

MERCADOS ■

Una bolsa desfondada

Este año, las acciones colombianas registran el peor desempeño entre sus pares de América Latina. El riesgo político las tiene golpeadas, así como la baja liquidez y la falta de nuevos emisores.

LUEGO DE TRES AÑOS CONsecutivos de desvalorizaciones, las acciones colombianas comenzaron 2023 con el pie derecho. Al igual que la tasa de cambio, que arrancó el presente año con un inesperado fortalecimiento del peso frente al dólar, el mercado bursátil subió más de 4 por ciento en los primeros 11 días de enero. Sin embargo, la buena racha no duró mucho y mientras el precio del dólar se ha mantenido fluctuando arriba y abajo, las acciones tomaron un persistente rumbo bajista y hoy son las de peor desempeño en América Latina.

Cifras de Bloomberg indican que entre el primer día hábil de enero y el 16 de febrero de 2023, las acciones colombianas se desvalorizaron 4,66 por ciento, mientras que las argentinas ganan 24,7 por ciento; las mexicanas, 9,19; las chilenas, 5,22; las peruanas, 2,54 y las brasileñas, 2,17 por ciento.

¿Qué está pasando con la Bolsa de Valores de Colombia (BVC)? La primera explicación es un tema común y está relacionada con las altas tasas de interés, derivadas de la lucha contra la inflación. Estas hacen que sea mucho más atractivo y seguro usar herramientas como los certificados de depósito a término (CDT), que actualmente pagan entre 14 y 16 por ciento en depósitos a un año, un rendimiento

que no se veía desde 1999 y que hoy, difícilmente, se consigue con acciones.

La situación es que, con excepción de Argentina, que tiene un grave problema de hiperinflación, entre las grandes economías de América Latina, Colombia es la que registra el mayor costo de vida (13,25 por ciento a enero) y no hay certeza de hasta dónde subirá la inflación. Por lo tanto, no se sabe cuánto más subirán las tasas de interés del Banco de la República (hoy están en 12,75 por ciento y

en ese aspecto solo nos supera Brasil, con 13,75 por ciento, pero con una inflación de tan solo 5,77 por ciento).

Será difícil para las acciones levantar cabeza, mientras el costo del dinero siga alto. No solo porque para los inversionistas existen otras opciones más atractivas, sino también porque se impactan los resultados de las empresas inscritas en bolsa, para las cuales es más costoso conseguir financiación.

Otro aspecto que, según los comisionistas, tiene herido al mercado accionario es la incertidumbre política derivada del cambio de gobierno. “El riesgo político se materializa en los mercados de acciones cada vez que llega un presidente de izquierda.

Todos los activos pierden valor y en la medida en que se dan cuenta de que de la narrativa a la acción hay un gran trecho, se presenta un rebote fuerte de recuperación”, explica Daniel Guardiola, estratega de acciones de BTG Pactual, y recuerda que esas caídas y posteriores recuperaciones se dieron en la primera elección de Lula en Brasil, con Andrés Manuel López Obrador en México y con Gabriel Boric en Chile.

“En el caso de Colombia, la preocupación está en que, a diferencia de otros presidentes de izquierda de la región, Gustavo Petro logró formar una coalición política que le permitió pasar rápidamente la reforma tributaria, y, por ende, podría aprobar con la misma agilidad otras reformas controversiales como la pensión y la de la salud”, insiste.

Dicha opinión es compartida por analistas bursátiles, quienes

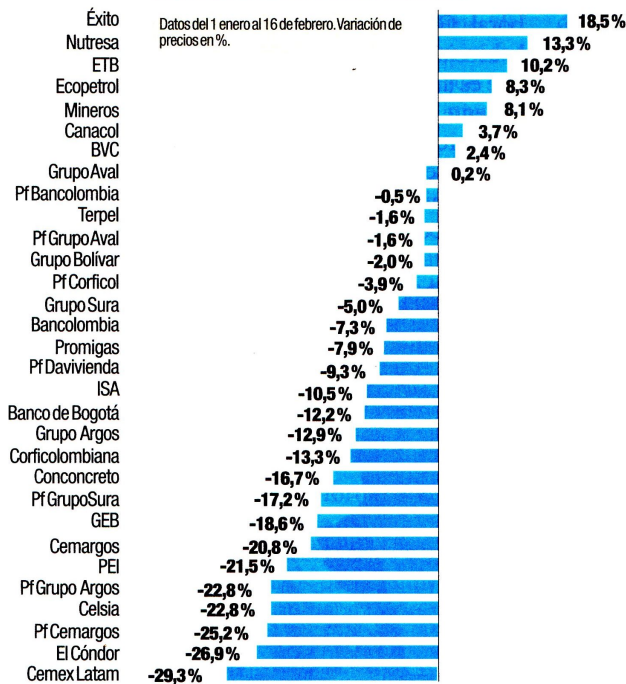
FOTO: DIANA REY MELO-SEMANA



▲ La elevada inflación, las altas tasas de interés, el menor crecimiento económico e, incluso, las elecciones regionales, implican riesgos para las acciones en el año que está comenzando.

ASÍ VAN LAS ACCIONES EN 2023

Datos del 1 enero al 16 de febrero. Variación de precios en %.



