LITORALPRESS

Fecha: 07-06-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: La reconfiguración de los fondos de capital privado en Chile

Pág. : 16
Cm2: 678,1
VPE: $ 6.008.433

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

La reconfiguración de los fondos de capital privado en Chile

Según datos de la Acafi, los fondos de capital de riesgo que invierten directamente en el país cayeron un 32% en 2024, ubicándose en mínimos desde el 2015.

POR FRANCISCO NOGUERA

"Hay que tener cuidado, sobre todo en países emergentes". Esa fue la advertencia sobre invertir en capital privado del gerente general de Odisea, Sebastián Piñera, en noviembre pasado en Picton Latam Summit 2024.

La industria dedicada a la adquisición de empresas mediante deuda no vive sus mejores momentos a nivel global. Las altas tasas de interés amenazan las rentabilidades que entregaron a los inversionistas y la volatilidad que gatilló Donald Trump está afectando los precios de venta de sus activos.

Pese al desafío, los vaivenes globales se quedan cortos frente al escenario que vive la industria en Latinoamérica. En la región, los fondos de capital de riesgo enfrentan un periodo de contracción que se viene gestando desde hace años, en medio de un mercado cada vez menos atractivo para los inversionistas.

Según datos de la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (Acafi), en 2024 los fondos de capital de riesgo que invierten directamente en territorio nacional cerraron con una contracción del 32% en sus activos bajo administración, lo cual significó marcar mínimos desde 2015. En detalle, la industria administra alrededor de US$ 400 millones, lejos de los casi US$ 700 millones que alcanzó en 2022.

Asimismo, la Asociación para la Inversión de Capital Privado en América Latina (LAVCA, por su sigla en inglés) reportó que en 2023 la inversión en la región llegó a los US$ 3,6 mil millones en 992 transacciones. Esto implicó una caída anual del 49% en los montos transados y de un 54% en el número de transacciones.

"En los últimos diez años hay una sensación de que el crecimiento económico en estas economías no fue lo que se esperaba. En cambio, los activos financieros en Estados Unidos sí tuvieron un buen performance", detalla la socia de una gestora regional protagonista de la industria.

Las diferencias son claras. Durante los últimos 10 años el PIB de EEUU creció un 2,74% en promedio, mientras que el de Chile un 2,04%. En ese mismo periodo de tiempo, el S&P 500 acumuló retorno sobre el 200%, mientras que el IPSA y el MSCI Emerging Market en dólares un 22% y 13%, respectivamente.

La dicotomía de los escenarios también está presente en los mercados privados.

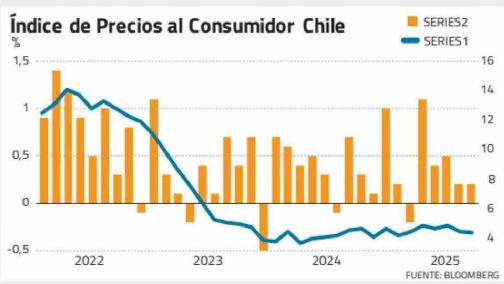
Según datos del software especializado Cobalt, entre 2008 y este

Contenido preparado por sura INVESTMENTS

La cifra de la semana

■ Esta semana, en Chile se publicó el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de mayo, donde en su lectura mensual se ubicó en línea con las expectativas del mercado (0,2%), mientras que, en su lectura anual resultó bajo lo esperado (4,5%). En este 2025, el avance de precios acumula un alza de 2,4%.

■ Desglosando la cifra, nueve de las trece divisiones que conforman la canasta del IPC impactaron de forma positiva, destacando alimentos y bebidas no alcohólicas (0,3%) con 0,062 puntos porcentuales (pp), y equipamiento y mantención del hogar (1,0%) con 0,057pp.



■ Este dato, debería continuar fortaleciendo la idea de que los riesgos locales de presiones al alza en la inflación estarían controlados -sin considerar el alza en tarifas eléctricas en julio- dando mayor holgura al Banco Central para retomar los recortes en la Tasa de Política Monetaria en las siguientes reuniones.

