

En buena hora

El pasado 10 de noviembre, el Grupo Nugil, de la familia Gilinski, junto con el Fondo de Inversiones de los Emiratos Árabes, lanzó una oferta pública de compra de acciones (opa) sobre Nutresa, y esta semana, sobre Sura, dos de las joyas de la corona del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA). Desde esa fecha, día tras día, la operación se ha convertido en el centro de todos los análisis, y también especulaciones, sobre las motivaciones de esta, la conveniencia de vender o no y las eventuales reacciones del conglomerado antioqueño.

Sea lo primero decir que las empresas del GEA, Sura, Argos, Bancolombia, Celsia y Nutresa, entre otras, cuentan con una reputación en el país, gracias, entre otras razones, a su compromiso en materia social, ambiental y de gobierno corporativo. Pero es forzoso concluir que este desempeño, uno de sus principales activos, paradójicamente no se ha visto reflejado adecuadamente en el valor de mercado de sus acciones, lo que al final explica que haya podido presentarse una opa que reconoce una prima que está un 40 % por encima del valor último de la acción en el caso de Nutresa y de un 50 % en el de Sura.

Para comprender qué ha podido motivar esta operación, vale la pena mirar el resultado para el accionista. Comencemos por Nutresa. La acción de esta compañía pasó de 25.000 pesos hace más de 10 años a 21.000 antes de la opa. Una pérdida enorme en pesos, y ni se diga en dólares. La acción de Nutresa no cayó a causa de la pandemia, llevaba ya más de 10 años cayendo. Llama la atención que compañías del mismo sector alimentos como Nes-



Para alquilar balcón

Germán Vargas Lleras

tlé, General Mills, JBS de Brasil, Tyson Foods, entre muchas otras, hayan más que doblado su valor en este periodo en Estados Unidos.

En el caso de Sura, el valor de su acción en 2011 era de 42.000 pesos, hoy está por la mitad. Si se suma la devaluación del peso, el resultado combinado es una pérdida descomunal para el accionista de más del 80 %. Parte de este lánguido resultado puede deberse a las operaciones de compra de compañías en el exterior como ING Pensiones América Latina, por la cual se pagaron 3,9 billones de dólares, cuando a hoy, todo el Grupo Sura no vale más de 3 billones. ¿Cómo es esto posible?

Se trata de una constante en el GEA. En lo que hace a Bancolombia, su ADR en Nueva York se cotiza al mismo valor que en 2006, lo que significó una pérdida de valor del 55 % en estos 15 años. En el caso de Argos, su acción valía 22.000 pesos hace 10 años y hoy vale 11.700. Las inversiones de Argos en EE. UU. contabilizaron más de 3 billones de dólares en su momento, pero hoy todo el grupo no vale más de 2 billones. Destrucción de valor enorme para los accionistas.

Algunos analistas indican que

el comportamiento de estas acciones está fuertemente impulsado a la baja por la estructura corporativa y de control del GEA y la mezcla de actividades, que disminuye el interés de los inversionistas por estos papeles. Pero la realidad es que las compañías del GEA no han resultado ser buenas inversiones para sus accionistas, en especial para los fondos de pensiones, al menos en los últimos 10 años, lo cual contrasta con los beneficios de que han gozado los directivos y accionistas controladores de este selecto club.

Y esta situación será muy difícil de cambiar sin la llegada de un nuevo jugador que promueva un cambio necesario a la hora de generar valor para los accionistas. Qué importante que esto ocurra.

Al margen de lo dicho, esta operación representa una bocanada de confianza en el país y en la región, en momentos de gran incertidumbre política y económica; representa también una dinamización del mercado de valores y la llegada al país de más de 14 billones de pesos en inversión fresca. Y, lo más importante, la oportunidad para que miles de pequeños accionistas puedan obtener, finalmente, una rentabilidad adecuada a sus inversiones. Solo una leguleyada de los organismos de regulación podría interponerse a la operación. Esperemos que no.

Y ahora se confirma que vendrá una tercera opa, esta vez sobre Argos. Las participaciones cruzadas, que parecían ser la fortaleza del grupo, hoy se han convertido en su talón de Aquiles. Y ahora resulta que, en palabras del presidente de Sura, el GEA les pertenece a los latinoamericanos y por eso habría que rechazar la oferta. Vaya argumento.