

# Efecto Anses: las empresas pagan más dividendos y peligran sus inversiones

Este año será récord en distribución de ganancias a los accionistas. En lo que va de 2011, se anunciaron desembolsos por casi todo lo que dieron en 2010. Fuga de divisas y menos capital.

PEDRO YLARRI

Los reclamos del Gobierno —representado por el director de la Anses, Diego Bossio— para que las empresas liquiden más dividendos y su incursión en los directorios de las firmas en las que cuenta con acciones de las AFJP ya tienen consecuencias mensurables: las compañías que cotizan en la Bolsa de Valores comenzaron a repartir más ganancias entre sus accionistas. Los pagos registrados en los primeros cinco meses de 2011 equivalen al 90% del total de dividendos distribuidos en todo el año pasado. La influencia del “efecto Anses” es clara y, en lo que va del año, 8 de cada 10 pesos de dividendos abonados o con anuncio de pago son de empresas en las que el Estado es accionista.

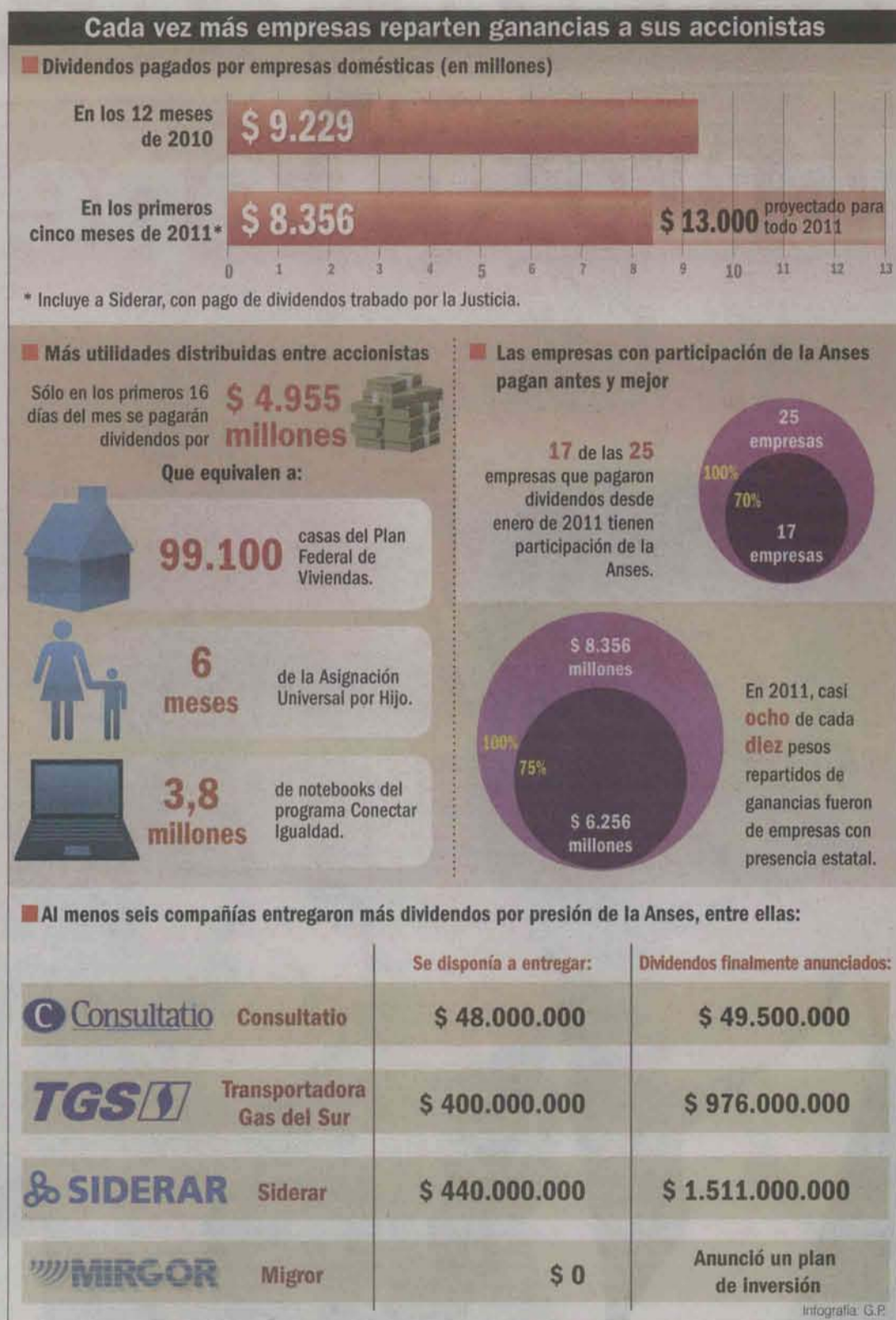
Los datos surgen de un informe pedido por PERFIL al Instituto Argentino del Mercado de Capitales (IAMC). Analistas bursátiles consultados por este medio señalaron que el Gobierno tuvo éxito en hacer que varias firmas distribuyan más dividendos de los

