

Con altos niveles de ahorro, la reinversión de las empresas chilenas toma fuerza y los repartos de dividendos caen

Tras períodos marcados por altos dividendos y niveles de ahorro récord, la mayor confianza llevó a que en dos años la tasa de dividendos cayera del 77% al 53% y la inversión aumentara un 7%.



POR FRANCISCO NOGUERA

Las compañías tienen dos alternativas para definir qué hacer con sus ganancias: reinvertirlas o entregar dividendos. Tras años priorizando devolver el capital a sus accionistas y acumulando altos niveles de ahorro, la reinversión está volviendo a ser prioridad.

"La teoría es simple. Si el ambiente no favorece la reinversión, la caja se acumula y prevalece la opción de dividendos por sobre la de reinvertir", explica el economista Alejandro Ferreiro.

Desde 2020, las compañías chilenas enfrentaban una dicotomía entre elevados niveles de holgura financiera —con altos niveles de caja— pero una inversión prácticamente plana. Sin embargo, el

apetito por volver a generar nuevos proyectos se está reactivando y las preferencias en el uso de las cajas están cambiando.

"Estamos viendo una transición desde una lógica defensiva hacia una de despliegue estratégico de liquidez", comentó el director de riesgo financiero de PwC Chile, Patricio Jaramillo.

Así lo revelan datos de Humphreys Advisory. En base a las más de 150 empresas que reportan sus estados financieros a la CMF en los últimos cinco años, la clasificadora reveló que en 2025 se registró una caída de caja respecto a los niveles históricos y que el uso de esos ahorros se volcó con mayor fuerza hacia proyectos de inversión, mientras que la entrega de dividendos cayó.

Un recuento de la historia recién-

te: según el estudio, entre 2022 y 2024 el nivel de ahorro de las compañías analizadas incrementó en 22%, pasando de un total de \$26 billones (millones de millones) a \$31,9 billones; pero el crecimiento se pausó en 2025, con los niveles de ahorro cayendo 5%.

Paralelamente, la tendencia del uso de esa caja cambió. Si en 2023 repartieron el 77% de sus utilidades, en 2024 cayó a 59% y en el año recién finalizado, a 53%, mientras que los montos invertidos —específicamente en compras de propiedades, plantas y equipos— aumentaron entre 2023 y 2025 un 7%.

"La evolución muestra una caída respecto de los niveles excepcionalmente altos de 2021, explicados en buena medida por factores extraordinarios como los retiros

73%
 DE LAS
 UTILIDADES
 se repartieron como
 dividendos en 2023.

de fondos previsionales, estímulos fiscales y un menor dinamismo de la inversión. Esto da cuenta de una normalización más que de un deterioro en la posición financiera. (...) No se observa una pérdida de liquidez, sino un ajuste desde niveles transitoriamente elevados hacia rangos más consistentes con el ciclo económico", comentó la gerente de riesgo de la clasificadora, Paula Acuña.

En la misma línea, Acuña agrega que la menor liquidez responde en gran medida a un proceso de inversión, en el cual las empresas han priorizado la ejecución de proyectos por sobre la acumulación de efectivo.

El cambio de tendencia se produce tras un largo período donde las empresas acumularon caja en niveles históricamente altos en respuesta a la incertidumbre macro y financiera de los últimos años.

"Los niveles de liquidez históricamente altos fueron usados como un mecanismo de resguardo ante la incertidumbre macroeconómica, volatilidad financiera y costos de financiamiento más exigentes. Hoy observamos que los ratios de inversión comienzan a incrementarse, lo que sugiere un tránsito desde



que es consistente con mayor caja disponible para aumentar la inversión, en un escenario donde se esperarían mayores oportunidades de proyectos rentables", comentó Mella.

Asimismo, detalló que los datos del cierre de 2025, donde se observaba un sesgo positivo para la economía local, llevaron a que la estrategia de ahorros se centrara en la toma de oportunidades de inversión.

Temporada de junta de accionistas

La tendencia de reducir dividendos también se refleja en la bolsa local. En el caso de las 30 empresas del IPSA, según datos de Bloomberg, estas repartieron más del 90% de sus ganancias en 2022 y 2023; entre el 50% y 60% en 2024 y 2025, y para este año la proyección es del 39%, 9 puntos porcentuales sobre el mínimo exigido por las leyes locales.

La temporada de junta de accionistas, en pleno desarrollo, está reflejando esas cifras en los anuncios que han emitido los directorios: más inversión y menos dividendos.

Botones de muestra hay: Falabella informó un plan de inversiones de US\$900 millones para 2026 (40% más que en 2025); Copec modificó su política de dividendos de 40% a 30% para 2024–2026 para financiar su megaproyecto en Brasil, Sucuriú; Parque Arauco anunció que desembolsará US\$500 millones este año para aumentar su superficie arrendable en más de 240.000 m²; Besalco aumentó su inversión interanual en 18% y adelantó un monto de US\$400 millones para 2026, entre otros.

