LITORALPRESS

Fecha: 10-08-2025
Medio: El Mercurio
Supl. : El Mercurio - Cuerpo B
Tipo: Noticia general
Título: MEJORES BALANCES Y "EFECTO TRUMP": Ahorro de empresas chilenas llega a su mayor nivel desde la pandemia

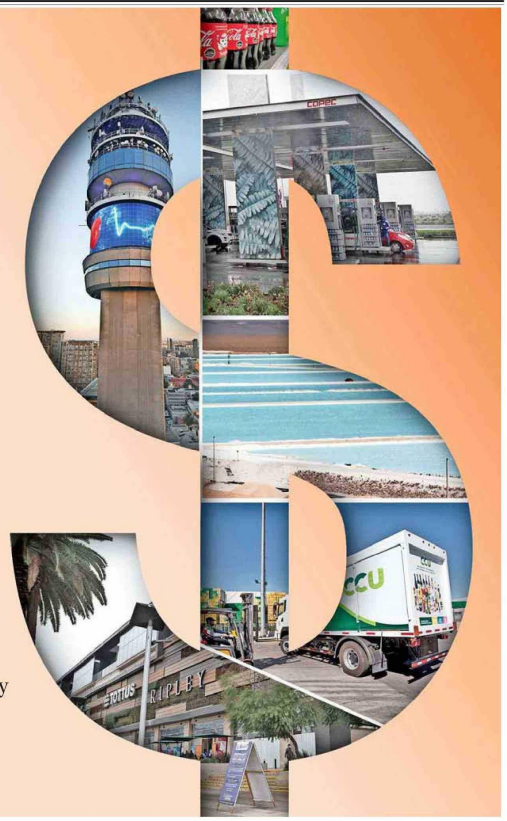
Pág. : 10
Cm2: 1.039,1
VPE: $ 13.650.054

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: No Definida

Efectivo creció 21% en dos años

MEJORES BALANCES Y "EFECTO TRUMP": Ahorro de empresas chilenas llega a su mayor nivel desde la pandemia

Si hace algunos años, los accionistas llegaron a retirar un 63% de las utilidades de sus compañías, hoy eso va quedando atrás. Un escenario internacional más incierto y los buenos resultados han bajado el flujo de capitales al exterior. Pero "no habrá cheque en blanco", advierte un experto respecto a una nueva ola de inversiones, "se quieren señales y acciones concretas". • MARÍA JOSÉ TAPIA



El sábado pasado, el economista Sebastián Claro lo dijo directamente: "El ahorro de las empresas supera con holgura su promedio histórico, mientras la inversión está plana"... una dicotomía que no pasaba hace años.

Es que si bien, la caja de las empresas alcanzó un *peak* durante y pospandemia, los recursos fueron retirados mediante el reparto de utilidades. "Sintieron la presión de los accionistas por querer tener liquidez y ver cómo mover su plata", recuerda el director de Riesgo Financiero y economista de PwC, Patricio Jaramillo.

En 2022 se llegó a pagar dividendos por el 63% de las utilidades del año anterior y compañías retiraron por esa vía más de US$ 15.000 millones. "Con pocos proyectos de inversión, no vale la pena dejar la plata en las empresas en forma de ahorro", subrayaba Claro en una columna en "El Mercurio".

Expertos estiman que esa tendencia se impuso por unos cuatro a cinco años. Ahora se está volviendo a niveles normales con una distribución del 50% de utilidades del año anterior. En 2024 repartieron US$ 8.933 millones.

Así, datos de Humphreys —en base a 190 empresas— subrayan que si en 2020 la caja era de US$ 34.882 millones ($33.754.463 millones), en 2022 iba en US$ 26.459 millones ($25.604.397 millones) para subir hasta los US$ 32.187 millones ($31.146.728 millones) en 2024 (ver infografía); solo en dos años, el alza fue de 21,6%. Mientras, en paralelo, ese efectivo sobre los activos corrientes alcanzaba niveles récord: en 2019 era un 16,9% del activo corriente, a marzo de 2025 alcanzaba un 20,4%. En diciembre había cerrado en un récord de 21,6%, cuando en la pandemia el máximo fue 21,5%.