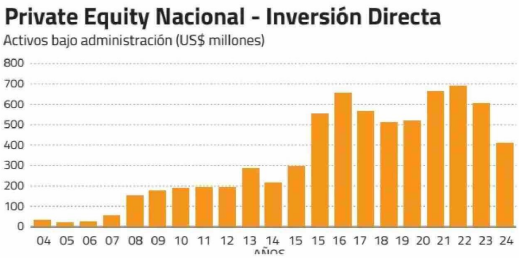
■ De esta forma, con un IPC de mayo débil y posiblemente con el dato de junio en terreno negativo, la preferencia por instrumentos en pesos debería continuar en el corto plazo, por lo que podría existir presiones a la baja estos meses en la curva nominal versus en UF, otorgando buenas rentabilidades a esta clase de activo.

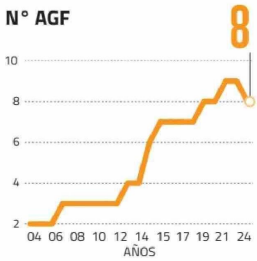
LITORALPRESS

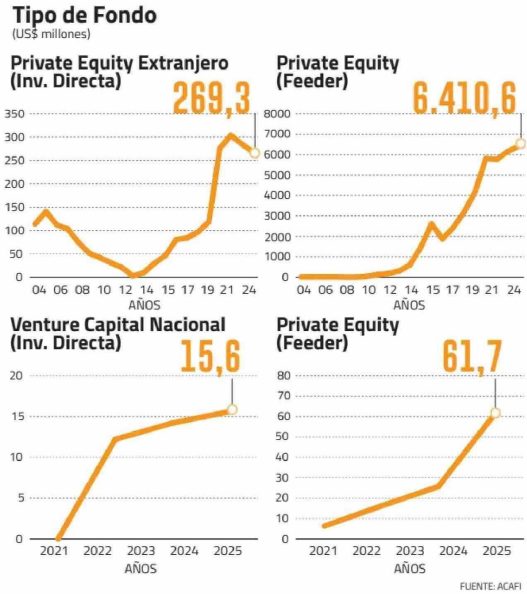
Fecha: 07-06-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: **La reconfiguración de los fondos de capital privado en Chile**

Pág. : 17
Cm2: 425,6
VPE: $ 3.771.116

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida







año, la tasa interna de retorno de fondos regionales de capital privado es del 9%, mientras que la cifra en EEUU oscila entre el 10% y 20%.

La situación provocó que los inversionistas institucionales dejaran de apostar por un mercado riesgoso que no ofreciera mayores premios.

"Muchos de los grandes fondos que levantamos fueron con capitales extranjeros. Pues ahora, eso ya no ocurre", agregó una fuente de la industria encargada de relacionarse con inversionistas.

Esa pérdida de interés también se ha plasmado en los inversionistas institucionales locales. Entre 2018 y abril de este año, los activos de capital privado y bienes raíces de las AFP en Chile han caído un 60%.

Los altos patrimonios de la región coinciden.

El gerente general del family office Stars Investments —ligado a la familia de Felipe Ibáñez—, Patricio Leighton, evidenció cómo cambiaron las estrategias. "En un inicio nuestro portafolio (de capital privado) abarcaba una amplia geografía, pero ahora estamos enfocados básicamente en Estados Unidos y en Europa. No nos fue bien en mercados emergentes (...) enfrentan mucha más competencia y eso hace que tengan entornos más difíciles", argumentó en el seminario de Picton.

En esa misma instancia, el gerente de Allié Family Office en Perú, José Larrabure, explicó que la incertidumbre política y económica, la depreciación de las monedas y la complejidad de vender los activos en la región complican el escenario. "Es un reto para cualquier gestor de activos tener mucho éxito en la región", puntualizó Larrabure.

