LITORALPRESS

Fecha: 22-06-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - DF Mas
Tipo: Noticia general
Título: "MINORITARIOS RELEVANTES": QUE BUSCAN LAS FAMILIAS MULLER Y FURST TRAS FALABELLA

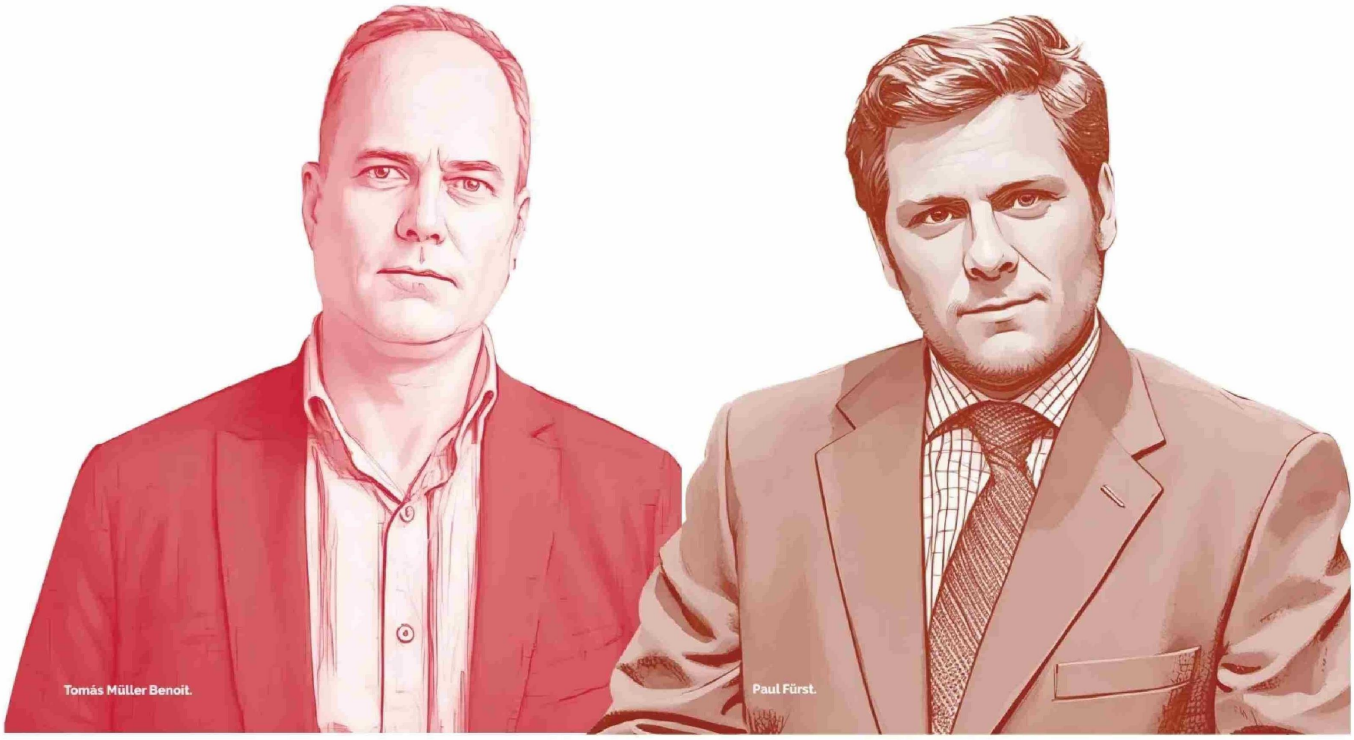
Pág. : 8
Cm2: 708,4

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

POR DENTRO

POR AZUCENA GONZÁLEZ

"MINORITARIOS RELEVANTES": QUÉ BUSCAN LAS FAMILIAS MÜLLER Y FÜRST TRAS FALABELLA



A 10 días de que expire la vigencia del pacto de accionistas de Falabella, estos dos grupos ya alcanzan el 5,5% y el 2,4% de la propiedad del retailer, respectivamente. Sumados esos porcentajes ya casi es seguro que les alcanzaría para nominar un director en Falabella en el siguiente recambio de la mesa, y que éste sería Tomás Müller Benoit. No buscan reeditar un pacto en Falabella, sino que quieren ser neutrales, no alinearse con ningún grupo de accionistas del retailer y cumplir un rol de facilitadores de acuerdos, tal como ya lo han hecho en Mallplaza. El precio de Falabella fue un factor clave para entusiasmarse.

