

En una década, la BVC recibió a nueve emisores

BOLSAS. EN LOS ÚLTIMOS CINCO AÑOS SOLO HAN LLEGADO TRES EMPRESAS: TERPEL, TECHNOGLASS Y COLTEL; MIENTRAS QUE DESDE 2009 SON 35 EMISORES QUE HAN CANCELADO O FUSIONADO



Jaime Humberto López
Presidente de Asobolsa

"Tenemos un mercado que no ha sido utilizado suficientemente bien por los emisores que están y al que le faltan estímulos para que lleguen nuevos. La Misión nos ayudará".



Andrés Arboleda
Presidente CFA Society Colombia

"El nuestro es un mercado accionario con muy pocos emisores y, por ende, con una alta concentración del volumen de transacción en una pequeña lista de compañías".

BOGOTÁ
Este lunes se publicó el tercer aviso de Oferta Pública de Adquisición de *Smurfit Kappa*, tenedor de la mayoría de acciones de *Cartón de Colombia S.A.* sobre la totalidad de especies de la firma; un movimiento que para analistas, parece indicar un nuevo deslize en la *Bolsa de Valores de Colombia*, tal y como pasó a principio de año con el emisor *Biomax*.

En caso de darse esta situación, el impacto en las ruedas de negociación de la *BVC* sería mínimo según el gerente de renta variable de *Casa de Bolsa, Ómar Suárez*, ya que la acción de *Cartón* es una de las varias que permanece con poca liquidez.

Sin embargo, se genera un efecto en el número de empresas, pues la *Bolsa* quedaría con 66 emisores, lo que hace cobrar sentido al impulso de la Misión del Mercado de Capitales que encabeza el Gobierno de Iván Duque, la *BVC* y los demás antes del sector, pues esta busca que más empresas y personas naturales lleguen y lo revitalicen.

Si se revisan los movimientos recientes en la *Bolsa* se evidencia que ya sea por fusión o cancelación se han ido 35 emisores en la última década, mientras en ese mismo periodo han llegado so-

lamente nueve nuevos emisores.

Uno de ellos es *Terpel*, que arribó tras la absorción de dos emisores de acciones que ya estaban: la *Sociedad de Inversiones en Energía (SIE)* y *Proenergía*.

Otro es *Davivienda*, que pese a que fue nuevo emisor apenas en 2010, estaba inscrito desde 1985 bajo el nombre de *Banco Superior*, entidad cuyas acciones ordinarias fueron retiradas en 2005.

Es decir que estos son casos especiales de firmas que prácticamente ya estaban inscritas, entre los nueve que se cuentan como nuevos emisores. Al mirar las cifras en desde 2014, a *Terpel* se le sumó *Tecnoglass* y *Colombia Telecomunicaciones (Coltel)*.

Durante el último lustro se fueron 14 de los 35 mencionados en la década, siendo *Biomax* el último, luego de que en 2018 salieran la *Odinsa* y *Valorem*.

Entre tanto, el año pasado solo se vio la inscripción de un nuevo emisor cuando el Gobierno inscribió *Coltel*, con el fin de iniciar la venta de 32,5% que la Nación posee en la empresa. Un proceso que no se ha dado luego de que se aplazara

porque las condiciones del mercado no eran favorables.

Sobre el panorama de las firmas listadas, el presidente de *Asobolsa*, Jaime Humberto López, dijo que la Misión será "muy importante para profundizar el mercado", pues opina que este "no ha sido utilizado suficientemente bien por los emisores que están en él y al que le faltan estímulos para que lleguen otros."

Precisamente, Andrés Arboleda, presidente de *CFA Colombia*, analizó que una de las aristas a revisar son los beneficios que pueden ser otorgados a las empresas medianas y pequeñas del país "para que encuentren mecanismos de financiación efectivos en el mercado de capitales".

El directivo resaltó que hay más de 200 compañías en Colombia cuyo valor en libros supera US\$100 millones y alrededor de 80 compañías cuyo valor es superior a US\$300 millones, las cuales deberían ser emisores o estar en proceso de serlo.

Además, la OPA que se está haciendo por las acciones de *Cartón* no es el único indicador de que pronto otro emisor se po-

dría ir. Hay algunas firmas de las que se ha conocido su intención de salir de la *BVC*. Uno es el caso de *Brookfield*, que cuando en 2017 quiso comprar *Gas Natural* y *Gas Oriente* anunció su intención de cancelar el emisor, algo que no ha logrado hacer al no tener un pacto final sobre la venta con los propietarios españoles de los dos nemotécnicos.

Otro ruido se ha generado sobre las acciones de *Acerías Paz del Río*, después de que el gerente del *Instituto Financiero de Boyacá (Infiboy)*, Jorge Alberto Herrera, dijera que el proceso de enajenación de los títulos que posee la *Gobernación de Boyacá* en la compañía se llevaría a cabo por medio de una Oferta Pública de Adquisición, tras la cual, la empresa, eventualmente, podría ser deslistada de la *Bolsa* por la brasileña *Votorantim*, su mayor tenedor de acciones.

El proceso aún no ha finalizado y *Paz del Río* aclaró que no conoce los detalles del negocio impulsado en su totalidad por *Infiboy*, además, dijo que "la decisión de realizar la cancelación del registro de las acciones en la *BVC* y en el *Registro Nacional de Valores y Emisores* (desliste) corresponde a la Asamblea de Accionistas de la Compañía".

Andrés Moreno, analista bursátil, detalló que *Carvajal Empaques S.A.* y *Valsimesa* son firmas que también tendrían una alta posibilidad de deslistarse de la *Bolsa* en un corto plazo.

