

Nuevos toros en carrera

El mercado de asesoría en fusiones y adquisiciones se calienta con la llegada de nuevas *boutiques*

POR RODRIGO VELIT Y ANDREA STIGLICH

Wall Street llegó al Perú. Una nueva generación de profesionales con largas trayectorias en la capital financiera del mundo regresó al Perú hace un tiempo para fundar sus propias *boutiques* de banca de inversión. Sus fundadores han sido *managing directors* en los bancos de las grandes ligas de Wall Street –JPMorgan, Credit Suisse, Citibank, entre otros–, lo que implica que han trabajado en ambientes altamente competitivos, desarrollado mucha especialización y cultivado una nutrida cartera de contactos en toda la región. SE habló con varios de los jugadores de esta industria –bajo condición de reserva– para entender las implicancias de este nuevo entorno competitivo y cómo ajustarán sus modelos de negocio.

Deals para todos

LXG Capital, Capia, Exponentium Capital son algunas de las *boutiques* más activas en los últimos meses en cuanto a transacciones y obtención de mandatos. Todas compiten con los grandes jugadores internacionales con oficinas en el Perú: JPMorgan, Credit Suisse, BofA Merrill Lynch, Deutsche Bank. También con los jugadores regionales: Credicorp Capital, Itaú BBA y BTG Pactual, y con los equipos de los grandes bancos locales y una serie de *boutiques* que tienen tiempo en el mercado. A éstas también se suman otras, como Activas Partners y Andean Crown (SE 1439), de más reciente fundación, y aunque tienen modelos de negocio relativamente distintos, también compiten en el mercado.

¿Acaso hay espacio para tantos competidores? Los bancos y *boutiques* con los que SE conversó afirman que sí lo hay, en particular si se segmenta el mercado por tamaño de la transacción. Además hay varias fuentes de crecimiento para servicios de asesoría en fusiones y adquisiciones (M&A, por sus siglas en inglés). Una viene de la industria del *private equity*, donde la primera oleada de inversiones hoy está en etapa de salida (SE 1432) y cada vez hay ma-

yor interés en Latinoamérica y el Perú. Otra está en una multiplicidad de empresas familiares que tiene problemas de sucesión generacional y busca vender, o en grupos económicos que buscan desinvertir en negocios que no son esenciales o *non-core*.

También existen *drivers* exógenos a tomar en cuenta. Uno es el efecto de la reforma tributaria de Michelle Bachelet, que estaría llevando a que varios grupos económicos chilenos adopten una postura más conservadora en sus inversiones locales y que estén nuevamente mirando al Perú como una plaza atractiva. Se suma también la gran decepción entre los inversionistas hacia el pobre desempeño de Brasil, tradicionalmente el mercado más grande en M&A.

Radiografía de una *boutique*

Para competir con jugadores grandes como los bancos de inversión, las *boutiques* tienen que asegurar un modelo de negocios muy bien ensamblado. Lo primero es una apuesta por el capital humano de más alta calidad posible. Algunas sólo se interesan en profesionales que hayan tenido experiencia específica en asesoría de M&A, mientras otras firmas son un tanto más flexibles en cuanto a perfiles. Pero todas tienen claro que hay mucho entrenamiento –de los socios experimentados–, pues se trata de equipos muy pequeños, de 3 a 5 personas en promedio. En esas circunstancias, la exigencia de trabajo puede ser similar a la que se podría tener en Wall Street. Y brindan la compensación que la justifica: pueden pagar salarios que llegan a duplicar el promedio de la banca local y que compiten con los sueldos de las oficinas de representación de bancos como Credit Suisse y JPMorgan. Y si tienen que repatriar profesionales de Londres, Nueva York o Buenos Aires, lo hacen.

El talento es una buena parte del éxito en esta industria, pero también importan mucho las relaciones y los contactos, y para una *boutique* esto se extiende a poder conectar a clientes con mercados regionales: “En

el modelo de *boutique* de inversión tener una plataforma regional es muy importante”, señala una de las fuentes consultadas. Además permite aprovechar oportunidades *cross-border* y diversificar el riesgo –el mercado de asesoría es muy volátil, a un año de mucha actividad en un país le puede seguir un año muy poco movido–. Como ejemplo, la última transacción de LXG Capital se dio entre EEUU y Chile (la compra del City National Bank por el chileno BCI), y Exponentium Capital tiene a Paraguay como mercado paralelo. Casi todas las nuevas *boutiques* buscan establecer oficinas –o por lo menos alianzas– en los países de la Alianza del Pacífico.

Los nuevos clientes

La mayor oferta de servicios de asesoría sofisticados también responde a una evolución de los clientes. Hay dos grandes grupos de clientes entre las empresas. Por un lado están las grandes corporaciones nacionales que han consolidado su estructura organizacional y de deuda gracias a la década de crecimiento económico y que tienen gerencias ocupadas por profesionales que también provienen de la banca de inversión. Éste es el caso de ejecutivos como Luis Felipe Castellanos (CEO de Interbank, ex-Citigroup), Alfredo Pérez-Gubbins (CEO del Grupo Romero, ex-Citigroup) o José Gavilano (gerente corporativo de desarrollo de negocios de Breca, ex-JPMorgan), entre otros. Éstos son clientes que entienden la naturaleza del negocio de primera mano y buscan a los especialistas porque –además de su *expertise*– tienen una visibilidad alta sobre lo que se está moviendo en el mercado en el Perú y más allá.

El segundo es el de las empresas familiares que –luego de ver que el *boom* económico de los últimos lustros empieza a menguar– están dispuestas a vender. Las gerencias de éstas también han mejorado su entendimiento del negocio y hoy están más dispuestas a pasar de la asesoría limitada que podía brindar un abogado de confianza, a asesores financieros sofisticados.