El comienzo del "boom"

La historia del private equity comenzó en la década de los 80, cuando se popularizó la adquisición de empresas mediante financiamiento con deuda y se consolidaron las principales gestoras de la industria.

Chile y Latinoamérica no quedaron al margen de la fiebre por los fondos de capital privado, aunque tuvieron cierto rezago. A nivel nacional, en 1989 la regulación permitió por primera vez a los fondos invertir en activos no registrados en la entonces Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Luego, en la década de los 90 se flexibilizaron esas regulaciones y CORFO implementó programas que ofrecían créditos de largo plazo a los fondos. Junto a eso, las reformas al Mercado de Capitales (MKI en 2002 y MKII en 2007) introdujeron

LITORALPRESS

Fecha: 07-06-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: La reconfiguración de los fondos de capital privado en Chile

Pág. : 18
Cm2: 676,7
VPE: $ 5.996.201

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

incentivos tributarios y normativos que propulsaron aún más el sector.

Los protagonistas del surgimiento de la industria en Latinoamérica fueron Southern Cross y Linzor Capital Partners, con profesionales de primer nivel.

En Southern Cross, el equipo estaba conformado por el japonés-argentino Norberto Morita, el cubano-estadounidense Ricardo Rodríguez y el chileno Raúl Sotomayor Valenzuela. El primero venía de una exitosa carrera en el grupo Bemberg, Rodríguez era banquero de inversión en Morgan Stanley y el chileno, desde Boston Consulting Group.

En Linzor, Tim Purcell, Alfredo Irigoin y Carlos Ingham fundaron la firma tras renunciar a sus puestos en JPMorgan. Incluso, los primeros dos fueron los creadores de la oficina de JPMorgan en Latinoamérica, formando uno de los principales fondos de capital privado en la región.

Tras la llegada de ambos, se desató una ola de adquisiciones. En 1999 Southern levantó su primer fondo, donde invirtió en Juncadella Prosegur y selló su ingreso a La Polar en Chile. En los siguientes años, adquirió Chilesat, Essbio, GasAtacama y nueve compañías de supermercados que dieron origen a Supermercados del Sur.

Por su parte, Linzor levantó su primer fondo en 2007, a través del cual adquirió la Universidad Santo Tomás —uno de los grupos educativos más grandes del país—, Cruz Blanca, donde consolidó distintos negocios del área de la salud, y la cadena regional Cine Hoyts. En 2014 compró una participación en el conglomerado de retail Komax.

El auge se reflejaba en datos. Al 2012, los activos administrados por fondos de inversión de capital privado que invierten directamente en Chile registraban una tasa de crecimiento promedio sobre el 50% en los últimos siete años.

"La industria de Private Equity está mostrando señales de aceleración en los últimos años gracias a las políticas públicas propulsadas", señalaba ese mismo año la Acafi.

Sin embargo, con el tiempo la tasa de crecimiento dio un giro y el mercado se fue enfriando.

En los últimos dos años se han levantado solo US$ 5 millones en fondos que invierten directamente en el país.

Dentro de las últimas compras de gran escala destacan la de Southern Cross por Esmax en 2017, y la de Linzor, que compró Mundo en 2019. Esta última firma lanzó en 2024 su cuarto vehículo de inversión, en el cual adquirió el proveedor de internet peruano Win, por un monto no revelado.

La reconfiguración del sector

Los fondos de capital privado que sí han avanzado con fuerza son los que invierten en el extranjero y aquellos que canalizan su capital hacia otros fondos internacionales gestionados por firmas internacionales.

Al cierre de 2024, estos últimos fondos, llamados feeder, representaron el 90% de la industria de capital privado, y durante la última década su tamaño se ha multiplicado por 11 veces, alcanzando los US$ 6.410 millones.

Por su parte, las gestoras chilenas que invierten en el extranjero también han crecido. Mientras en 2014 gestionaban US$ 10 millones, al cierre de 2024 alcanzaron los US$ 269 millones.

