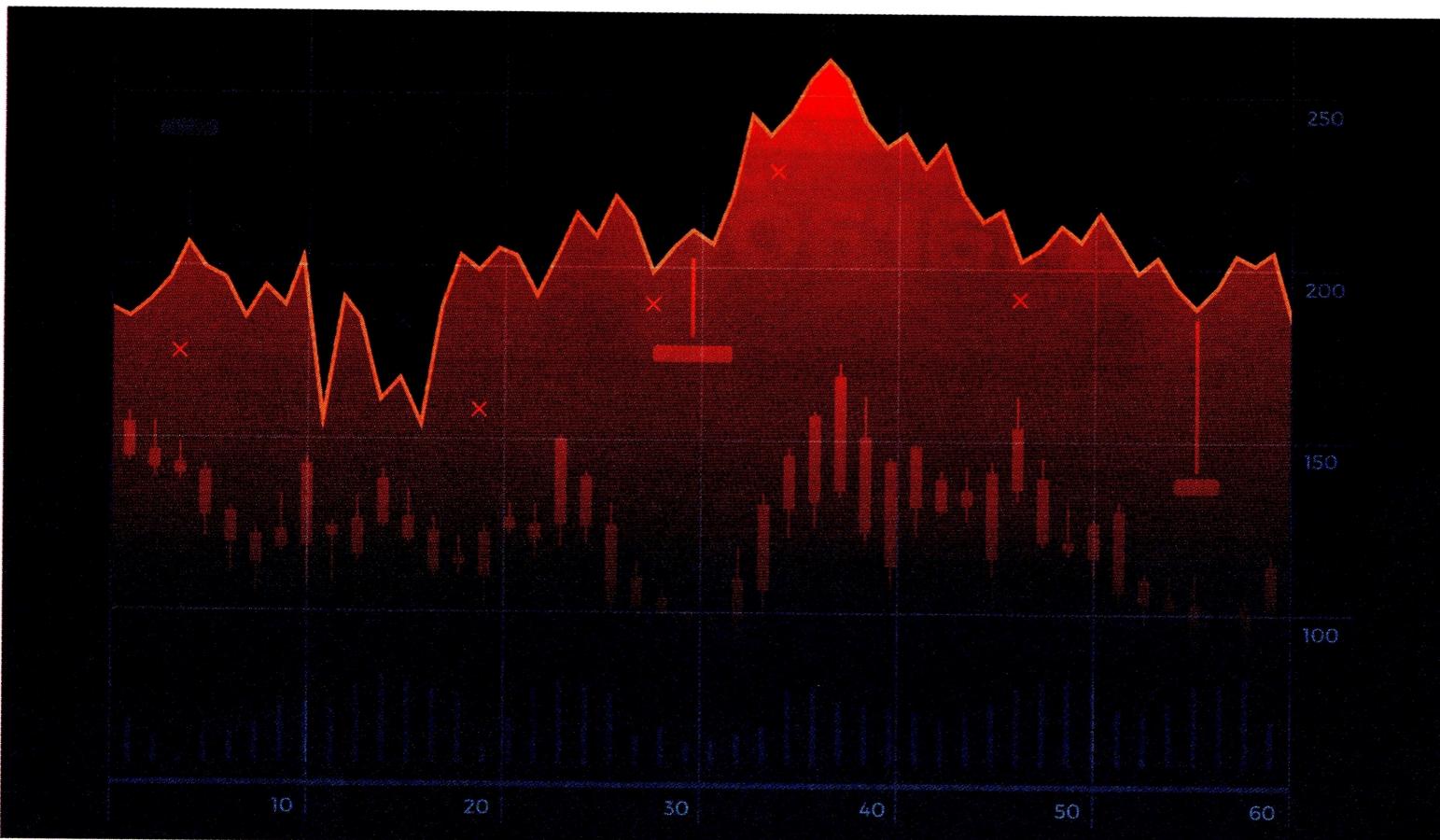


# Temadeldía



/ Getty Images

Grupo Argos analizará oferta por Sura desde el 4 de enero

## El debate por el valor de las acciones

Las OPA por Sura y Nutresa abren preguntas interesantes acerca de cómo y hasta dónde los mercados bursátiles reflejan lo que valen de verdad las compañías, así como por el futuro de los mercados bursátiles en Colombia.



JORGE  
SÁENZ V.

jsaenz@elespectador.com  
@Jorges\_V

El mercado de valores de Colombia sufrió una especie de tsunami con el anuncio de la OPA (oferta pública de adquisición) hostil que presentó el Grupo Gilinski para hacerse a una posición mayoritaria en la junta directiva del conglomerado de alimentos Nutresa, la joya de la corona del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA). Hasta ese momento nadie se había atrevido a tanto en el negocio de acciones, desde aquella “guerra” bursátil en 1981 que enfrentó a Luis Carlos Sarmiento Angulo con José Alejandro Cor-

tés por el Banco de Bogotá.

