

RENTA VARIABLE ■

Acciones para evitar una caída

En medio de la polarización que vive el país, el sector privado y el público trabajan de la mano para que el mercado bursátil levante cabeza. En 2024, las acciones van ganando 6,8 por ciento.

EN 2023, LAS ACCIONES COLOMBIANAS completaron cuatro años consecutivos de desvalorizaciones. Tan solo el año pasado la caída fue de 7 por ciento, lo que además ubicó a la bolsa nacional como una de las de peor desempeño en América Latina.

En este negro panorama influyó la amenaza de J. P. Morgan de reclasificar a Colombia en su estatus de inversión, lo que implica que podría pasar de mercado emergente (su categoría actual) a mercado de frontera, un nivel al que no se quiere llegar, pues el primero maneja muchos más inversionistas y recursos que el segundo, e implicaría 'perder caché' y oportunidades de inversión.

Esa amenaza y el cambio en las condiciones macroeconómicas del país (dólar e inflación bajando y menor incertidumbre política) les dieron un cimbronazo a las acciones, cuyos precios promedio habían retrocedido a niveles de 14 años atrás (excluyendo la época de la pandemia). Tras tocar fondo en septiembre de 2023, las valoraciones empezaron a ser positivas y desde ese mes hasta la fecha las acciones nacionales han ganado en promedio 17 por ciento. Si solo se evalúa 2024, se ve un aumento de precios de 6,8 por ciento.

Para los comisionistas de bolsa son cinco los factores que desde el cierre del año pasado vienen empujando a la bolsa. El primero es que la decisión sobre si

Colombia es degradada a mercado frontera solo se tomaría en junio de este año, lo que da tiempo para hacer ajustes. El segundo es que con el descenso de la inflación se empezó a tener más confianza frente a los recortes de tasas de interés del Banco de la República (de los cuales ya ha hecho dos). El tercero es que también se tienen más expectativas de que la Reserva Federal va a empezar a bajar sus tasas de interés. El cuarto fueron las elecciones regionales, las cuales evidenciaron que el péndulo político estaba girando un poco más hacia la derecha, lo que les da confianza a los mercados de que no se van a presentar cambios bruscos en el modelo económico del país. El quinto factor se refiere a que en las últimas tres semanas de diciembre se pagaron dividendos muy altos de Ecopetrol, Bancolombia e ISA. Ese dinero fue a su vez reinvertido en acciones, lo que generó presiones al alza en los precios.

El asesor financiero y analista bursátil Andrés Moreno agrega que algunas

transacciones también han sido claves para impulsar las acciones tales como la unión entre Cementos Argos y la compañía estadounidense Summit Materials; la fusión de las bolsas de Chile, Perú y Colombia en Nuam Exchange; los negocios entre los grupos Gilinski y Empresarial Antioqueño y la caída exagerada de algunos títulos, cuyos precios estaban en mínimos históricos, lo que hacía que muchos inversionistas vieran en ellos opciones de compra. Es el caso de Concreto, Davivienda y ETB, entre otras.

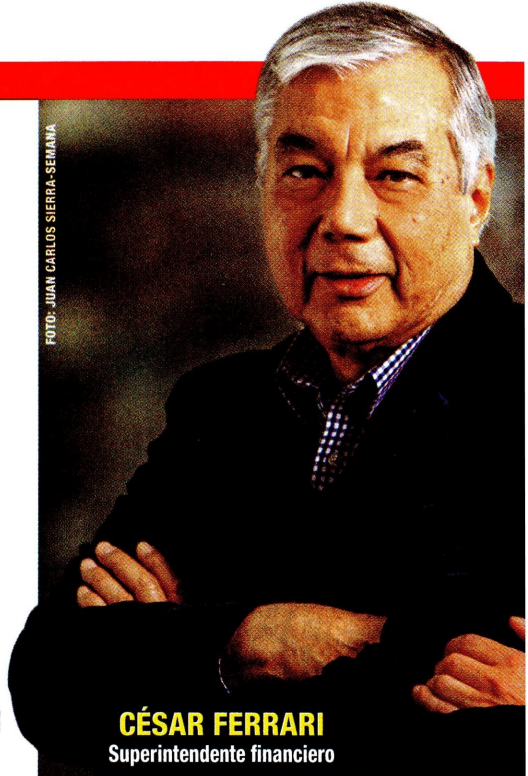
Andrés Restrepo, presidente encargado de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), coincide en los factores locales que han contribuido a la recuperación del mercado de renta variable, pero dice que hay que añadirles los factores externos, pues los índices accionarios globales también muestran un buen desempeño, basados en la creciente confianza de que la lucha contra la inflación en Estados Unidos y en el mundo se logró sin una recesión. "Si bien ha sido positivo, todavía nos queda un espacio muy grande de valorización," asegura.

