

En el mercado especulan una alta participación de fondos mutuos. En tanto, la apuesta de las AFP por la compañía ha aumentado con fuerza desde 2022.

POR CRISTÓBAL MUÑOZ

Desde el martes al mediodía se mantiene abierto el libro de órdenes por la subasta del 11,3% SMU, en manos de la firma de capital privado Southern Cross.

Según conocedores del proceso, la operación avanza con amplia convocatoria. Los papeles fueron ofertados a distintos inversionistas institucionales por parte del banco a cargo de la operación, BTG Pactual.

Distintas fuentes aseguraron a DF que a la oferta por el paquete accionario habrían ingresado ya una serie de fondos mutuos, vehículos de inversión y AFP locales.

A lo anterior se sumarían institucionales extranjeros con inversiones globales, que ya habrían tomado posición en compañías y activos de la región de la mano del banco brasileño.

En la bolsa, en tanto, las turbulencias para la acción de SMU continúan, la que anotó su segunda sesión consecutiva a la baja tras el anuncio. Este miércoles, los papeles cayeron 1,06%, cerrando en un precio de \$ 180,67.

Apuesta de las AFP

El interés de las AFP por SMU no es novedad.

Desde 2022, los fondos de pensiones han triplicado su participación en la matriz de Unimarc. Si en aquel año poseían directamente el 5% de la propiedad de la supermercadista, al cierre de 2024 tenían una participación accionaria equivalente al 14,8%, según información reportada en la memoria anual de la compañía.

En 2023, en tanto, poseían el 9%. Esta creciente apuesta los llevó a instalar hace un año a dos directores en la mesa de SMU en representación de las AFP: el exCEO de Banmédica Alejandro Danús y al exgerente general corporativo de Sodimac, Enrique Gundermann.

En términos de inversión directa en la firma, entre los cinco multifondos sumaban US\$ 279,41 millones al 30 de abril de este año.

En las dos puntas

Las administradoras se mantenían en la empresa desde antes de su salida a la bolsa. Al menos cuatro AFP figuran como aportantes in-



Institucionales locales y extranjeros: los compradores a los que se les abriría el apetito por el 11,3% de SMU

directos del fondo Southern Cross Latin America Private Equity Fund III, que invierte en estos activos desde 2008, cuando formaron Supermercados del Sur que, posteriormente, se fusionó con SMU.

Así, participaban de la propiedad de la firma a través de dos vehículos públicos de BTG Pactual, "Private Equity II" y "Private Equity III" que actuaron como *feeder* (o puente) del fondo principal, domiciliado en el extranjero.

En detalle, "Private Equity II" -en el que invierten multifondos de Capital y Cuprum- poseía distintas compañías en cartera del tercer vehículo de Southern Cross -incluida SMU-, mientras que "Private Equity III" se trató de una coinversión en la matriz de Unimarc en que participaron las carteras de Provida, Capital, Cuprum y Planvital.

De esta manera, en la subasta en pleno desarrollo se posicionan en ambas puntas: compradoras, como uno de los principales focos de la oferta y también como vendedores indirectos. La posición, eso sí, no existiría ningún conflicto ni dificultad para la participación de las AFP, señalaron desde el mercado, ya que Southern Cross actuaría como el gestor independiente.

En el entorno de las administradoras que se encuentran en dicha posición añadieron que, si el precio al que se adjudique la acción de SMU en la subasta se mantiene cerca del valor de mercado de las últimas jornadas, Southern Cross tampoco aplicaría la comisión de éxito.

De hecho, en una asamblea de enero de 2024 del fondo "Private Equity III", el abogado del departamento legal de BTG, Sebastian Söchting, apuntó a que en dicha

fecha, "el precio (de la acción de SMU) estaba cercano a los \$ 200, pero que iba en ascenso por lo que, una vez que alcanzara dicho valor, se evaluaría la posibilidad de vender total o parcialmente aquellas acciones de propiedad del fondo".

Fondos mutuos

Sin embargo, se espera que los fondos de pensiones no se transformen en los principales oferentes por las acciones de SMU. Sobre todo, explicaron, por el alto nivel que ya poseen directamente en la compañía.

Ante un aumento sostenido de su patrimonio en los últimos meses, alcanzando récords sucesivos, los fondos mutuos locales serían los principales contendores de la subasta por el 11,3% de la empresa.

En números, la industria muestra un pool de capital abultado. Según el último reporte mensual de la Asociación de Fondos Mutuos, durante abril de 2025 el patrimonio efectivo de fondos accionarios nacionales de emisores de alta capitalización bursátil ascendió a \$ 1,65 billones (millones de millones), un crecimiento de 23,38% en 2025 y 45,7% respecto del año anterior.

Son, también, los posibles compradores de la subasta que menos participación en SMU ostentaban al cierre de 2024. Según la memoria de la compañía, la categoría de accionistas "Otros fondos" -es decir, aquellos no relacionados a Southern Cross, las AFP ni los controladores- acumulaban solo un 5% de la propiedad.

15%
 DE LA PROPIEDAD DE SMU
 TENÍAN LAS AFP AL CIERRE DE
 2024.