Pese a los desafíos de la inversión en territorio nacional, para algunos esto abre oportunidades.

"Estamos frente a un mercado con muchos vendedores y pocos compradores. Eso redunda en que los precios están a la baja y las oportunidades son mejores", comentó un gestor regional.

Por otro lado, la industria se ha focalizado en general en segmentos de compañías medianas -facturación de entre US$ 5 y US$ 50 millones al año- vía vehículos especializados en invertir en un activo.

"Estamos frente a fenómenos que impulsan el sector, como la sucesión de negocios familiares, la necesidad de mayor eficiencia y productividad en industrias estratégicas como la minería, y los cambios en los hábitos de consumo de la población dado el cambio demográfico y envejecimiento de la población", comentó el director y socio de Venturance, Santiago Eyzaguirre.

Incluso, la gestora prepara lanzar un nuevo fondo este año. "En el mercado chileno hay una gran cantidad de compañías atractivas en el segmento mediano", agregó Eyzaguirre.

US$ 406,9 MILLONES
administran los fondos de capital de riesgo que inverten directamente en Chile al cierre del 2024.

4 Datos clave para invertir en la semana

INFORMACIÓN PROPORCIONADA POR SEBASTIÁN SENZACQUA, GERENTE DE ECONOMÍA Y ESTRATEGIA DE BICE INVERSIONES

1. Market Timing vs Asset Allocation

Las tensiones comerciales han derivado en una mayor volatilidad del S&P500 en lo que va del 2025. Así, las estrategias de "anticiparse al mercado" (Market Timing) tienen una alta dificultad de éxito. De hecho, si un inversionista vendió el S&P500 post "Día de la Liberación" y volvió a comprar ahora en junio, materializó una pérdida de 12% y compró un 5% sobre el valor inicial, versus el que permaneció invertido todo y mitigó la baja de la bolsa con una diversificación adecuada a su perfil. Así, el diseño de portafolio o Asset Allocation es crítico dado el contexto actual.

2. Deuda Privada en EEUU para mejorar el perfil de retorno en el largo plazo

El contexto de volatilidad del mercado público (tanto en acciones como en tasas de interés) nos lleva a buscar exposición a inversiones menos líquidas, pero más estables en sus métricas de retorno ajustado por riesgo. Así, la Deuda Privada en EEUU cumple un rol en este sentido, al entregar financiamiento directo a empresas a tasas atractivas para un inversionista en este entorno, manteniendo una alta diversificación entre compañías y sectores, al mismo tiempo que los créditos mantienen cierto grado de prioridad de pago y colateral.

3. "Big Beautiful Bill"... ¿Not so Beautiful?

La reforma tributaria de Donald Trump avanza en el Congreso de EEUU, la que involucra bajas de impuesto considerables, con lo que el déficit fiscal se mantendría elevado. De hecho, las estimaciones de organismos no gubernamentales apuntan a un aumento del nivel de endeudamiento hacia el 2034 de casi US$ 2,4 billones. Así, de avanzar la reforma, las tasas de interés de bonos del Tesoro de largo plazo podrían tener un impulso al alza a través de un mayor premio por plazo, por lo que mantenemos una mayor preferencia por instrumentos de renta fija de plazos medios en un portafolio diversificado.

4. Mundo vs Chile en Renta Variable

El contexto del mercado accionario se mantiene volátil y altamente sensible a los acontecimientos en materia comercial. Sin embargo, vemos espacios de mayor retorno relativo al IPSA (que ya lleva un alto retorno en lo que va del año), en la medida que las tensiones comerciales muestren una moderación mayor. En este sentido, señalamos una mayor exposición a EEUU y Asia Emergente, destacando en el primer caso una dinámica de utilidades que sigue siendo positiva, mientras que en el segundo esperamos un mejor desempeño de la región en la medida que China mantenga su velocidad de crecimiento.