Pese a eso, Claudia Klapp recuerda que "no necesariamente todo el aumento en planes de inversión se traduce en desembolsos dentro de Chile. Muchas compañías chilenas son multinacionales, por lo que parte de esas inversiones puede ir a expansión regional, por ejemplo en países como Perú o Colombia, o a la compra de bienes de capital importados".

De todas formas, la tendencia es positiva y en parte se refleja en que entre el 11 de marzo de 2026 y el jueves 9 de abril ingresaron un total de US\$24.703 millones en proyectos nuevos al Sistema de Evaluación Ambiental (SEA), según

datos recopilados por DF. Con el sector minero como motor, suman una cifra de inversión nunca antes vista para dicho período.

Doble lectura

Pese a las cifras para enmarcar, los expertos agregan que es un cambio que sigue siendo selectivo y que se dio previo a los conflictos en Medio Oriente.

"Esto claramente marca una tendencia, pero también refleja el cierre de 2025, antes de conocer los eventos de Medio Oriente y su respectivo impacto, tanto en menor crecimiento global como en presiones inflacionarias a través principalmente del shock de precios

del petróleo", detalló Mella desde la U. de los Andes.

Por su lado, la socia de KPMG apuntó a que "el escenario macroeconómico sigue siendo un factor determinante en la toma de decisiones. El Banco Central ha revisado sus proyecciones de crecimiento, hay un menor dinamismo del sector minero y persiste el shock energético internacional derivado de las tensiones en Medio Oriente".

Para Klapp, eso ha llevado a las empresas a ser más selectivas: invierten, pero priorizando proyectos con retorno claro y rápida recuperación de caja. La alta liquidez con la que cuentan les da margen para hacerlo sin poner en riesgo su

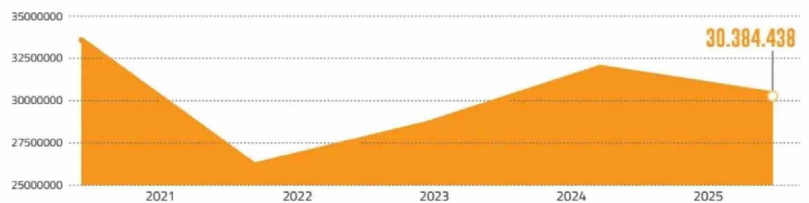
solidez financiera.

Los altos niveles de dividendos, un período caracterizado por incertidumbre política y económica, y la menor inversión generaron una necesidad de inversión rezagada que, para Mella, es reflejo de lo que hoy se está observando.

Jaramillo también pone paños fríos a la agresividad de la inversión: no se trata de un uso agresivo de caja, sino más bien selectivo. Las compañías mantienen colchones de liquidez elevados mientras reactivan proyectos postergados. "Esto sugiere que, si bien hay una mejora en las expectativas, persiste un enfoque prudente frente al entorno económico".

Evolución de la caja de las empresas chilenas

Cuenta Efectivo y equivalentes al efectivo (millones de pesos)



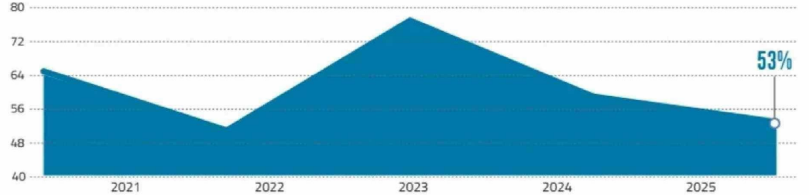
Evolución de la inversión de las empresas chilenas

Compra propiedad, planta y equipos (millones de pesos)



Evolución del porcentaje de utilidades repartidas

Dividendos respecto a utilidades



CIFRAS AJUSTADAS AL IPC
 LA MUESTRA CONSIDERO TODAS LAS EMPRESAS QUE REPORTAN SUS ESTADOS FINANCIEROS A LA CMF

FUENTE: HUMPHREYS ADVISOR

la acumulación de efectivo hacia su despliegue en proyectos con retornos claros y medidos", indicó la socia Financial Services Office de KPMG, Claudia Klapp.

El cambio es considerable. "Lo primero que debemos tener en cuenta es que las cifras son importantes y marcan una tendencia", comenta el doctor en Finanzas y académico de la Facultad de Ingeniería y Ciencias Aplicadas de la U. de los Andes, Javier Mella, quien comparte la lectura.

Para el académico, el aumento en inversión se asocia a mayor demanda futura y expansión, y es una señal de que se prevé un mayor crecimiento y el comienzo de un ciclo expansivo.

"El pago de dividendos se ha reducido considerablemente desde los máximos históricos de 2021, lo