



HMC CAPITAL:

la distribuidora chilena que se ha convertido en un nombre de peso en los activos alternativos en América Latina

En 17 años de historia, la compañía fundada por Ricardo Morales y Felipe Held ha sido testigo del avance y consolidación de las inversiones alternativas en los portafolios latinoamericanos. Ese crecimiento los ha llevado a lanzar plataformas, de distribución y propias, en las grandes clases de activos y a abrir oficinas en las principales capitales financieras latinoamericanas –incluyendo una inusualmente exitosa historia en Brasil– y enclaves en EE.UU. y el Reino Unido. A futuro, ven varios elementos empujando el negocio, incluyendo los semilíquidos, la demanda de las bancas privadas, las co-inversiones y el desarrollo de soluciones más personalizadas, entre otros.

Sentado en su oficina de Londres, uno de los hitos de la expansión internacional que ha tenido la casa de inversiones latinoamericana HMC Capital, Ricardo Morales delinea una historia de auge y dedicación. A estas alturas, ya son 17 años los que separan ese día en 2009 en que el Executive Chairman formó la compañía, junto a su socio co-fundador Felipe Held, y el presente. En ese período, el profesional ha visto a la empresa crecer más allá de las fronteras de su inaugural operación en Chile, convirtiéndose en una robusta presencia en América Latina, plantando banderas en las principales plazas financieras internacionales y consolidándose como un verdadero testigo de la consolidación de la inversión en activos alternativos en la región.

“Lideramos todo lo que fue Alternativos 1.0 en la región”, resume Morales –que representa la “M” de HMC, que significa Held, Morales & Company–, en entrevista con Funds Society. En la época, el trabajo estaba concentrado en convencer a las gestoras internacionales de ofrecer sus productos en América Latina, un mercado que no estaba en el radar hace un par de décadas. “Había que abordar todos los frentes en simultáneo para poder lograr una expansión”, explica el ejecutivo, recordando las 20 o 25 semanas que –estima– pasó en aviones en-

tre 2009 y 2012, mientras hacía una “venta de la región”.

Ahora, las cosas son muy distintas. Los inversionistas institucionales se han ido profesionalizando a lo largo de la región y los mercados privados se han consolidado en sus carteras e incluso las bancas privadas y canales de wealth management están participando en la fiesta. En el contexto actual –de más oferta y más demanda–, que exige más selectividad y una oferta robusta de soluciones de inversión, Morales destaca la infraestructura que ha construido

Hace 17 años, en los inicios de HMC, el trabajo estaba concentrado en convencer a las gestoras internacionales de ofrecer sus productos en América Latina, un mercado que no estaba en el radar hace un par de décadas



Juan Pablo Hernandez, socio y Head of Real Estate

HMC a lo largo de los años, que los deja jugando con ventaja.

Actualmente, cuentan con presencia en las economías más relevantes de América Latina, además de Estados Unidos y el Reino Unido. Su oferta incluye fondos de terceros, inversiones directas, co-inversiones y productos propios, abarcando estrategias de private equity, venture capital, crédito privado y activos inmobiliarios. Gestionan 22.500 millones de dólares –entre activos bajo gestión y activos bajo distribución–, proveniente principalmente de fondos de pensiones (64% de los recursos) y multi-family offices, single-family offices y banca privada (27%). Del total, 19.500 millones de dólares corresponden al negocio de placement y advisory y los 3.000 millones de dólares restantes a asset management.

Plataforma de distribución

“Partimos antes que nadie”. Esa es una de las ventajas de HMC Capital, según su Head of Institutional Distribution y socio, Yonatan “Yoni” Meyer. “Hemos sido, desde el inicio, pioneros en ir marcando este avance de los activos alternativos en la región”, recalca el ejecutivo, insta-

lado al momento de conversar con Funds Society en la oficina mexicana de la firma, al otro lado del Atlántico.

En la casa de inversiones han visto cómo las gestoras empezaron a mirar la región, descansando en distribuidores locales para desplegar sus estrategias. Esto les ha permitido ser estratégicos con la selección de managers, cultivando una robusta red. “Una de las grandes cualidades que tenemos es una gran parrilla de gestores, que nos permite abordar todas las estrategias”, indica Meyer. Además, acota.

Según el ejecutivo, a la hora de seleccionar managers para, se inclinan por nombres probados que ya han levantado capital y cuentan con diversos inversionistas institucionales de la región, junto con cumplir con los requisitos regulatorios de los fondos de pensiones locales.

Además, la evolución del mercado ha empujado a los capitales a buscar estrategias cada vez más de nicho. Esto los ha llevado a demandar productos más sofisticados, como capital privado de middle-market, fondos sectoriales, estrategias de tecnología y salud e incluso vehículos muy específicos, como GP Stakes, que invierte en posiciones en gestoras de alternativos.

Semilíquidos y co-inversiones

A nivel global se ha visto un avance en productos semilíquidos en los últimos años, y HMC no es la excepción. “Hoy en día es tan relevante para nuestra plataforma”, recalca Juan Pablo Hernández, socio y Head of Real Estate de la firma. “Nos ha permitido acceder a un mundo menos institucional o más privado, a través de asociaciones con bancas privadas y asesores de inversión”, explica.