Hoy —repiten los contactados— la plata está en las empresas, lista para invertir, pero aún sin las señales suficientes para mover esos recursos.

Incertidumbre internacional

"En las empresas de mayor tamaño —que reportan a la Comisión para el Mercado Financiero— se observa un aumento del flujo operacional y una liquidez cerca de su promedio histórico", refrendaba el Banco Central en el último Informe de Estabilidad Financiera al primer semestre.

Ello de la mano de un escenario externo e interno que ha vuelto a hacer más conveniente mantener el dinero dentro de las compañías.

"Sacar los ahorros fuera de Chile ha perdido atractivo, en respuesta a la incertidumbre global y las políticas en Estados Unidos. En este contexto, la explicación más plausible es que las empresas están "al aguaite", esperando oportunidades para invertir. Como si los recursos para invertir estuvieran listos y solo faltase la oportunidad", subraya Claro en su columna.

Coincide la analista sénior de la clasificadora de riesgo Humphreys, Paula Acuña: "Es probable que el entorno de mayor volatilidad e incertidumbre del contexto internacional haya influido en que algunas empresas opten por mantener mayores niveles de caja; sin, embargo, también podrían estar impactando factores internos como la recuperación de las utilidades que se ha observado en las compañías durante los últimos períodos".

En el primer trimestre, las ganancias de las empresas crecieron del orden de un 72%; las ventas, en tanto, se empinaron también en dos dígitos; un mejor desempeño que se graficó en más flujo.

"En general, hay mejores resultados que los años anteriores. Y eso impacta en la liquidez y la caja que tiene dos destinos: reinvertirla en la empresa o repartirla a los dueños. Ahora, los excedentes de caja están en la empresa esperando la oportunidad de concretarse en proyectos y en reinversiones para las compañías", destaca el socio Líder de Consultoría Legal y Tributaria y de Clientes & Mercados de KPMG, Andrés Martínez. "No están entregando todo el dinero a los dueños, sino que lo están dejando guardado, que era la regla antes de la pandemia", agrega. Hoy son varios los fenómenos detrás de esta nueva tendencia.

Martínez apunta básicamente a un período de normalización. "Tomar posturas más conservadoras o resguardar los patrimonios está bajando", subraya.

Los analistas aseguran que lo impulsan mejores indicadores y perspectivas macroeconómicas, con una baja en las tasas de interés y mejora en las proyecciones de crecimiento del país. "Esto está haciendo que las empresas, de alguna manera, retomen su conducta empresarial tradicional que vimos en los últimos 20, 25 años en Chile", señalan en PwC.

"Si bien hace algunos años se observó un fuerte movimiento de capitales hacia el exterior, impulsado en parte por la mayor incertidumbre a nivel local, en los últimos períodos parece haber una cierta moderación en esa tendencia, lo que coincide con la mejora en las utilidades de las empresas, que han vuelto a niveles cercanos a los observados previos a la pandemia, lo que podría sugerir un escenario más favorable para la inversión en el país", agrega Paula Acuña.

En el caso de Cencosud, si la caja en 2021 era de $806.710 millones, al año siguiente cayó a $373.700 millones, para volver a crecer luego. El año pasado terminó en $742.644 millones. Al primer semestre caía 40% justamente por inversiones: principalmente la adquisición de la cadena de supermercados mayorista en Argentina, Makro.

En otros casos, el efectivo superó de manera considerable a lo que había tras la pandemia. En Falabella (negocio no bancario) tenían $533.265 millones en efectivo y su equivalente, y en 2024 superaban los $1.638.385 millones. Y en Empresas Copec saltaban de US$1.827 millones en 2021 a US$ 2.070 millones tres años después.

¿Invertir afuera o volver a mirar adentro?

