

UN NEGOCIO DULCE, O LA HISTORIA TRAS LA COMPRA DEL CONTROLADOR DE IANSA



Foto: Imagen generada con IA

Quedan sólo unos pasos para que Hartree, un gigante de los commodities respaldado por Oaktree, sea el nuevo dueño de Iansa. La operación tuvo poco que ver con Santiago y todo se desarrolló entre Londres y Nueva York. La historia tras el deal es un entramado que incluye alzas del precio del café y el azúcar a nivel global, reestructuraciones de deuda y un nuevo controlador que, hasta ahora, en Chile tenía poca historia. Lo que va a cambiar en los próximos meses.

En 2020 empezó su crisis. ED&F Man, una empresa con sede en Londres que vende anualmente unos US\$ 7.000 millones en café, azúcar y materias primas "soft", tuvo que salir a renegociar US\$ 1.500 millones en deudas en 2022. En septiembre de ese año, la empresa firmó un acuerdo de reestructuración que cubría, en ese momento, US\$ 1.000 millones y agregó US\$ 300 millones en capital fresco. El problema se agudizó por un incremento del precio en el que compraban café y azúcar a nivel global, lo que aumentaba considerablemente sus costos de financiamiento, garantías y de operación. Ahí no resistieron y, para evitar la quiebra, vendieron su deuda senior. El comprador, en agosto del año pasado, fue el fondo especializado en trading de materias primas de energía (hard commodities, como se conoce en el rubro), Hartree, controlado por el gigante financiero Oaktree.

ED&F Man tenía dos opciones: activar un proceso de M&A o refinanciar de nuevo sus deudas en 2026. Hartree, como dueño de la deuda, tomó el camino de transformar esos pasivos en acciones y entrar a un nuevo segmento de commodities, porque bajo el paraguas de ED&F Man tiene a marcas como Volcom, una de las mayores firmas de compra y venta de café verde del mundo, así como el negocio del azúcar, donde, entre otras decenas de ubicacio-

IANSA NO SIEMPRE ESTUVO EN EL PAQUETE GLOBAL DE VENTA. NO ERA PARTE DEL NEGOCIO CORE DE COMMODITIES AL QUE QUERÍA ENTRAR OAKTREE, PERO LOS INGLESES DE ED&F MAN LOS CONVENCIONERON TRAS UN PROCESO DE M&A QUE LIDERÓ BTG PACTUAL.

nes, tiene el control de la chilena Iansa.

La empresa inglesa entró en 2015 a la propiedad de Iansa -fundada como estatal en 1953-, tras una disputada OPA a los demás accionistas, entre ellos AFP Habitat, y desembolsó US\$ 158 millones. Aunque siempre fue una firma dedicada a fabricar azúcar, se fue transformando y diversificando. Hoy fabrica desde alimento para animales hasta un muy lucrativo negocio de pasta de tomate y pulpa de frutas en toda América, Europa y Asia.

Café sí, azúcar no

Hartree optó de inmediato por ir tras el negocio del café de ED&F Man. Volcom, la marca con la cual operan, maneja el 16% del mercado de exportación en el mundo y tiene operaciones en Centroamérica, Brasil, Kenia, Singapur y Vietnam. Pero el negocio del azúcar no convenía del todo al fondo estadounidense. Sin embargo, ED&F Man seguía apremiado con deudas, y forzó incluir en el paquete a su división ED&F Man Sugar, incluyendo a Iansa en el paquete global.

A fines de junio se informó al mercado local que se activó la opción tras un proceso de M&A que en Chile lideró BTG Pactual por el lado de Iansa, y donde Hartree fue representada por el estudio Barros & Errázuriz, en particular con la participación de su socio Pablo Guerrero. Los preparativos para la operación comenzaron en febrero de 2024 y todavía no están concluidos. Iansa sigue siendo de ED&F Man, pero no por mucho más tiempo.

El siguiente paso es ingresar a la Fiscalía Nacional Económica (FNE) en Chile durante agosto y, eventualmente, ir al regulador de libre competencia de Perú principalmente por el negocio de la pasta de tomate, para luego lanzar una OPA por el porcentaje no controlador en Iansa y Campos Chilenos, el vehículo que controla a la otrora empresa estatal de azúcar.

El trámite en la FNE debería ser rápido, dicen personas al tanto, principalmente porque la operación de venta del negocio de trader de commodities ya fue aprobada en abril en la Comisión Europea, que tiene unos estándares altos comparados con Chile, y además, porque Hartree en Chile no es un competidor en el mercado del azúcar.

Hartree, el trader

De Hartree en Chile se conoce poco. Tienen una oficina en el piso 7 de un edificio

en Nueva Costanera en Vitacura, pero no hay un líder para el país y sólo la usan para negocios de trading de materias primas, porque todo se maneja directamente desde Nueva York, donde opera la casa matriz de la empresa. También tienen oficinas en ciudades como Londres, Hamburgo, Singapur, Ciudad del Cabo, Melbourne y Ciudad de México.