Considerando esta dinámica, en la firma latinoamericana ven este segmento como estratégico. “Vemos a las grandes marcas viendo y tratando de capturar parte del capital disponible que hay en este segmento”, comenta Hernández, agregando que el principal vector de crecimiento para las gestoras de alternativos va por los clientes privados. Esto, acota, ha impulsado la innovación y el desarrollo de nuevas estructuras.

“Estamos creciendo un montón en productos evergreen, con productos propios y en asociación con nuestros partners gestores globa-

Gestionan 22.500 millones de dólares –entre activos bajo gestión y activos bajo distribución–, proveniente principalmente de fondos de pensiones (64% de los recursos) y multi-family offices, single-family offices y banca privada (27%)

Dentro de su carrera internacional, su operación brasileña se ve como un hito: en 2012, la firma formó una alianza estratégica con Itajubá Investimentos, formando el joint venture HMC Itajubá (o HMC ITJ). Diez años más tarde, la firma compró la gestora Gama Investimentos

les”, indica el profesional. Este crecimiento se ha dado principalmente en Brasil –donde su negocio de bancas privadas es mayor que el institucional– y es algo que están trabajando en replicar en Chile y otros mercados.

Las co-inversiones también son un espacio cada vez más prominente en la industria. Los clientes en general –fondos de pensiones, fortunas familiares, compañías de seguros– se están sofisticando, explica Yoni Meyer, y “están buscando co-inversiones para buscar tener mejores retornos mediante un acceso más concentrado, una baja de fees, y desarrollar mayor expertise en la clase de activo”.

Despliegue internacional

Desde sus inicios, HMC Capital ha sido un proyecto internacional. Según relata Ricardo Morales, él y Held –ambos ex ejecutivos de LarraínVial– siempre vieron el mercado como una región, no como un país. Por lo mismo, la internacionalización de la estructura de la firma ha sido una parte fundamental de su estrategia.

Después de abrir su oficina inicial, en Santiago de Chile, la firma se dedicó a consolidarse en la región andina, abriendo un enclave en Perú, en 2010, y otro en Colombia, en 2012. Ese mismo año, el paso siguiente –una especie de prueba de fuego– fue Brasil, al que entraron con socios locales y lograron mantener.

De ahí en adelante, la expansión ha sido sostenida. En 2016 se instalaron en EE.UU., abriendo un flanco

para inversiones globales, mientras que el año siguiente lanzaron la plataforma de inversiones HMC US, con oficinas en Nueva York y Silicon Valley. Luego, en 2019, fue el turno de México. Posteriormente, el broche de oro de la presencia global lo pusieron en 2023 con una oficina en Londres –actual residencia de Morales–, para atender al público europeo.

El último hito internacional está en territorio rioplatense. El año pasado, la firma abrió oficinas en Argentina, con el objetivo de cubrir ese mercado y el uruguayo. En este espacio, Morales recalca la importancia de los vehículos evergreen. “Todo el mercado de banca privada está empujando ese tipo de estrategias, a las que antes no se podía acceder tan fácil”, explica.

Sobre posibles futuros destinos, el Executive Chairman de la compañía señala que están evaluando Israel, cuyo sistema de pensiones maneja cerca de un billón (millón de millo-

nes) de dólares. “Ahí hay una oportunidad importante”, señala Morales, pero están estudiando si lo que ofrecen calza con el mercado.

Un caso de éxito en Brasil

Dentro de su carrera internacional, su operación brasileña se ve como un hito particularmente especial, según describe el co-fundador de HMC Capital. “Partimos asumiendo que es un mercado completamente diferente”, recuerda, destacando la importancia de acomodarse “a la realidad de cada mercado” y contar con personas que conozcan la idiosincrasia local.

No son pocos los actores extranjeros –latinoamericanos y globales– que han tratado de entrar al mercado brasileño, con su famoso home-bias. Pero en un entorno absolutamente dominado por bancos, brokers, plataformas de inversión y MFOs locales, el grueso terminó alejándose de Faria Lima. “Era muy raro encontrar un caso de éxito de un extranjero”, destaca el ejecutivo.



Ricardo Morales, co-fundador y Executive Chairman

Hitos de la historia de HMC Capital

Los 17 años que lleva operando la firma latinoamericana han estado marcados por la expansión internacional y la creciente cobertura a las principales clases de activos alternativos, consolidando con el tiempo sus plataformas de distribución y productos propios.