En las firmas argentinas no hay políticas “estables ni serias” de dividendos

que habían anunciado, como en el caso de Consultatio, Siderar, Migror, SA San Miguel o Transportadora de Gas del Sur (TGS).

La incertidumbre electoral y un crecimiento de las ganancias de algunos sectores aportaron también a que las empresas satisfagan el mandato gubernamental, explicaron los especialistas, que anticiparon que los \$ 4.995 millones que se pagarán en los próximos días podrán ser reinvertidos en acciones, darse a la fuga —en el caso de los accionistas privados— o ser reutilizado por el Gobierno para otros fines en el caso de la Anses.

El IAMC informó que “el monto de dividendos en efectivo pagados y por pagar hasta el 16 de mayo por las empresas domésticas fue de \$ 6.842 millones” y “representaron el 74.1% de todo lo pagado en todo 2010”, que fue \$ 9.229 millones. Si se incluyen los dividendos anunciados por Siderar de \$ 1.511 millones, frenados por la Justicia en el



marco de enfrentamiento con el Gobierno, la cantidad de dividendos ascendería a \$ 8.356 millones, es decir, 90,5% de lo distribuido en los doce meses de 2010.

El “efecto Anses” se observa con más fuerza cuando se comparan los pagos de dividendos de estos primeros meses de 2011 contra el primer semestre de 2010: “Si se consideran los dividendos acumulados al primer semestre de cada año, se observa que el monto distribuido en sólo cinco meses de 2011 superó en el 22% a lo pagado en el primer semestre de 2010. Si se suma a

Siderar, se trata del 50% más”, detalla el informe.

Tres analistas bursátiles porteños coincidieron en afirmar que “claramente ha aumentado mucho el pago de dividendos” este año y “especialmente desde marzo en adelante”, período en el que varias empresas “pagaron más de lo que anunciaron”. Si bien ni el IAMC ni los analistas hacen cálculos acerca de cuánto será el total anual, se estima que superará el récord de 2008, de \$ 11.445 millones, y que alcanzaría los \$ 13 mil millones.

Pidiendo estricto off the re-

cord, otros analistas opinaron que hay dos lecturas para explicar por qué está sucediendo el fenómeno, al margen de la “presión del Gobierno y de la Anses para distribuir más”.

“Puede haber un pacto entre las empresas y la Anses para acercarle fondos al Gobierno”, ya que, en definitiva, “la Anses no tiene la mayoría de las acciones en ninguna empresa, con lo cual, sin voluntad de los controlantes, no es posible aumentar los dividendos”, explicaron.