Por lo mismo, todo el proceso a nivel local se lo confiaron a Barros y Errázuriz. Aunque Hartree primero quiso dejar fuera a Iansa, por no ser parte del negocio de commodity puro y duro como el que ED&F Man sí tiene en otras ubicaciones como en Brasil o Perú, con el tiempo los convencieron, aunque Iansa sí habría sido ofrecida a otros interesados en comprar la empresa individualmente, pero sin éxito.

En el hecho esencial del 17 de enero de este año enviado a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Iansa informó de la opción de Hartree "de convertir en el futuro todo o parte de sus créditos preferentes por participaciones en el capital de ED&F Man o sus filiales". Sin embargo, agregó una frase clave: "De acuerdo con la información recibida, a esta fecha, Hartree no tiene la intención de ejercer la referida opción directamente en ED&F Man Chile SpA o Iansa".

Las negociaciones, cuentan fuentes al tanto del proceso, siempre fueron aguas arriba. En Chile, salvo aportar documentos al proceso de M&A, no hubo involucramiento del directorio ni la administración. "Esto era entre Londres y Nueva York", recalcan. En particular, negociaron Guy Merison, director general y fundador de Hartree y Phillip Murnane, director financiero y de Operaciones de ED&F Man Commodities. Tras concretar el negocio, formaron un comité de alto nivel que involucra tanto a ejecutivos de ED&F Man como de Hartree, compuesto por Phillip Murnane, Alexandre Bauche, Colin Iles, Trishul Mandana y Arie van der Spek.

A Hartree lo asesoró el estudio global de abogados White & Case, liderado por sus socios David Lewis (Londres), Jarlath McGurran (Nueva York) y Sean Goldstein (Miami).

El monto que Hartree acordó pagar por Iansa no ha sido relevado pero, como referencia, en 2015 cuando la firma inglesa entró a la propiedad de Iansa, pagó US\$ 158 millones.

Hasta ahora, en Iansa en Chile no ha

ejecutivos del Security, liderados por Pablo Jaque y Luis Fernando Pérez, emigró y formaron Singular AGF, especializada en alternativos. A mediados de 2019, el mismo Oaktree se acercó a ellos y les dijo que quería entrar a la propiedad para que fueran su vehículo en Chile. Compraron el 20% y hoy tienen un representante en el directorio, el chileno Daniel Saieh, managing director y Head de América Latina de Oaktree, quien antes de llegar a la empresa trabajó en Velocity Shares y Blackrock, siempre en California, estado en el cual Oaktree tiene su sede central y donde Saieh vive desde el 2000.

La relación con los chilenos es fluida, y destacan principalmente la cercanía que tienen con Howard Marks, co-fundador y co-presidente de Oaktree Capital Management, quien además es reconocido en el sector como un gurú de los activos alternativos. Viene constantemente a Chile, donde pide siempre juntarse con gente de la academia y economistas; mientras que Singular lleva clientes a Nueva York a distintas actividades, entre ellas, comidas privadas con el mismo Marks. La última fue en abril recién pasado.

Una de las especialidades de Oaktree es invertir en empresas en dificultades económicas. Así se hizo, por ejemplo, con el control del club de fútbol Inter de Milán, tras intercambiar deuda por acciones con el anterior dueño, Suning Holding.

O en Chile, Oaktree fue el primer y principal aportante del DIP que dio un respiro a Latam cuando entraron al Chapter 11, donde comprometió US\$ 1.125 millones del Tramo A.

En 2019, Brookfield, otro de los gigantes mundiales financieros, compró una participación mayoritaria en Oaktree, y hoy es su controlador. En Chile, Brookfield ha invertido en infraestructura energética, como en Transelec, donde tenían el 30% de propiedad desde 2006 y vendieron en 2018 a la china China Southern Power Grid International o en carreteras, donde fueron accionistas de Vespucio Norte. Y en proyectos de energía renovable como Cerro Dominador, donde son accionistas relevantes.

Varios consultados en el mercado destacan que los pasos que está dando Hartree y su controlador Oaktree en el país, serían los primeros de varios más que podrían seguir con inversiones en diversos sectores. El azúcar es sólo el comienzo. +

habido movimientos a nivel de administración. Si los hubo en el directorio, donde salieron los representantes electos por ED&F Man Phillip Murnane, Arthur Huguley y Melvin Wenger. Entraron Alejandro Leay Cabrera y Octavio Bofill Genzsch como independientes.

La salida de los directivos tiene que ver con que luego deberán pronunciarse sobre la conveniencia de la OPA a los minoritarios (Iansa tiene 14.424 accionistas minoritarios y Campos Chilenos otros 709, que representan menos del 6% de las acciones, respectivamente).

Sin embargo, hay expectativas en el mercado local con el ingreso de Hartree a Chile. Sobre todo, porque su compañía controladora, Oaktree, ya tiene un paso relevante por el país.

Oaktree, el gigante

Oaktree fue una de las firmas que primero habló de activos alternativos. De hecho, el Security hizo un seminario en 2010 en Santiago con representantes de Oaktree para hablar de alternativos y evangelizar sobre la importancia de esos activos en las carteras, sobre todo de institucionales. El 2012, el mismo banco hizo un acuerdo con la gestora de fondos para distribuir sus instrumentos en el país, entre otros, de uno de real estate, algo poco desarrollado en el mercado chileno en esas fechas.

Sin embargo, en 2018 un grupo de ex