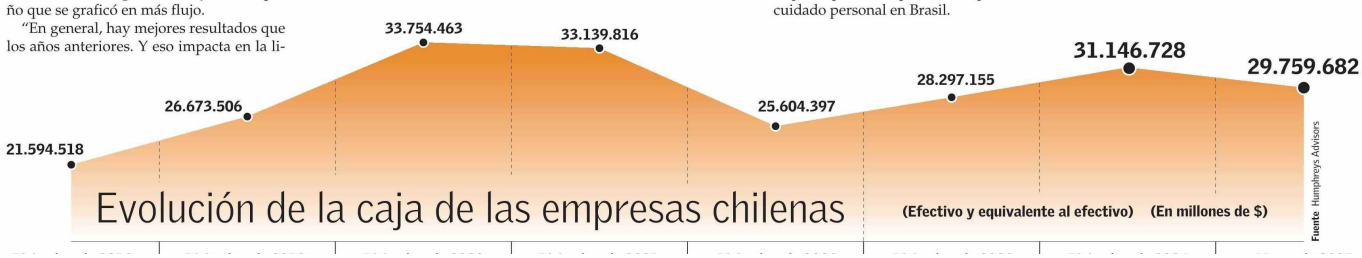
"Los planes de inversión para el año en curso han aumentado respecto de lo que indicaban las empresas a fines de 2024. Entrevistados de rubros que hace algunos meses desestimaban por completo invertir, como la construcción, hoy no se cierran a esa posibilidad si sus trabajos en curso consiguen las rentabilidades esperadas", señalaba el Informe de Percepción de Negocios (IPN) de mayo del Banco Central.

El auge de caja, eso sí, no implica necesariamente volver a invertir en Chile —"necesitan seguridad en términos de certeza jurídica, estado de derecho y operacional", repiten los contactados—. Es que pese al volátil escenario internacional protagonizado por las disputas arancelarias de Donald Trump, las empresas auditoras ven que los sectores más impactados por situaciones regulatorias, territoriales, van a seguir invirtiendo en el exterior.

Dan como ejemplos el sector forestal en Brasil. De hecho, el segundo trimestre de este año, CMPC declaró que su flujo de caja libre disminuyó un 63% el primer semestre frente a igual período del año anterior. Ello, en parte, por la compra de una operación de cuidado personal en Brasil.

Y claro, explican que a lo mejor en este momento no se anticipan inversiones importantes en EE.UU. a la espera de que se despeje la situación tarifaria, pero luego el radar se activará nuevamente. "Por la 'permisología' y el cambio político que va a haber, existe el freno de mano en la inversión aún en Chile", destaca Jaramillo.

Martínez reconoce que en minería la mirada es diferente. Al tener un horizonte a diez o 20 años plazo, se mueven menos por la coyuntura que un negocio que requiere retornos en tres o cuatro años. "Los anuncios y la tendencia del precio del cobre proyectan perspectivas de crecimiento e inversión alentadoras".

Recuerda que BHP comunicó en noviembre un proyecto por US$ 13.700 millones en el país para la década, "inversiones de esa envergadura no veíamos hace mucho rato". Además de anuncios de nuevas tiendas en el *retail*, proyectos de centros comerciales, etc. Y para Martínez, el caballito de batalla es el hidrógeno verde. KPMG tiene en análisis proyectos importantes con terrenos adquiridos que ya están avanzando en los estudios. "Falta la definición de si vamos a sobrerregular el sector, ponerle trabas, generar una dirección más centralizada o vamos a dejar que el mercado funcione y salgan las inversiones", destaca.

"Esto es independiente del sector político que gobierne. No habrá cheque en blanco, se quieren señales y acciones concretas en términos de rebajar 'permisología', seguridad y fortalecimiento del Estado de Derecho. Actos de fe no va a haber", subraya un analista empresarial. Destaca que el *peak* de retiro de utilidades no está hoy en la mente de las empresas, pero si las garantías no están en Chile, los recursos se destinarán a otros mercados.