En 10 días más, el próximo 1 de julio, se cerrará un ciclo de 22 años en Falabella, desde que el 23 de julio de 2003, un grupo de accionistas de la compañía suscribieran un Acuerdo Marco para regular sus relaciones y controlar el gigante del retail. Ese acuerdo fue actualizado en septiembre de 2013 y es el que rige actualmente a siete grupos de socios de la compañía: Amalfi (Sergio Cardone), Auguri (Cecilia Karlezi), Bethia (Liliana Solari), Corso (Teresa Solari), Dersa (hermanos del Río Goudie), HCQ (Juan Cúneo), y San Vitto (familia Solari Donaggio).

Pero aquello no va más. Vencido el plazo, el instrumento dejará de tener vigencia, y las partes, lejos del animus societatis que los aglutinó en el pasado, optaron por no prorrogar o reemplazar este acuerdo de actuación conjunta que, entre otras materias, les regula y les restringe la libre transferencia de acciones (ver recuadro). Hay nuevas generaciones en cada uno de estos clanes, que ya han crecido y que tienen distintos intereses, e incluso hay ramas que están dividiendo sus patrimonios, como los hijos de Liliana Solari. Y, por supuesto, pesan también los sinsabores que pasaron pospandemia, que afectaron los resultados del retailer y remecieron al gobierno corporativo.

En paralelo, dos familias que no fueron históricamente parte de Falabella han puesto sus ojos -y cuantiosos recursos- en esta compañía de retail. En distintas tandas de compras, primero fue Tomás Müller Sproat y su hijo Tomás Müller Benoit, quienes a través de su sociedad Rentas Tissa partieron este proceso. Fue hace tres años, como una decisión familiar trabajada al alero del banco

LITORALPRESS

Fecha: 22-06-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - DF Mas
Tipo: Noticia general
Título: "MINORITARIOS RELEVANTES": QUE BUSCAN LAS FAMILIAS MULLER Y FURST TRAS FALABELLA

Pág. : 9
Cm2: 676,5

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

de inversión Altis como asesor financiero del clan, entidad que el mismo patriarca Müller Sproat fundó en 2006. Y luego hace unos seis meses siguió la misma estrategia Paul Fürst, hijo del fallecido empresario Thomas Fürst, a través de la sociedad familiar Inversiones Avenida Borgoño.

Los Müller y los Fürst son cofundadores de Mallplaza, y han sido, a su vez, históricos socios de Falabella en esta compañía de centros comerciales. Y ahora fruto de las compras en el papel de Falabella, los Müller llegaron al 5,5% de esta empresa, paquete que hoy vale unos US$ 722 millones. Y los Fürst ostentan otro 2,49% de Falabella, avaluado en US$ 327 millones.

Por deferencia, algunas de estas compras han sido puestas en conocimiento de ejecutivos de Falabella minutos antes de que fueran informadas a la bolsa. Pero no a nivel de gobierno corporativo, ni de accionistas de Falabella. Allí no ha habido conversación, salvo comentarios de pasillo que se han dado en el contexto de las reuniones de la mesa de Mallplaza, en que les han dado la bienvenida.

Y son varias las razones que han motivado a esas dos familias empresarias a sumarse a Falabella. Desde sus inicios y génesis, ambos grupos inversores participaron activamente de la historia de éxito y del trabajo de hacer crecer a Mallplaza, desde que era un mall en La Florida, a lo que es hoy, una compañía con 37 activos en tres países -Chile, Perú y Colombia- y que se sitúa como la mayor de Latinoamérica en su rubro.

Bajo el control de Falabella en esta trayectoria, el rol de Müller y de Fürst fue ser lo que llaman internamente los "minoritarios relevantes", es decir, desde la gobernanza de Mallplaza, aportar a la gestión, ser facilitadores y buscar acuerdos en decisiones estratégicas. Algo que hoy ven que es totalmente replicable en Falabella. "Si hay algo en lo que han sido buenos es en poner sensatez en la gobernanza. Y en Falabella, ya sin pacto entre sus socios, debiera allanarse una 'política de los acuerdos'. No se trata de que no haya debates, pero sí que una vez discutidas las materias, se tienda a que se zanjen las decisiones por unanimidad. Y apoyar al management tras esas decisiones", indica un cercano a ambos clanes.

