

EL MERCADO FINANCIERO EN CHILE SE MUEVE:

Las cuatro claves detrás de la apuesta de Toesca por Primus Capital

La firma de Raimundo Valenzuela mantendrá su equipo y marca, pero será parte de un negocio separado de Toesca AGF: sus fondos no van a invertir en el *factoring*.

CAMILO SOLÍS

El protagonista del movimiento de la semana es Toesca, el *holding* financiero chileno fundado por ejecutivos de BTG Pactual (y Celfin Capital antes) hace tan solo diez años, y cuyo negocio principal es la gestión de activos a través de Toesca Asset Management AGF.

Toesca acababa de comprar Frontal Trust AGF. Y este miércoles, los socios de Toesca Holding SpA, a través de un *joint venture* con TC Latin American Partners, adquirieron el 90% de un conocido *factoring* no bancario de la plaza: Primus Capital, cuya propiedad correspondía principalmente al empresario Raimundo "Paila" Valenzuela, y que había atravesado por supuesto fraude de algunos ejecutivos.

Primus supo sobrevivir. Tres años después del caso, el *factoring* ha conseguido incrementar sus colocaciones, reducir la mora de su cartera y ver números azules en los resultados de la compañía.

A continuación, las claves que explican la apuesta de Toesca por este *factoring*:

1 Es una compañía nueva

Tal como pudo averiguar El Mercurio Inversiones con fuentes que conocieron de cerca las tratativas, pesó que se trata de "una compañía nueva". Es decir, los gerentes que fueron parte de los hechos cuestionados se encuentran a la espera de un juicio penal y separados de cualquier toma de decisión hace ya varios años.

En contrapartida, los nuevos ejecutivos del *factoring*, su plan para salir adelante después del fraude y las cifras azules que han conseguido convencieron a Toesca de que adquieren una firma en plenas condiciones.

La gestión de Eduardo Guerrero, vicepresidente ejecutivo del *factoring* (gerente general, o CEO en la práctica) desde marzo de 2023, fue clave para tomar la decisión. De hecho, Guerrero fue confirmado en la conducción del *factoring* para el mediano y largo plazo, y además conservó el 10% de la propiedad de Primus Capital a través de uno de sus vehículos.

Los socios de Toesca también habrían valorado la incorporación y el trabajo de nuevos ejecutivos en 2024, los cuales provienen sobre todo desde el *family office* de Raimundo Valenzuela.

En específico, hay una buena sensación sobre Benjamín Laso Ulloa, actual director Corporativo

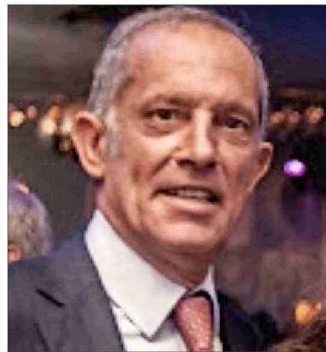
de Estrategia de Primus Capital, quien proviene desde Inversiones Estrella del Sur (de Valenzuela), y también Francisco Gabriel Marín Baranda, quien ocupaba cargos ejecutivos en el *family office*.

De hecho, según pudo constatar El Mercurio Inversiones con fuentes que conocieron el trato, la cartera de créditos que fue parte de la operación es nueva y no tiene relación alguna con los créditos antiguos vinculados con los problemas de la compañía. En ese sentido, la cartera nueva adquirida por el *joint venture* integrado por Toesca tendría en torno a los seis meses, mientras que los documentos más antiguos quedarían excluidos de la operación.

2 La mano al bolsillo

Otro aspecto que convenció a los socios de Toesca por esta apuesta consiste en los aumentos de capital que realizaron los socios de Primus en 2023 y con los cuales pudieron hacer frente a sus clientes de manera satisfactoria luego del descubrimiento del fraude.

En ese sentido, en 2023 los socios del *factoring* realizaron aumentos



Raimundo "Paila" Valenzuela es el socio principal de Primus Capital.

de capital por un monto superior a los \$75 mil millones. Esto fue complementado con compraventa directa de la cartera comprometida, lo cual, según comunicaciones de Primus Capital (en suma con los aumentos de capital), significó un desembolso superior a los \$100 mil millones.

3 Prohibido el cruce entre el *factoring* y la AGF

No solo la compra de Frontal Trust AGF es un movimiento grande de Toesca que ha sorprendido al mercado en tiempos recientes. A esta compra se suma también otro hito que amplió los desafíos y la escala de Toesca precisamente en cuanto a activos alternativos. Se trata de la administración que se adjudicó Toesca AGF, a instancias de la CMF, de los fondos mutuos y fondos de inversión en Deuda Privada que eran administrados por Sartor AGF.

La administración de estos fondos de deuda privada —que según el regulador tienen importantes deterioros patrimoniales— fue ofrecida a Toesca AGF, la cual aceptó el desafío a pesar de las contingencias judiciales y problemas con los aportantes que persisten.

Un hecho relevante sobre Sartor

es que la AGF y los fondos fueron intervenidos por el regulador justamente por realizar negocios entre relacionados. Entre estos negocios se encontraban múltiples inversiones en el propio *factoring* que en su momento era parte de Grupo Sartor: E-Capital.

Por el mismo motivo, desde Toesca han sido enfáticos en que la adquisición de Primus Capital se encuentra totalmente separada de su negocio de Asset Management con Toesca AGF, y más bien se trata de una compra de los socios del *holding* financiero.

En ese sentido, según pudo conocer este medio, Toesca AGF no financiaría al *factoring* por ningún motivo a través de sus fondos de deuda privada, estando "prohibido" cualquier cruce entre ambos negocios.

4 Apuesta por los activos alternativos chilenos y expansión internacional

"Es sobre todo una apuesta por Chile", mencionó una fuente que conoció de cerca estos negocios. Las fuentes consultadas plantean que debería haber una mejora en el mercado de capitales chileno, "el cual ha estado bastante deprimido los últimos cinco años".

Las mismas fuentes consultadas plantean que el inicio de un nuevo ciclo de gobierno en Chile, con políticas públicas correctas, podría significar un aumento del ahorro y un mercado de capitales fuerte que signifique un crecimiento para todo tipo de activos locales.

La idea de Toesca, así, sería concentrarse en las operaciones que tiene el *factoring* en los lugares donde se encuentra, es decir, en Chile y Perú; haciéndolo crecer en esas zonas, y luego podría haber algún ánimo de expansión hacia otros lugares.

La compra de Primus Capital contempla mantener el equipo que lo venía conduciendo y también el nombre y la marca. Y se encuadra en un plan de Toesca de atraer inversiones extranjeras y no siempre depender de los flujos provenientes del mercado local.