



# Grandes empresas siguen sin repartir dividendos cuatro años después del inicio de la pandemia

**Boeing**, Carnival y American Airlines se encuentran entre las decenas de compañías que trabajan para fortalecer primero sus finanzas. ¿Es esto el equivalente al Covid a largo plazo?

Mark Maurer /  
THE WALL STREET JOURNAL

**C**asi 200 empresas estadounidenses que cotizan en bolsa dejaron de pagar dividendos en 2020, pero la mayoría los han restablecido. Sin embargo, cuatro años después, casi 50 compañías se mantienen a la espera, ya que la inflación y las tasas de interés más altas ralentizan su camino hacia la recuperación total.

Son los "holdouts" (retenedores) de los dividendos. Empresas como Boeing y Carnival, por ejemplo, han antepuesto otras prioridades financieras a la reactivación de sus dividendos, como reducir el apalancamiento, abordar los problemas de producción y realizar inversiones de capital.

En 2020, 187 empresas suspendieron o cancelaron sus dividendos para preservar efectivo, ya que la pandemia del Covid-19 presionó sus balances, según S&P Global Market Intelligence, un proveedor de datos. Treinta y nueve restablecieron sus dividendos ese mismo año, seguidas de 53 en 2021 y 31 en 2022. Ese ritmo se ha ralentizado desde entonces, con nueve empresas, entre ellas Disney, Delta Air Lines y Hyatt Hotels, que reactivaron los pagos a los inversores en 2023 y, hasta ahora, una, la imprenta comercial Quad/Graphics, este año.

Quedan 47 empresas, aproximadamente una cuarta parte, que no han reactivado sus dividendos, y otras siete que han dejado de cotizar en los últimos años. Entre las empresas que no cotizan en bolsa se encuentran algunas de las más grandes de Estados Unidos -American Airlines Group, Aptiv, Boeing, Carnival, Expedia Group, Royal Caribbean Cruises y Western Digital-, todas ellas incluidas en el S&P 500. Nombres tan conocidos como Abercrombie & Fitch y Dave & Buster's tampoco han recuperado sus dividendos.

La mitad de las empresas que cotizan en EE.UU. -91- suspendieron sus dividendos



durante la crisis financiera de 2008, frente a las 11 suspensiones durante la burbuja de las puntocom, según datos de S&P Global Market Intelligence.

Las empresas se enfrentaron a una serie de retos durante la pandemia, desde el cierre de tiendas hasta la caída de la demanda de viajes y el cierre de cruceros. Luego, en los años de recuperación que siguieron, tuvieron que soportar los estancamientos en la cadena de suministro, un repunte de la inflación y tasas de interés más altas, lo que aumentó el costo del capital y aplazó algunos sueños de completa solidez financiera.

El alcance de la reanudación de los dividendos plantea la cuestión de si las empresas que no lo han hecho pueden o no recuperarse totalmente, dijo Howard Silverblatt, analista principal de índices de S&P Dow Jones Indices, una unidad de S&P Global. "¿Es esto el equivalente de Covid a largo plazo, donde no se va a recuperar?", comentó

Silverblatt. "Esto es lo que es ahora", agregó.

En términos más generales, las firmas siguen aumentando el reparto de dividendos a pesar de los mayores gastos por intereses. Se espera que las empresas del S&P 500 paguen colectivamente un dividendo de US\$ 75,09 por acción este año, un 6,8% más que los US\$ 70,30 de 2023, y un 5% más que en 2022, de acuerdo a S&P Dow Jones Indices.

Si las empresas deciden pagar dividendos a los accionistas, suelen hacerlo trimestralmente, lo que significa que los ejecutivos deben tener visibilidad de los flujos de caja futuros y asignar suficiente capital para cubrir los pagos. Algunas empresas también emiten dividendos especiales de forma puntual. Recortar o cancelar un dividendo suele ser una señal que preocupa a los inversores y puede perjudicar la cotización de una empresa. Esto contrasta con otro tipo de distribución a los accionistas, la recompra de ac-

ciones, que las empresas generalmente pueden activar y desactivar con un impacto menor en el precio de sus acciones.

Las empresas pagan dividendos a menudo para comunicar su confianza en el futuro del negocio, y también a veces para eliminar el exceso de efectivo. Casi 70 empresas del S&P 500 han aumentado sus dividendos anualmente durante al menos 25 años.

Las empresas maduras, como los grandes bancos y los proveedores de servicios públicos, suelen pagar dividendos, a diferencia de las empresas en crecimiento, que tienden a retener sus beneficios para hacer inversiones o buscar adquisiciones. Pero cada vez son más los gigantes tecnológicos que pagan dividendos: Alphabet, matriz de Google, autorizó el mes pasado su primer divi-



dendo, de 20 céntimos por acción, dando comienzo a los pagos trimestrales en efectivo que comenzarán el 17 de junio. Del mismo modo, Meta Platforms, matriz de Facebook, anunció en febrero su primer dividendo, de 50 céntimos, y comenzó el primer pago el 26 de marzo.

