

¿Por qué las empresas están decidiendo pagar más a los accionistas?

Lunes, 06 de Septiembre de 2021 - Id nota:1004062

Medio : Pulso
Sección : Economía & Dinero
Valor publicitario estimado : \$13052800.-
Página : 6 y 7
Tamaño : 37 x 32

[Ver completa en la web](#)

P 6

PULSO 06SEP21
www.pulso.cl

¿Por qué las empresas están decidiendo pagar más a los accionistas?

Los dividendos entregados en lo que va del año, según información de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), llegan a US\$2.792,4 millones, a lo que se debe sumar el reparto adicional que realizará Colbún por US\$1.000 millones, por debajo de los US\$3.893,6 millones de 2020, y los US\$5.123,5 millones de 2019.

MAXIMILIANO VILLENA

Entre los directivos y ejecutivos de Santiago la discusión en la convención constitucional y el ánimo legislativo en el Congreso, con royalty y cuarto retiro de los fondos de pensiones avanzando, genera incertidumbre. En este escenario es que la inversión de las empresas empieza a decaer, y con ellos los accionistas han optado por distintos caminos para utilizar la caja de las compañías.

Un reconocido director de empresas que prefiere mantener su nombre bajo reserva, señala que la incertidumbre reinante hace que los flujos futuros de eventuales proyectos se vuelvan inciertos. Dado eso, las tasas de descuento aumentan, menos proyectos se ven rentables y, por ende, cae la inversión. Así, en vez de dejar las utilidades empozadas en las empresas, ganando un muy bajo interés, las empresas optan por repartirlas a los accionistas.

En su IPO de este semana, el Banco Central detalló que "en cuanto a la inversión, el escenario central prevé que, luego de crecer cerca de 16% anual este año, se manifestarán una serie de factores restrictivos que atenuarán su expansión a 0,3 y 0,6% en el 2022 y el 2023, respectivamente", y que "el comportamiento esperado de la inversión en Chile difiere de lo que se prevé en otras economías, donde la recuperación posterior a la pandemia está mostrando una tracción mucho mayor de esta parte de la demanda interna".

A junio de este año, la caja de las empresas IPSA llegaba a US\$14.872 millones, 2,32% más que para el mismo mes de 2020. Muy por encima de los US\$13.061 millones del cierre de 2019 y los US\$10.465 millones del cierre de 2018. Pero mientras hay accionistas que prefieren recomprar papeles, otros prefieren recibir las utilidades.

Fernando Coloma, exsuperintendente de Valores y hoy director de empresas y profesor universitario, señala que existe una diferencia entre la recompra de acciones y el reparto de dividendos extraordinarios. Por que si bien este último puede explicarse porque la compañía no visualiza proyectos de inversión atractivos, en el caso del primero "podría interpretarse como un acto de confianza del directorio y los accionistas en la propia empresa en términos tales que consideran que a esos bajos precios puede



ser un proyecto rentable recomprar acciones cuyo retorno para la sociedad es no pagar dividendos por dichas acciones".

Y al respecto precisa que la recompra implica un plazo de 5 años para concretarla y está limitada hasta un 1 o 5% de las acciones de la empresa, y cuando se concreta, durante el período que se mantienen las acciones estas no reciben dividendos, y una vez cumplido el plazo de dos años la compañía puede decidir venderlas o disminuir el capital. Aunque aclara que "le parece importante que frente a una política de recompra los accionistas tengan claridad respecto a la

política de dividendos que la empresa pretende seguir a futuro más allá que ella depende de la junta de accionistas, porque si la política de dividendos cambia radicalmente una vez que un accionista decidió vender frente a la política de recompra, podría sentirse perjudicado".

DIVIDENDOS EXTRAORDINARIOS

Los movimientos se han sucedido con rapidez en los últimos meses. A principios de año Antofagasta PLC, controlada por el grupo Luksic, anunció que repartiría el 100% de las ganancias obtenidas en 2020, mien-

tras Telefónica informaba la distribución de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del ejercicio 2021 por \$136.133,9 millones, y el pago de un dividendo eventual con cargo a las utilidades de ejercicios anteriores de \$99.264,3 millones.

Desde entonces, son varias las compañías que siguieron sus pasos. La última fue Consorcio Financiero que acordó distribuir como dividendo eventual con cargo a las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores por \$70.000.026.872. Y a su vez Barvída, que

SIGUE ►►

PULSO06SEP21

www.pulso.cl

SIGUE ►►

posee un 42,02% de la firma, votará un dividendo con cargo a utilidades retenidas por \$28.801 millones.

Pero la decisión de la compañía se suma al anuncio de CMPC de repartir el 100% de la utilidad de 2021, la de CAP de repartir 50% de la utilidad de 2020 y un adicional por casi igual monto a cargo de utilidades acumuladas, totalizando unos US\$300 millones. Y Colbún, que tras la venta de sus activos de transmisión a Alfa Desarrollo, señaló que entregará US\$1.000 millones a sus accionistas.