El experto resaltó que *Carvajal* hizo una OPA hace dos años con lo que recompró acciones de sus inversionistas, y quedó con un

RADIOGRAFÍA DE LOS EMISORES

LOS DATOS

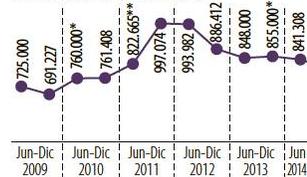
- En la última década se han ido 35 emisores de la BVC
- Solo nueve han llegado en ese periodo

ESPECIES POR SECTOR

Los 67 emisores generan 80 nemotécnicos

Sector	Número de nemos
Sector financiero	
Holdings	
Agroindustria	
Infraestructura	7
Petróleos, gas y distribución	6
Industrias papelería, vidriera y de plásticos	6
Energía	5
Otros	3
Consumo	3
Medios	2
Minería	2
Textiles	2
Telecomunicaciones	2
Salud	2
Aviación	1
Total	80

HISTÓRICO DE ACCIONISTAS NATURALES DE LA BVC POR SEMESTRE



poco más de 100 tenedores y con baja liquidez.

En el caso de *Valsimesa*, Moreno afirmó que esta ha ido comprando acciones a sus inversionistas con la venta de terrenos propiedad de la firma, con lo que se ha debilitado el valor de la compañía y su cantidad de accionistas.

Actualmente, entre los 67 emisores que aún están en *Bolsa* se generan 80 nemotécnicos en más de 15 sectores económicos diferentes.

ANDRÉS VENEGAS LOAIZA
avenegas@larepublica.com.co

ANÁLISIS

Mercados en desorden ordenado

En el último mes continuamos presenciando una distorsión en el comportamiento de los activos a nivel mundial. La confianza industrial global presentó una mejora por segundo mes consecutivo, sin embargo, aún persisten las dudas de que sea estructural. Debido a lo anterior, se valorizaron tanto los activos refugio por el temor de una recesión (oro, renta fija y dólar), como los activos de alto riesgo por una mayor liquidez de la *Fed* y el *BCE*.

En estas condiciones se hubiera esperado que el petróleo tendiera a la baja por una menor demanda, no obstante, el deterioro de la producción de Venezuela por la profunda crisis que atraviesa lo ha mantenido al alza, junto con los conflictos internos en Libia y el recorte de producción de la *Opep*. Como hemos mencionado con anterioridad,

seguirá siendo relevante de aquí en adelante que su precio no se eleve demasiado debido a que podría ser contraproducente para el crecimiento económico mundial y la fortaleza de las monedas emergentes. Respecto a las monedas fuertes, el dólar se ha mantenido fuerte, en especial frente al euro, el cual continúa lateral gracias a la prolongación de las negociaciones del *Brexit*.

En el ámbito local, los fundamentales presentaron un fuerte revés, en especial los que componen el déficit gemelo. El déficit fiscal fue revisado al alza para mitigar el impacto de la migración venezolana, al igual que el déficit de cuenta corriente, el cual según el *Emisor* aumentaría de 3,8% en 2018 a 4,3% en 2019 por la recuperación en la demanda interna y un bajo crecimiento de los socios comerciales. Teniendo en



JUAN DAVID BALLÉN
Director análisis Casa de Bolsa

cuenta todo lo anterior, esperaríamos que el próximo mes:

Las presiones bajistas sobre el dólar se moderen. En mayo el dólar suele repuntar posterior a las monetizaciones para el pago de impuestos y el dividendo de *Ecopetrol* que se realizan en abril. Adicionalmente, se llevarán a cabo las elecciones parlamentarias en la Unión Europea, en las cuales, si triunfa la ultraderecha, podrían presionar al euro por debajo del EUR1,12, al ser un movimiento que apoya una política fiscal más laxa. Todo lo anterior, más el deterioro del déficit gemelo, y la extensión del acuerdo de la *Opep*, justifica que la divisa se

mantenga entre \$3.073 y \$3.200.

Los *TES COP* se mantengan al vaivén de los Tesoros Americanos, activo respecto al cual presentan la mayor correlación. El cambio de tono de la *Fed* y las tasas negativas en Europa mantendrán estable los *TES COP*. El apetito por deuda emergente denominada en moneda local se mantuvo por cuarto mes, dado el incremento en la probabilidad hasta 40% de un recorte de tasas *Fed* y el aumento del saldo de deuda en tasas negativas hasta US\$10 billones. De esta forma la búsqueda de yield, seguiría contrarrestando el deterioro fiscal del país, la posibilidad de que *Fitch* o *Moody* nos rebajen la calificación al límite del grado de inversión (*BBB-/Baa3*), y la sorpresa alza de la inflación.

Las acciones consolidan su techo. El margen de valorización

luce más reducido, en el caso de EE.UU., cerca de máximos históricos, y en los mercados emergentes, en su resistencia entre 2012 y 2015. Se estima que los reportes de resultados del trimestre se reduzcan por primera vez en tres años. Por el lado positivo, destacamos que el *Colcap* rompió la resistencia de 1.600 puntos en varias semanas y este continúa viéndose barato tanto en comparación histórica como frente a comparables, alimentado por una mejora gradual de las utilidades, en línea con la recuperación de la economía. Es importante monitorear la aversión al riesgo a nivel mundial y un posible descanso o neutralidad en el desempeño del mercado luego de un rally mayor a 20% en lo corrido de 2019, donde se ha evidenciado desgaste en el movimiento alcista local.