Esta fue la evolución de ese proceso:

- **2009:** HMC Capital es fundada en Chile, por Felipe Held y Ricardo Morales
- **2010:** Lanzamiento de su plataforma de capital privado en Latinoamérica; apertura de una oficina local en Perú
- **2011:** Lanzamiento de su plataforma inmobiliaria y sus primeros fondos propios
- **2012:** Creación de la plataforma HMC ITJ, un joint venture con Itajubá, en Brasil; apertura de una oficina local en Colombia
- **2013:** Creación de su plataforma de distribución de banca privada, para clientes HNW
- **2015:** Lanzamiento de su plataforma de crédito en Latinoamérica
- **2016:** Apertura de una oficina en Estados Unidos, para el desarrollo de acceso de inversionistas globales
- **2017:** Lanzamiento de su plataforma de inversiones HMC US, con oficinas en Nueva York y Silicon Valley
- **2018:** Lanzamiento de su plataforma de inversiones directas y co-inversiones
- **2019:** Apertura de una oficina local en México
- **2021:** Lanzamiento de su plataforma de Early-Stage Venture Capital en EE.UU.
- **2022:** Adquisición de Gama Investimentos; consolidación e integración de sus negocios de asset management y asesorías en Brasil
- **2023:** Apertura de una oficina local en Londres, para cubrir el mercado europeo
- **2025:** Apertura de una oficina local en Argentina, para cubrir ese mercado y el uruguayo

En 2012, la firma formó una alianza estratégica con Itajubá Investimentos, formando el joint venture HMC Itajubá (o HMC ITJ). Diez años más tarde, la firma compró la gestora Gama Investimentos, para consolidar e integrar sus negocios de de asset management y asesorías en Brasil.

“Es un país tan grande que tienes que ser aceptado por las plataformas, y eso es sólo a través de productos regulados localmente”, explica Morales. Ese fue el objetivo de la adquisición de Gama, un “gestor validado, aprobado por las platafor-

mas”, lo que les ahorró unos cinco años de trabajo.

A diferencia de los otros mercados de América Latina, el negocio de HMC en Brasil no está dominado por los institucionales, sino que la demanda la impulsan los clientes privados, realizando el perfil de las soluciones evergreen. Esa oficina, señala, “se está enfocando a todo nivel en producto evergreen, porque es un mercado de banca privada y producto retail”.

En esa línea, la firma saca cuentas alegres en el país. Hoy, Brasil repre-

senta el 30% del negocio de HMC, según estima su co-fundador. “Con el crecimiento de evergreen, fácilmente puede llegar a ser la mitad en los próximos tres o cuatro años”, augura.

Foco en asset management

Hacia delante, Yoni Meyer destaca que están apuntando los dardos a replicar el éxito de la firma en el segmento de bancas privadas brasileñas en otros mercados, como el argentino y uruguayo. Por el lado institucional, están enfocados en complementar la oferta, con especial ahínco en encontrar más soluciones a la medida para estos inversionistas.

Pero hay una tercera derivada que está en el corazón de la estrategia de la firma a futuro: el negocio de asset management.

Además de planes de continuar con sus plataformas de deuda privada y capital privado existentes, que ya han logrado consolidar, en la casa de inversiones están priorizando productos propios en evergreen, VC y growth capital, private equity y deals directos (co-inversiones)



Parte del desarrollo de la compañía fue la creación y robustecimiento de plataformas de inversión propias, incluyendo la creación de su propia AGF en Chile. Para esto, reclutaron a nombres conocidos de la plaza local, incluyendo dos exCIOs de AFPs locales: Daniel Dancourt, ex Integra y actual CIO de la plataforma de crédito; y Ricardo Mogrovejo, ex AFP Capital y actual CEO de la AGF.



Yonatan Meyer, socio y Head of Institutional Distribution

El próximo capítulo de HMC Capital es la historia de la consolidación de su área de gestión de activos, relata el co-fundador del grupo. Esto involucra un brazo de AM muy activo en venture y growth capital, con equipos en EE.UU., y Gama, como su primera AGF en Brasil.

Además de planes de continuar con sus plataformas de deuda privada y capital privado existentes, que ya han logrado consolidar, en la casa de inversiones están priorizando productos propios en evergreen, VC y growth capital, private equity y deals directos (co-inversiones), delinea el Executive Chairman.

La era Portfolio Solutions

“Si vas al core portfolio de nuestros clientes grandes, ya está armado. Ya tienen su exposición en buyout, ya tiene su exposición en deuda privada, en growth o en secundarios. Ahorita vienen más estrategias de portfolio, estrategias a la medida o la segunda derivada”, comenta.

En esa línea, Juan Pablo Hernández destaca que “el área de AM y Portfo-

lio Solutions está tomando cada vez más fuerza dentro de la compañía”.

En el área de inversión inmobiliaria, por ejemplo, lanzaron una estructura de este tipo para armar soluciones con necesidades específicas de los clientes –y sus carteras– en mente. Esto mismo ha pasado en las verticales de venture capital y private equity, agrega el socio y Head of Real Estate de la firma, lo que se ha traducido en co-inversiones y productos internos. “No descartamos generar soluciones específicas para algunos clientes que tienen alguna necesidad. Ya hemos trabajado específicos para ellos”, señala.

Con todo, agrega el profesional, la idea es seguir desarrollando las cinco verticales de inversión que tienen: activos inmobiliarios, deuda privada, venture capital, private equity y evergreens. “Vemos demanda en la región en cada uno de esos productos”, subraya, con algunos focos de interés como las co-inversiones inmobiliarias en EE.UU., crédito directo en América Latina –como Perú y México– y el capital privado de lower-middle-market. ■

Javiera Donoso