Igualmente, Germán Crisanch, gerente de Investigaciones Económicas en Davivienda Corredores, señala que, pese a la recuperación, las acciones colombianas siguen entre las más baratas del mundo (su precio actual se estima en seis veces utilidades frente a 12 veces en México, diez en Brasil y nueve en Chile y Perú). "La caída de precios de las acciones colombianas a menos de la mitad del pa-

EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE ACCIONES COLOMBIANO



FOTO: JUAN CARLOS SIERRA-SEMANA



CÉSAR FERRARI
Superintendente financiero



ANDRÉS RESTREPO
Presidente (e) de la BVC

FOTO: DIANA SÁNCHEZ-SEMAMA

DIANA REY FELD-SEMAMA

▲ En 2023, los precios de las acciones colombianas retrocedieron 14 años. Tocaron fondo en septiembre y desde entonces se han recuperado en 17 por ciento.

trimonio dejó una oportunidad de inversión para arrancar 2024. A eso se suma la transacción de los Gilinski con el GEA, la cual está atrayendo inversionistas que quieren participar en el cambio que tendrán Argos y Sura tras el fin del enroque accionario que tuvieron por años. Seguramente van a transformar la forma como están organizadas”, precisa.

CAMBIOS REGULATORIOS

El riesgo de descender a mercado de frontera aún está latente, pero ha servido para que todos los actores del mercado de valores trabajen en conjunto para evitarlo. De hecho, desde la Unidad de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda y en la Superintendencia Financiera buscan acelerar ajustes normativos que permitan mejorar la liquidez de las acciones colombianas.

César Ferrari, superintendente financiero, indica que desde hace bastante tiempo el mercado de capitales colombiano ha venido declinando sistemáticamente, a tal punto que en el tercer trimestre de 2023 las transacciones de acciones equivalieron a apenas 0,9 por ciento del PIB, mientras que los asiáticos transan 200 o 300 por ciento de su PIB. “Esto es muy preocupante: no existe ningún país que se haya desarrollado económicamente sin desarrollo financiero y sin un mercado de capitales robusto. ¿Por qué llegamos a esta situación? Prefiero no echarle la culpa a nadie, pero sí reconocer que entre

los responsables están un exceso regulatorio de parte de la Superintendencia y una insuficiente liquidez. Esto último es un problema de emisores, pero también de demandantes de acciones, así como del marco regulatorio en el que actúan”, puntualizó.

Como resultado, desde septiembre de 2023 la Superfinanciera ha convocado a diferentes entidades del sector público y del privado vinculadas al negocio bursátil para adelantar mesas de trabajo en el proyecto ‘Colombia, destino de inversión’, con el objetivo de fortalecer el mercado de capitales que hoy se encuentra subutilizado: con pocos emisores, pocos inversionistas y escasas opciones de inversión. Además, se definió una hoja de ruta con cuatro pilares: liquidez, accesibilidad, emisores y promoción. En los dos primeros se evalúan las barreras normativas,

“REHACER Y HACER CRECER EL MERCADO DE CAPITALES NO ES SENCILLO, FÁCIL, NI RÁPIDO, TOMA TIEMPO Y COMPROMETE A MUCHOS”: CÉSAR FERRARI.

que se pueden ajustar mediante decretos o resoluciones y que incluyen temas relacionados con formadores de liquidez —actualmente solo se permite que esa labor la hagan comisionistas de bolsa locales y la idea es que puedan entrar otro tipo de agentes e incluso del exterior—, ventas en corto, operaciones con vinculados, Transferencia Temporal de Valores (TTV), el deber de asesoría, financiación de valores y programas de emisión y colocación —por ejemplo, se busca que las Socieda-

des por Acciones Simplificadas (S. A. S.) puedan emitir acciones, pues hoy eso solo está permitido para las Sociedades Anónimas (S. A.)—.

Restrepo, desde la BVC, también resalta el trabajo conjunto del sector privado y el público, y dice que dentro de lo que se plantea no hay un cambio más importante que otro, sino que en general se busca una estructura regulatoria más ajustada que promueva la participación de más actores. Si bien no hay un cronograma para ejecutar todos los cambios, Restrepo cree que al ritmo al que se están moviendo las cosas, es un proceso que no debería tomar tiempos muy largos.

Los consultados opinan que estas acciones coordinadas pueden tener un impacto importante sobre la liquidez y, por lo tanto, ir alejando gradualmente el riesgo de que Colombia sea calificada como mercado de frontera; no obstante, coinciden en que aún falta mucho para tener un mercado de valores acorde al tamaño de la economía colombiana.

“Rehacer y hacer crecer el mercado de capitales no es una tarea sencilla, fácil ni rápida, toma tiempo, es compleja y compromete a muchos actores. Por eso, esto no se recuperará en corto tiempo”, advierte el superintendente Ferrari, mientras que los comisionistas creen que el cambio normativo y las mejores condiciones de la economía con tasas de interés a la baja impulsarán a las acciones este año.

El experto Andrés Moreno señala además una paradoja, y es que si bien desde 2010 se está secando el mercado bursátil nacional, ni los Gobiernos de Juan Manuel Santos ni de Iván Duque tomaron medidas y “es el de Petro el único con acciones concretas para buscar que la

Bolsa refleje la realidad de las empresas colombianas”.

Por ahora, la perspectiva de 2024 es positiva para el mercado

de renta variable y más con la reciente noticia de Davivienda de realizar una nueva emisión de acciones, así como por los cambios que se esperan en el GEA. La nube negra está por el lado de la reforma pensional, la cual tendría un duro impacto sobre el mercado, pues reduciría considerablemente la participación de los fondos de pensiones.

Un esfuerzo conjunto de privados y Gobierno que refresca en medio de la elevada polarización que vive el país. ■