Algunos de los holdouts de dividendos tenían más efectivo y mayores ingresos en su año fiscal 2023 que en 2019, pero sus pérdidas se ampliaron. El proveedor de tecnología automovilística Aptiv y la empresa de viajes online Expedia se encuentran entre las excepciones, al experimentar un crecimiento en las tres categorías.

Carnival, operador de cruceros con sede en Miami, quiere volver a repartir dividendos, pero no antes de alcanzar ciertos parámetros que le devolverían la calificación crediticia de grado de inversión mediante una mejora por parte de las agencias de calificación crediticia. Por ejemplo, la empresa está trabajando en la reducción de su deuda para alcanzar un ratio de deuda neta sobre beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización de 3,5 veces en 2026, dijo el director financiero David Bernstein.

Se espera que el ratio de Carnival sea de 5,1 a 5,2 veces a finales de año, frente a 2 veces en 2019. La compañía, al igual que otros operadores de cruceros, se vio muy afectada por la pandemia, cuando sus servicios se paralizaron y no generó ingresos durante unos 16 meses. Carnival pagó por última vez un dividendo de 50 céntimos por acción en marzo de 2020.

“Nuestro negocio está de vuelta y esperamos ver mejoras continuas el próximo año y el siguiente”, sostuvo Bernstein, que también es director de contabilidad. “Es importante reconstruir nuestra fortaleza financiera antes de empezar a pagar dividendos”, añadió.

Para una empresa como Carnival, con un flujo de caja constante, es apropiado cierto nivel de dividendos antes de recomprar acciones, explicó Bernstein. “Se utiliza el dividendo como un flujo constante y luego se pueden recomprar acciones si es apropiado, si se tiene un flujo de caja libre adicional”, aseguró.

Los ingresos de Carnival aumentaron un 3,7%, hasta US\$ 21.590 millones, y su efectivo y equivalentes de efectivo se multiplicaron por más de cuatro, hasta US\$ 2.415 millones, en el ejercicio cerrado en noviembre de 2023, en comparación con cuatro años antes. Registró una pérdida neta de US\$ 74 millones en el ejercicio, en parte debido al aumento de los gastos operativos de los cruceros, frente a un beneficio de US\$ 2.990 millones cuatro años antes.

Boeing, el gigante aeroespacial, está centrado en estabilizar sus finanzas en medio de un mayor escrutinio normativo y problemas de producción, con el pago de dividendos en un segundo plano. La empresa gastó casi US\$ 4.000 millones en el último trimestre como consecuencia de la ralentización de la producción tras el acci-

dente en pleno vuelo de Alaska Airlines en enero.

“Es demasiado pronto para volver a hablar de capital”, señaló el director financiero Brian West en una conferencia el año pasado, en respuesta a la pregunta de un analista sobre el momento de reanudar el pago de dividendos. “Pero algún día llegará. Algún día llegará”, aseguró.

Boeing ha estado trabajando para recuperarse de las consecuencias financieras y de reputación de dos accidentes aéreos en 2018 y 2019 que involucraron al avión 737 MAX, junto con los problemas durante la pandemia a medida que los viajes aéreos se desplomaron. La compañía no ha pagado dividendos desde marzo de 2020, cuando desembolsó US\$ 2,055 por acción. No ha recomprado acciones desde 2019.

Los ingresos de Boeing aumentaron un 1,6%, a US\$ 77.790 millones, y su efectivo y equivalentes de efectivo subieron un 33,8%, a US\$ 12.690 millones en 2023, en comparación con 2019. Su pérdida neta se amplió a US\$ 2.240 millones el año pasado, desde los US\$ 636 millones de 2019.

A las empresas que no han restablecido sus dividendos les preocupa en gran medida comprometerse de nuevo a un pago de dividendos que podría resultar una sangría de liquidez si se produce una recesión económica, indicó Greg Milano, director ejecutivo de Fortuna Advisors, que asesora a las compañías sobre la asignación de capital. En algunos casos, la pandemia dio a las firmas un pase para evitar una mayor sangría de su flujo de caja en los próximos años.

“La pandemia brindó la oportunidad de dejar de pagar dividendos sin recibir una bofetada en la cara”, afirma Milano.

Los analistas han preguntado a estas empresas cuándo piensan recompensar a los accionistas mediante dividendos o recompras.

Aunque los inversores podrían interpretar la ausencia de dividendos como una señal de falta de confianza de una compañía, no es necesariamente así, señala Milano. Por ejemplo, las empresas podrían estar conservando capital porque tienen previsto realizar varias inversiones, pero los inversores no suelen aceptar esa lógica hasta que se realizan las inversiones, dijo.

En lugar de repartir dividendos, las empresas podrían atraer a determinados inversores mediante el rendimiento de la inversión en el negocio.

A muchos inversores les gustan los valores que reparten dividendos por los ingresos que proporcionan.

“Quiero invertir en empresas que, o bien pagan dividendos, o bien reinvierten en sí mismas porque creen que reinvertir les reportará más beneficios que repartir dinero”, asegura James McRitchie, inversor individual en cerca de 300 empresas, entre ellas Boeing. **WSJ**