Fuente: Davivienda Corredores



FOTO: GUILLERMO TORRES-SEMANA

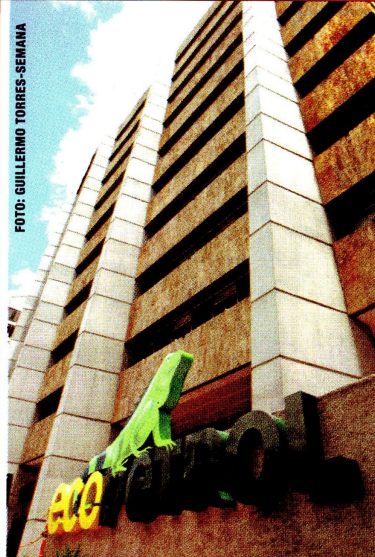


FOTO: DANIEL REINA ROMERO-SEMANA

◀ ▲ Las acciones de Ecopetrol y Éxito son las que generan más optimismo este año. La primera, por los millonarios dividendos que repartirá y la segunda, porque sus dueños la van a escindir y traerán más títulos para ser negociados en el país.

agregan que esa coyuntura también hizo que las acciones colombianas no reaccionaran en 2022 al espectacular año que tuvieron las empresas, con crecimientos de utilidades de 20 por ciento en promedio (ese dato sube a 70 por ciento si se incluye a Ecopetrol). De hecho, Colombia fue el único mercado accionario que cayó en la región, pues desde junio pasado las acciones dejaron de depender de lo que pasaba con las empresas y se relacionaron más con el riesgo político.

Valeria Álvarez, del equipo de estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa, dice que el problema está en que al mercado no le gusta la incertidumbre y, por eso, se frenó el proceso de valorización que vivieron las acciones colombianas en el primer semestre del año pasado, impulsado por las opas y por el precio del petróleo; sin embargo, tras conocerse el resultado de las elecciones, todo cambió.

Pero si el tema es el riesgo político, ¿por qué en Perú, que hoy tiene una situación más complicada que la de Colombia, las acciones sí suben de precio en 2023 e incluso en Chile, en donde hay una profunda polarización? La explicación de los expertos es que en Perú, pese a tener un mercado de acciones más pequeño que el de Colombia, la economía ha logrado ir separada de la política, mientras que en Chile, la oposición al Gobierno de Boric ha sido tan fuerte, que no se han logrado cambios 'refundacionales', como los que se aspiran en Colombia. Precisamente, anuncios como la mayor injerencia del Gobierno en el sector de servicios públicos tienen duramente golpeadas a las acciones de Celsia, Grupo Energía Bogotá e ISA. Lo mismo ocurre con el plan

para no subir los precios de los peajes, lo que afecta a las acciones de las empresas relacionadas con infraestructura como Construcciones El Cóndor, Cementos Argos y Grupo Argos (dueña de Opain). La excepción es Cemex Latam Holdings (CLH), cuyo mal desempeño no solo obedece a los anuncios gubernamentales, sino a su salida de la bolsa, operación que se hará efectiva mediante una opa. En el mercado habían especulado con un precio mayor en la opa y cuando este se conoció, el valor de la empresa en bolsa empezó a bajar. Pero más allá de la desvalorización de la acción de CLH, su futura salida de la BVC implica otro golpe para el mercado accionario nacional, que cada vez tiene menos empresas listadas.

Paralelamente, hay otro factor en contra de las acciones y es que uno de sus principales compradores dejó de

la reforma pensional, en los que tendrían que pasar el ahorro de la mayoría de sus afiliados a Colpensiones.

Sin embargo, es positivo que los compradores sean los extranjeros, los cuales no ven al país con el mismo pesimismo que los locales. No obstante, Germán Cristancho, gerente del departamento de Investigaciones Económicas de Davivienda Corredores, explica que los bajos precios que tienen actualmente las acciones colombianas (con valoraciones de 1,3 a 1,8 veces su valor en libros) dan para esperar la entrada de más extranjeros, pero que estos no llegan en mayores cantidades porque les preocupa la liquidez del mercado nacional, que cada vez está más mermada. "Ellos temen hacer grandes apuestas por compañías colombianas y que después no puedan vender", precisa.

Nicolás Mayorga, gerente de Emisores de la BVC, acepta que no es fácil atraer más empresas a la bolsa, pero dice que la principal estrategia en ese frente es la futura unión que tendrán las bolsas de Chile, Perú y Colombia. Se van a juntar en una sola compañía, que tendrá

sede en Chile, y los inversionistas podrán comprar y vender en una sola pantalla las acciones de los tres países. El primer paso será la integración corporativa, que irá hasta junio de este año, y luego vendrá la integración de servicios de las tres bolsas en 2024. Se arrancará con renta variable, luego se pasará a derivados y a renta fija.

El mercado de acciones es clave para el país, pues no solo permite democratizar la propiedad de las empresas, sino canalizar el ahorro para fomentar el desarrollo empresarial. Es necesario, por ende, que vuelva a levantar cabeza. ■

DESDE JUNIO DE 2022, LAS ACCIONES DEJARON DE DEPENDER DE LOS RESULTADOS DE LAS EMPRESAS Y EMPEZARON A RELACIONARSE MÁS CON LA COYUNTURA POLÍTICA DEL PAÍS.

hacerlo y se dedicó a vender, empujando más los precios a la baja. Se trata de los Fondos de Pensiones, que el año pasado vendieron 340 millones de dólares en acciones colombianas y los principales compradores fueron inversionistas extranjeros. Esa tendencia se mantuvo en enero de este año, con ventas de los fondos de pensiones de casi 25 millones de dólares.

La decisión de vender se atribuye no solo a un proceso de diversificación del riesgo, sino a que los fondos también se estarían preparando para los cambios de