Aprovecharon lo que nadie vio

Por supuesto, como avezados inversionistas, el telón de fondo y el driver fundamental en la decisión, ha sido una acción barata, como ha estado Falabella. Datos: la primera compra de Tomás Müller -que ha ido bajando su participación en Mallplaza- fue hecha a un valor de $ 1.600 el papel de Falabella. Luego siguieron otras compras hechas en torno a los $ 3 mil la acción, mientras este papel hoy casi roza los $ 5 mil. El jueves cerró en $ 4.940 cada título. Sólo en lo que va del año 2025, el papel de Falabella ha rentado 43% y el año pasado lo hizo en casi 60%. Y la expectativa, es que el negocio siga repuntando.

"Falabella es un muy buen negocio y la gente no lo vio. El mercado leyó y lee mal a Falabella. Sigue pensando que son tiendas departamentales, cuando tiene un banco que es el más digitalizado del país, le va increíble y va a seguir creciendo. El e-commerce, con su marketplace, tiene infinitas posibilidades de expansión. Toda la digitalización hecha en la época previa está dando sus frutos ahora. Falabella tiene un potencial de crecimiento insólito, que tarde o temprano se va a demostrar y el múltiplo al que se transa va a cambiar. Pero la gente sigue viendo sólo tiendas departamentales, se dejó llevar por el ruido ambiente que hubo en medio de la disrupción ocasionada en el comercio en una época totalmente anómala, como la pospandemia, y Müller -y ahora Fürst- aprovecharon lo que casi nadie vio. Esa es una razón de negocios detrás", dice tajante un entendido.

Un director casi asegurado

Por cifra repartidora, si se sumaran ambos porcentajes de los Müller y de los Fürst en Falabella, el 7,99%, es casi seguro que entre ambos alcancen a nominar a un director en la mesa del retailer, cuando ocurra la próxima renovación de directorio, que corresponde en abril próximo. En estricto rigor, requerirían un 8,5%, pero al margen de que sigan comprando acciones, también pueden obtener votos de minoritarios. Y si bien entre ambos no hay acuerdo previo de nominar en conjunto al representante, entendidos indican que un escenario bastante probable es que los votos de la sociedad de los Fürst se vayan a apoyar a quien nominen los Müller, por las visiones similares que han compartido en los negocios y porque se conocen desde hace años. En el pasado reciente se complementaron con votos cruzados en Mallplaza, pues de los tres directores que desde su salida a bolsa tuvieron en la compañía de centros comerciales -Paul Fürst, Alejandro Puentes y Tomás Müller Benoit-, de los dos directores del clan Müller, uno estaba apoyado con votos de Fürst. Esto cambió en la reciente elección de directorio de este año de Mallplaza, en que junto a Paul Fürst está ahora su hijo Ian Fürst y por el lado de Müller se mantuvo sólo Alejandro Puentes y salió Tomás Müller Benoit, tras más de una década en esa mesa. De hecho, testigos indican que Müller Benoit sería la carta ya sondeada para llegar a la mesa de Falabella.

> TOMÁS MÜLLER SPROAT, EL PATRIARCA DE ALTIS, FUE COMPAÑERO DE CURSO DE SERGIO CARDONE -FUERON COMPAÑEROS EN INGENIERÍA COMERCIAL EN LA PUC-, Y ES TAMBIEN AMIGO DE JUAN CÚNEO. A SU VEZ, SU HIJO TOMÁS MÜLLER BENOIT ES MÁS CERCANO A CARLO SOLARI. "EL NIVEL DE RELACIONES ESTÁ PARA TODOS LADOS, Y ESE ES UN PLUS", AFIRMA UN CERCANO.

Paul Fürst no podría integrar el directorio de Falabella, pues por la norma de *interlocking*, estaría impedido, ya que él participa de la mesa del Banco de Chile, en tanto también junto a su familia es parte de la propiedad de este banco a través de Inversiones Avenida Borgoño y, desde 2024, con otra sociedad, Inversiones CDP, esta última alusiva a las iniciales de los tres hermanos Fürst Gwinner, Claudia, Daniela y Paul. En total, en Banco de Chile, los Fürst ostentan el 1,2% y están dentro de los 20 mayores accionistas.

¿Y un pacto?