La segunda lectura, coincidieron otros, es que “más dividendos equivalen a menos

## Reglas discrecionales

P.Y. El aumento del pago de dividendos sorprende a analistas bursátiles de la plaza local, muy mal acostumbrada a la repartición de utilidades de las compañías locales. “En Argentina hay bastante discrecionalidad respecto de lo que las asambleas deciden pagar; en el mundo, en cambio, hay políticas de pago muy estables y las empresas llegan a endeudarse para no incumplir”, explicó Alejandro Bianchi, de Invertir Online. La importancia del sector bancario en la bolsa local hace que la dinámica del pago esté basada prácticamente en la rentabilidad del sistema financiero, según Bianchi y otro analista consultado. En efecto, en lo que va del semestre, se entregaron unos \$ 2.234 millones sólo en ese sector, mientras que en 2009, durante la crisis de crédito, el monto cayó a cero en el mismo periodo del año. La decisión de las empresas argentinas de pagar pocos dividendos puede significar a su vez falta de acceso al crédito fuera de la Bolsa. Desde el IAE, Virginia Sarria, explicó que pagar más o menos dividendos depende, en parte, “de la necesidad de financiamiento futuro”, relacionado, a su vez, con las expectativas de crecimiento: “Si una empresa tiene baja necesidad de fondos para invertir es sano que pague dividendos, pues estaría dejando al accionista la posibilidad de hacer inversiones más rentables”.

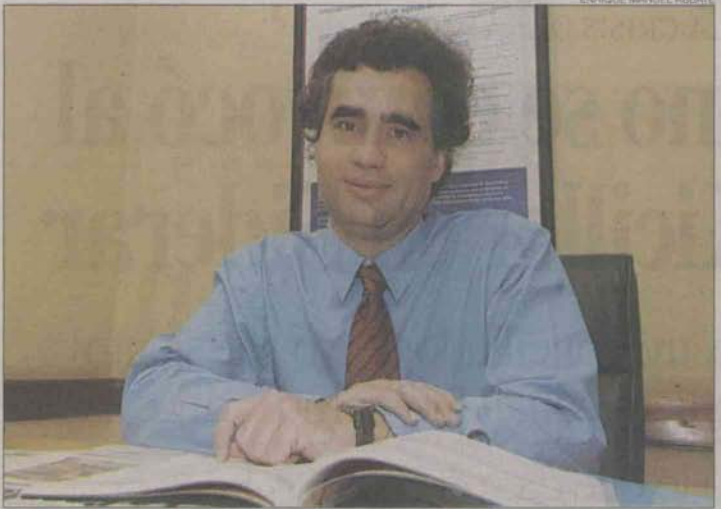
inversión, tal vez por falta de confianza o por la incertidumbre por la del año electoral”.

Con o sin confianza, según informaron semanas atrás a este diario, varias empresas aceptaron el pedido de la Anses de dar más dividendos. Consultatio, la desarrolladora inmobiliaria de Eduardo Constantini, aumentó el pago de sus utilidades de \$ 0,10 a \$ 0,13 por acción. Transportadora de Gas del Sur hizo un extraordinario desembolso de \$ 976 millones, mientras que Siderar, que había prometido pagar dividendos por \$ 440 millones este año, finalmente

propuso y aprobó aumentarlo a \$ 1.511 millones. Para el Gobierno, sin embargo, no fue suficiente.

Alejandro Bianchi, CFA Portfolio Manager de Invertir Online, aseguró que este año el pago de dividendos en algunas empresas no se condice con el valor de la acción. "Las empresas con políticas de pago de dividendos serias abonan, en el mejor de los casos, el 6% de la cotización del papel", pero este año, en la Bolsa local "estamos viendo acciones con pagos del 15% o 20%, o incluso más."

El avance de la Anses habría impactado también en otras compañías sin presencia estatal. Según Virginia Sarria, del área de Finanzas del IAE, "mayores dividendos podrían ser la resultante de un clima negativo o poco favorable" a la inversión. "Es sabido que contextos de alta incertidumbre e inflación desincentivan el proceso de inversión. Así, sería razonable que induzca una tendencia al pago de utilidades al inversor", finalizó. ■



**VANOLI.** La Comisión Nacional de Valores encabezó la pelea.



**BOSSIO.** Pidió en el Congreso que las empresas paguen más.

### EN EL MERCADO

- ◆ La Anses reclamó a las empresas en las que es accionista que paguen dividendos y la presión tuvo resultados: 24 empresas repartieron sus beneficios.
- ◆ La industria del petróleo, los bancos, las telecomunicaciones y la siderúrgica aportaron \$ 7.800 millones a los accionistas, más del 90% del total.
- ◆ El Gobierno espera hacerse de entre \$ 1.000 y \$ 1.500 millones frescos de ese dinero en el año electoral.
- ◆ Para las empresas, eso podría ser negativo.



**HEYN.** Economistas K fortalecieron el discurso el jueves.