

PLAZO VENCE EL 26 DE FEBRERO:

Los pros y contras de aceptar la OPA por Grupo Security

Distintos analistas plantean que la fusión con Bicecorp ofrece buenas perspectivas, pero un tema a considerar será la menor liquidez para los accionistas de Grupo Security.

PABLO GUTIÉRREZ

Comenzó la cuenta regresiva. Los inversionistas de Grupo Security tienen hasta este 26 de febrero, a las 17:30, para aceptar o no la OPA por sus acciones de parte de los controladores de Bicecorp S.A., en el marco de la fusión de ambas identidades.

Para algunos, no hay dudas.

“Conviene aceptar la OPA por lo que están ofreciendo”, dice Rodolfo Friz, director en Propela Inversiones. “Los términos son positivos para los accionistas”, cree.

“Hay que aceptar la OPA porque van a pagar \$276 por acción, pero por el 80% de las acciones que se mantengan y el otro 20% se paga en efectivo”, agrega Jorge Tolosa, operador de renta va-

riable en Vector Capital. Cabe recordar que, en el marco de la operación, una acción de Security se canjea por una de Bicecorp y, además, por el equivalente al 20% de la primera acción en efectivo.

Tolosa es optimista. “No están considerados en el precio los beneficios que involucra esta operación, con los ahorros de costos, las mayores sinergias y la mayor eficiencia que se va a lograr”, afirma.

Pero algunos ven una disyuntiva. “Si bien la fusión ofrece un negocio más grande con el beneficio de sinergias en diferentes segmentos, los inversionistas deberían poner atención a la estructura final de la sociedad consolidada, ya que determinará el *free float* de las acciones”, dice

Credicorp Capital, en referencia a las acciones que se transan y no están en control de sus dueños.

Actualmente, Bicecorp es una acción ilíquida con un escaso *free float* de 0,73%, según Bloomberg. Esto se compara con un nivel de capital flotante de 47,18% de Grupo Security.

Esta última advertencia se sustenta en distintas dimensiones. “El *deal* es un 80% en acciones y un 20% en efectivo, entonces a los inversionistas les va a bajar un 20% su nivel de liquidez en el papel”, dice el estratega de una influyente corredora local.

Y de ir por el canje, se avecina un entorno de bajo *free float*, asegura Germán Guerrero, socio en MBI Corredores de Bolsa. “No creo que mejore la liquidez (Bicecorp) es y será una acción de baja liquidez”, dice.

En teoría, que haya menores

acciones en libre circulación implica varios riesgos para los minoritarios: por un lado, menos títulos disponibles para negociar en el mercado, lo que dificulta la compra o venta sin afectar significativamente el precio. Lo anterior puede derivar en mayor volatilidad, ya que pocos actores pueden generar agitación. Y la evidencia financiera indica que, en general, los fondos y grandes inversores suelen evitar acciones con baja liquidez y alta volatilidad.

No obstante, Friz, de Propela, llama a considerar el contexto puntual: dice que aceptar la OPA implicaría liquidez de corto plazo, dado que se pagaría un 20% en dinero. Y “si tú no la aceptas, corres el gran riesgo de quedarte con una acción con una liquidez bastante disminuida”, añade.

Algunos, sin embargo, lla-



Las dos compañías sumaron utilidades por \$354.566 millones en 2024.

man a considerar mantenerse en los papeles de Security. Esto “significaría quedarse con esas acciones y apostar al largo plazo a una fusión exitosa. El premio de la OPA, comparado con el precio actual es muy poco”, dice Guerrero, de MBI. Cabe recordar que, en la actualidad, Security opera en torno a \$270,7 y la OPA es por un total de \$278,9. Tras la fusión, “la acción de Security sería marginalmente más ilíquida”, proyecta. Y “no más ilíquida que Bicecorp”.

Sinergias

Lo anterior tendría un contrapeso. “El potencial que tiene esta empresa es bastante alto, con un retorno por dividendo que debería permanecer en el 50% de las utilidades”, dice Tolosa, de Vector. “Lo veo como una oportuni-

dad de inversión, no para inversionistas más especulativos, sino para inversionistas que están pensando en un concepto de ahorro en la inversión en acciones”, agrega.

Las dos compañías sumaron utilidades por \$354.566 millones en 2024, una caída de 16% frente a 2023. Y lograron un ROE de 14,67%, comparado con el 17,5% de 2023.

“La integración total de las sociedades resultaría en un agente relevante en la industria financiera, permitiría fortalecer la posición de mercado de sus filiales y la diversificación de los negocios, sumado a las sinergias esperables en la operación, mayor acceso al mercado de capitales y la continuación de una estrategia con foco en la transformación digital”, dice ICR Chile.