Tanto para Müller como para Fürst no fue clave el fin del pacto de accionistas en Falabella en esta saga de compras porque están acostumbrados a tener a Falabella de socio mayoritario. Pero, a la vez, varios testigos indican que muy especialmente los Fürst no ven con nada de entusiasmo ser parte de un nuevo pacto de accionistas que les quite libertad de acción. Se sienten cómodos con la libertad de decidir, votar y vender cuándo y cómo consideren pertinente. En el pasado en Mallplaza tuvieron un pacto a partir de 2008, pero cuando esta firma era cerrada y fue el que les permitió en 2017 a los minoritarios -a las sociedades Amal, de la familia Donoso; Borgoño, de la familia Fürst y Tissa de la familia Müller- activar una petición para que la compañía de malls se abriera en bolsa y así dar liquidez a sus respectivas participaciones, lo que efectivamente ocurrió en 2018. Pero después se habituaron a relacionarse con un Falabella como controlador, con el 59% en épocas pasadas, y ahora con el 53%, a través de la sociedad Desarrollos Inmobiliarios.

Neutralidad

El rol que puedan cumplir los Müller y Fürst en la mesa de Falabella cobra especial relevancia, considerando que desde hace algunos años en el control de la retailer coexisten dos grupos de accionistas con diferentes visiones respecto de cómo abordar el negocio, en particular la estrategia digital: por un lado están Cúneo, la familia Del Río y el grupo Bethia, que en conjunto aglutinan el 29,02% de la empresa, y que en 2023 consiguieron los votos para sacar a Carlo Solari de la presidencia e instalar en su reemplazo a Enrique Ostalé. Y, por otro, los Solari Donaggio (familia de la que forma parte Carlo Solari), los Karlezi Solari y los Cortés Solari, que en conjunto tienen el 35,23%. En este escenario, el porcentaje de los nuevos accionistas, aunque minoritario, puede terminar siendo muy relevante.

¿Tendrán algún alineamiento de fuerzas? "No van a estar en ningún bloque, no se van a aliar con nadie. Su rol va a ser más bien de neutralidad", aseguran cercanos a los Müller. De partida, hay relaciones cruzadas con varios accionistas. Tomás Müller Sproat, el patriarca de Altis, fue compañero de curso de Sergio Cardone en ingeniería comercial en la PUC, y es también amigo de Juan Cúneo. A su vez, su hijo Tomás Müller Benoit es más cercano a Carlo Solari. "El nivel de relaciones está para todos lados, y ese es un plus", afirma un cercano. Y a diferencia de los Müller, los Fürst están más alejados socialmente de los Solari, los Cúneo y los Del Río, pues no hay relaciones de amistad que los hayan vinculado previamente, salvo las relaciones que se dan en el contexto del directorio de Mallplaza.

Responsabilidad familiar

En el entorno de la familia Fürst hay ideas fuerzas muy claras que explican su estrategia de comprar en Falabella, además del precio. Por responsabilidad familiar y pensando en el largo plazo y las nuevas generaciones, les hizo total sentido diversificar su portafolio, tomando posición en una compañía que es más líquida que Mallplaza, pero que al mismo tiempo está en el mismo espectro de retail inmobiliario y comercio minorista que el grupo de centros comerciales. O sea, manteniéndose en el rubro que conocen al dedillo, y a la que ven upgrade en un negocio que va a seguir creciendo.

Y si por alguna razón el resultado no fuera el esperado a nivel de performance u orden en el gobierno corporativo de Falabella ya sin pacto ni obligaciones, simplemente realizarían la utilidad ya lograda, pues desde sus compras, el alza de Falabella ha sido en torno al 40%. Un justo premio por ver lo que muy pocos vieron. +

QUÉ DICE EL FAMOSO PACTO QUE LLEGA A SU FIN

Entre las principales características del pacto de Falabella que expira, están un compromiso de participar "con idéntico y cohesionado" interés en la sociedad. También regula la adquisición de acciones sobre determinados montos, de manera tal que el grupo adquirente debe dar aviso en forma previa al resto de los grupos de su intención de adquirir acciones. También hay restricciones a la libre transferencia de acciones, con derechos de oferta preferente para el resto de los grupos en caso de que un grupo tenga intenciones de vender fuera de bolsa o por un monto significativo. También hay derecho de venta conjunta de los grupos en caso de que la venta de algún grupo signifique la venta del control (tag along). Y derecho de que grupos que representen más de dos tercios del pacto que quieran vender el control de la sociedad, a exigir al resto de los grupos que se adhieran a la venta (drag along). Y en caso de conflicto, se establecía que las diferencias serían resueltas por un árbitro designado conforme a las normas de la CAM.