiere mantener su nombre bajo reserva. Y es que entre los bancos la noticia fue vista como un hecho positivo, pues concuerdan en que las cinco sociedades abierta a bolsa que participan en SQM genera un problema de valor, que se puede ver en el descuento holding. Y, además, que las garantías se acerque lo más posible hacia el activo que entrega el flujo, como es la minera no metálica, los beneficia.

La fusión es algo que el mercado viene pidiendo desde hace casi dos décadas. En 2001 accionistas como Moneda Asset y Bancard, el entonces vehículo de inversiones de Sebastián Piñera, exigían a las cascadas una fusión o la venta de las acciones que controlaban de SQM. Julio Ponce se negó. Lo mismo volvieron a pedir diez años después, en 2012, cuando cuestionaron transacciones realizadas con las acciones de esas sociedades. Pero Ponce volvió a negarse.

La historia vivió otro capítulo cuando a mediados de abril se filtró la oferta que un fondo brasileño, IG4, hizo a Julio Ponce para hacer lo mismo que ahora se evaluará formalmente: lanzar una oferta por las acciones de las cascadas y fusionarlas, según la propuesta de los sudamericanos, en dos sociedades: Pampa Grande y Pampa Chica. Ponce rechazó el ofrecimiento.

Pero un camino posible no estaría tan alejado de ese ofrecimiento. Las cinco sociedades podrían fundirse en una sola. O en dos, si se siguen las dos líneas que están hoy aguas arriba de SQM. Norte Grande controla la Oro Blanco, esta Pampa Calichera y esta tiene el 23% de SQM. En la otra cuerda separada, Norte Grande controla Nitratos, la que a su vez posee Potasios. Y esta tiene el 7% de SQM.

En medio de todos estos movimientos, Ponce ha seguido apostando por la cascada. En febrero, Inversiones SQYA, la matriz de las sociedades, adquirió, a través de un poder comprador que hizo público, unos US\$ 90 millones en acciones de Oro Blanco, Norte Grande y Nitratos, operación financiada con un crédito puente de BTG Pactual Chile. ●