Y recientemente, Sodimac comunicó que convocará a Junta Extraordinaria de Accionistas para proponer el reparto de un dividendo eventual, con cargo a utilidades retenidas de \$5.6067, equivalente a unos US\$129.58 millones.

¿Por qué las empresas están repartiendo más recursos que los habituales? Consultado sobre los históricos niveles de caja de CAP (US\$1.300 millones) y el por qué no están siendo invertidos, Rassmuss, el mayor accionista de Invercap, matriz de CAP, señaló en abril pasado a PULSO que "tenemos proyectos en distinto grado de evaluación en la próxima década por más de US\$ 5.000 millones", pero que "es tremendamente importante que estos proyectos estén bien priorizados y sean ejecutados de manera óptima. Sería irresponsable apresurar iniciativas porque la caja está alta".

El inversionista Tomás Casanegra, argumenta que "el dividendo es el sueldo del accionista, y la única razón por la que una empresa se debiera quedar con esos recursos es porque será capaz de incrementarlos en una suma mayor al dividendo que podría recibir hoy, por cada peso retenido la idea es que sea más que un peso a ser distribuido en el futuro. Pero lo que está pasando es que hay accionistas que tienen un legítimo temor respecto de lo que pasará en Chile, y hay una presión para distribuir más utilidades".

En los pasillos del barrio financiero de Santiago, la explicación es que los inversionistas están tomando los recursos que reciben para diversificar su cartera, pues estaba excesivamente concentrada en Chile. En su presentación del Ipom al Senado, el presidente del Banco Central, Mario Marcel, fue consultado respecto de la fuga de capitales, a lo cual respondió que han salido US\$30.000 millones de personas y empresas no financieras.

Con todo, los dividendos entregados en lo que va del año, según información de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), llegan a US\$2.792,4 millones (sin contar a Colbún), por debajo de los US\$3.893,6 millones de 2020, y los US\$5.123,5 millones de 2019.

LAS RECOMPRAS

Mientras algunas compañías anuncian dividendos extraordinarios, hay otras que prefieren distribuir su caja mediante la recompra de sus propias acciones.

Eso es lo que ha ocurrido con Concha y

Toro, cuyo programa implica la adquisición de hasta el 5% de la compañía (unos US\$59,9 millones). Por el mismo porcentaje, las respectivas junta de accionistas aprobaron el plan de Grupo Security (unos US\$32 millones) y el de Cencosud, que podría costar US\$325 millones. Watts, por su parte, citó a junta de accionistas para aprobar también un programa de recompra, al igual que SK.

Pero a esto, se suma que a principio de año accionistas algunos controladores también optaron por aumentar su participación en sus compañías. Ese es el caso de Julio Ponche, que a través de Inversiones SQYA compró US\$90 en acciones de Nitratos, Oro Blanco y Norte Grande. En tanto la familia Paulmann adquirió el 1,67% de Cencosud por US\$112 millones.

Entre recompras de acciones aprobadas por las juntas de accionistas o adquisiciones realizadas por los controladores, el total llega a US\$618,8 millones este año (sin contar a Watts y SK).

"Por la baja que han tenido algunas acciones, y dado lo barato que está endeudarse, puede resultar conveniente para los accionistas recomprar acciones si confían que el negocio dará para pagar la deuda y además pueden volver a los niveles de precios anteriores", dice un director de empresas financieras.

Y es que hay muchas acciones que hoy transan incluso por debajo de su valor libro, o el valor de su patrimonio. De hecho, 15 de las 30 acciones del IPSA están por debajo de su valor libro, mientras que Security se mueve a una relación de 0,67 veces, Watts de 0,95, 0,89 el caso de SK, Cencosud en 1 veces y Concha y Toro en 1,5 veces.

Para los accionistas, las recompras pueden ser beneficios en múltiples aspectos. No sólo porque podría afirmar el precio del título, sino también porque quien quiera salir tiene la opción, pero quien se queda, en caso de que la compañía decida disminuir el capital, el inversionista verá aumentar su participación sin haber inyectado recursos.

Pero mientras que para los accionistas los dividendos y recompras pueden ser positivos, para la empresa no necesariamente.

Según Casanegra, "todo recurso que salga de la compañía reduce su patrimonio. Una situación que se puede dar por recompra o por dividendos. Pero la compañía, cuando distribuye, dice 'no tengo oportunidades de inversión y mis accionistas tienen oportunidades de inversión mejor que la mía, entonces mi deber fiduciario con ellos es entregarles los recursos'", y agrega: "la única manera de que la compañía haga crecer las utilidades de largo plazo es retener parte de las ganancias y reinvertirlas".

"Desde el punto de vista contable ese tipo de decisión está en conflicto con el mantenimiento del capital físico, que es lo que recomienda el marco conceptual para la información financiera. Este tipo de decisiones pueden afectar la productividad de la empresa", dice Leonardo Torres, profesor de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile. ●