La movida de los Gilinski y sus socios árabes tiene una primera y gran consecuencia: un impulso a las acciones domésticas que, seguramente, las llevará a estar más cerca de su valor real. Ya se ha visto que el GEA se defenderá con toda su munición para no perder el control de supreciado y jugoso conglomerado, pero los Gilinski no se cruzan de brazos y atacan por otros flancos.

El tsunami cuenta, entonces, con una segunda ola representada por la OPA por el Grupo Sura (que busca adquirir hasta el 31,68 % de este conglomerado financiero). Este movimiento, en el que Gilinski va sin sus socios de Abu Dabi, comenzó a realizarse desde el pasado 24 de diciembre y que, hasta el momento, avanza sin mayores movimientos (asunto que también pue-

de estar relacionado con las festividades de fin de año).

Los analistas del mercado bursátil consideran que este juego de ajedrez, en el que aloran los enroques, tiene un sol ganador: los accionistas minoritarios que poco han visto crecer el valor de su inversión a través de los años en los títulos valor.

Uno de los principales problemas del mercado colombiano de renta variable (acciones) es la falta de liquidez. En el pasado reciente se registró una importante entrada de capitales que se tradujo en una ganancia de confianza de los inversores, pero asuntos como la quiebra de Intebolsa minaron esa confianza.

De acuerdo con Luis Carlos Bravo, profesor de finanzas de Inalde Business School, “la participación de las personas natura-

les en el volumen negociado en acciones ha descendido del 40 al 22 % en la última década”.

Entonces, el poco apetito por riesgo entre los inversionistas llevó a una iliquidez que contrastó con el dinamismo de otras plazas de la región, como la bolsa chilena, en donde el mercado de compraventa se fortaleció en este tiempo.

### Se estremece el mercado

Es en este escenario en el que aparece el Grupo Gilinski y sus OPA, que van por dos de los principales activos del GEA. Justamente este martes, el Grupo Argos (que tiene 27 % de la participación accionaria del Grupo Sura) informó que citó a una asamblea extraordinaria de sus accionistas para comenzar a decidir qué hacer con la oferta de los Gilinski.

Para muchos analistas del mercado local, el mayor problema de las acciones es que el precio de cotización que se ve en las especies de cada empresa no es fiel reflejo del valor fundamental en libros de las compañías. Este espacio es el que permite que se presente una OPA como la que lanzó Gilinski por el conglomerado de alimentos Nutresa.

En la operación se ofrece adquirir como mínimo 229'455.976 acciones ordinarias y como máximo 286'819.970 (62,62 %), como mínimo quieren hacerse al 51 % del conglomerado de alimentos. La toma hostil donde se propone

pagar mucho más por cada uno de los títulos en el mercado refleja que el precio accionario está lejos del valor real de la empresa. El precio de compra ofrecido por cada acción es US\$7,71 y el pago se hará en pesos colombianos, teniendo como base la Tasa Representativa del Mercado (TRM) que certifique la Superintendencia Financiera.

Esta forma de pago permite pensar que los pequeños accionistas han preferido esperar hasta el último momento de la OPA, que se extendió hasta el 12 de enero del próximo año, para decidir la venta. El primer vencimiento fue el pasado 17 de diciembre. Ellos han preferido esperar que por el riesgo país de cara a las elecciones de marzo de 2022 el precio del dólar siga al alza. El analista de LarrainVial, Luis Ramos, escribió en un informe que “el precio de venta parece atractivo, especialmente para los inversionistas no estratégicos de la empresa”, según citó *Bloomberg*.

Orlando Santiago Jácome, gerente de Fénix Valor, recuerda que “en 2012 llegamos a tener unos precios bastante justos, incluso en algunas acciones los precios eran ligeramente sobrevalorados en Colombia”.

Lo cierto es que las OPA de los Gilinski han sacado a la superficie aspectos del mercado accionario que todos sabían que existían, pero nadie los advertía. “Hay muchas compañías que son muy buenas con un potencial gigante de crecimiento, con una diversificación del negocio, pero que se están cotizando muy bajo”, señaló Laura Daniela Triana, analista de renta variable de la firma Acciones & Valores.

Llevamos 10 años en un ciclo bajista en el precio de las acciones. “Ciclo que estará por cambiar dependiendo de las elecciones de 2022, donde quien llegue a la presidencia sea del agrado o aceptado por el mercado. Eso lleva a que en la actualidad los precios de la mayoría de las acciones se encuentren subvaloradas porque están esperando que se definan estas situaciones”, resaltó el gerente de Fénix Valor.

Una de las preguntas de fondo acá es: ¿cómo las visiones en bolsa dejan de reconocer de un momento a otro la promesa de valor que por años estas empresas han entregado no solo a sus beneficiarios, sino los aportes que han hecho al desarrollo del país y por lo que realmente deberían valorarlas? ▀