

“Determinantes de la Concentración de Propiedad y la Ley de OPAs en el Mercado Accionario Chileno”

Marco Morales, SVS

Este artículo analiza econométricamente los determinantes de la concentración de propiedad accionaria en empresas chilenas, listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago entre los años 1990 y 2007, con particular atención al efecto que sobre esta ha tenido la puesta en vigencia de la Ley de Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA). La evidencia empírica recogida en este estudio permite concluir lo siguiente: El pago de dividendos parece actuar como sustituto de leyes de protección legal a los accionistas minoritarios.

Los aumentos de capital parecen ser hechos por el controlador más que mediante la incorporación de un mayor número de accionistas minoritarios a la empresa.

Los Fondos de Pensiones presentan un efecto significativo en la desconcentración de propiedad de las empresas en las que invierten, probablemente relacionado con el monitoreo que ejercen sobre la gestión de las mismas, así como por la coordinación entre ellos para designar directores y votar en bloque. Lo anterior reduciría el problema de agencia entre minoritarios y mayoritarios, favoreciendo una menor concentración de propiedad.

Mayores niveles de ingreso promedio (medido por el PIB per capita) aumentan la participación de accionistas de tamaño medio en relación al controlador.

Una mayor profundidad de mercado (capitalización de mercado sobre PIB) lleva a menores niveles de concentración de propiedad en las empresas analizadas.

El mecanismo establecido por la Ley de OPAs -para proteger a los accionistas minoritarios en los traspasos de control de la empresa- si bien logra su objetivo central, ha generado un aumento en la concentración de propiedad en las empresas analizadas en la muestra.