



ANALISTAS | 18/11/2021

Colombia vale más

Diego Gómez
PhD, Profesor EIA, Director ECSIM

MÁS COLUMNAS DE ESTE AUTOR



GUARDAR



Hay cosas importantes que los colombianos no estamos viendo de nuestro país. Una serie de inversiones en empresas colombianas nos indican que la lectura que se hace desde el exterior de nuestro país es diferente a la que hacemos los propios, con la maldición de que nuestra percepción nos quita valor.

En los últimos años se han dado las adquisiciones por parte de fondos o inversionistas extranjeros de Isagen, Orbis, Familia, Grupo Éxito, IPSS por parte de Auna y Quiron, esto sin buscar ser exhaustivos. Los precios seguramente han dejado satisfechos a sus anteriores dueños y el país recibió una importante inversión extranjera que debería reflejarse en formación bruta de capital interna si los vendedores encontraran oportunidades adecuadas de inversión en el país. Varias de estas compañías no estaban en el mercado público de acciones.

La inquietud surge con las valoraciones que tienen nuestras empresas en la bolsa. En 2013 el indicador Colcap estuvo en promedios de 1.750, en 2021 viene fluctuando a la baja de 1.400 a 1.250 (datosmacro, 2021). Esta es la valoración pública de nuestras empresas líderes, incluidas Isa, **Ecopetrol**,... y Nutresa.

En este marco se da la oferta pública de adquisición (OPA) por Nutresa. La oferta hace sentido en razón de que el valor en bolsa es bajo y los ofertantes pueden proponer un sobreprecio que en términos financieros estaría equiparando comprarla por aproximadamente 10 veces EBITDA. Este es un buen multiplicador, pero no un gran multiplicador de compra. Si el mercado valorara adecuadamente, las acciones revelarían la oportunidad de valor que el comprador hostil si está observando.

Varias dinámicas están actuando en este proceso. Primero, el valor de un país, lo generamos colectivamente, y si esto lo medimos por el mercado de acciones o por los multiplicadores de otras ventas, observamos que los colombianos destruimos valor con nuestra visión pesimista de país. Segundo, en el mundo de la banca de inversión nada mejor que comprarle a un heredero honrado, buen administrador y temeroso con el futuro. A un bobo le compran a buen precio, a un “básico” honrado y buen administrador la hacen una toma hostil, a un tramposo no le compran o le compran muy barato y con garantías...

Estas dinámicas ocurren con juntas directivas capaces y bien conformadas, pero que caen en los “acuerdos de ética de mínimos”, aquella de los acuerdos básicos y de MEGAs simples. La “ética de máximos” propone grandes propósitos y apuestas radicales e innovadoras, requiere de liderazgo, y genera altas valoraciones. Muy posiblemente estamos más cerca del primer caso que del segundo.

La gran pregunta es si los nuevos compradores entran a generar dinámicas de ética de máximos. Esto no ha ocurrido en ninguno de los otros casos previos de adquisición de empresas. Los comportamientos empresariales de manual parecen indicar que el propósito básico es asegurar que los supuestos de las valoraciones se verifiquen en la operación.

En términos sociales y de desarrollo el efecto es el estancamiento. Crecimos y nos transformamos en los pasados 20 años de la mano de la gran transformación del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA) y un grupo amplio de empresas que se internacionalizaron. El crecimiento económico, el desarrollo y la inclusión social están asociados a dinámicas profundas de transformación empresarial. (Aparicio et al, 2016, 2018; Urbano et al., 2019).

Nutresa creó una plataforma global de producción con redes internacionales de comercialización. Opera en decenas de países y ha sido un camino de aprendizaje, innovación y modernización del país. ¿Seguirá con esa dinámica? El enorme reto del país y de Latinoamérica es la generación de empresas como Nutresa.

Referencias

Aparicio, S., Urbano, D., & Gómez, D. (2016). The role of innovative entrepreneurship within Colombian business cycle scenarios: A system dynamics approach. *Futures*, 81, 130–147. <https://doi.org/10.1016/j.futures.2016.02.004>

Aparicio, S., Urbano, D., & Gomez, D. (2018). Entrepreneurship and regional economic growth in antioquia: An empirical analysis. *Economics and Business Letters*, 7(2), 84–91. <https://doi.org/10.17811/eb1.7.2.2018.84-92>

datosmacro, (2021). Índice de la Bolsa de Valores de Colombia COLCAP. URL: <https://datosmacro.expansion.com/bolsa/colombia>

Urbano, D., Aparicio, S., & Audretsch, D. B. (2019). Social Progress Orientation, Entrepreneurship and Economic Development (pp. 107–129). https://doi.org/10.1007/978-3-030-13373-3_5



GUARDAR



Agregue a sus temas de interés

- Grupo Empresarial Antioqueño +
- Bolsa de Valores de Colombia +
- BVC +
- Nutresa +
- Grupo Nutresa +
- OPA por Nutresa +

Administre sus temas



Agregue a sus temas de interés

- Grupo Empresarial Antioqueño +
- Bolsa de Valores de Colombia +
- BVC +
- Nutresa +
- Grupo Nutresa +
- OPA por Nutresa +

Administre sus temas



Agregue a sus temas de interés

- Grupo Empresarial Antioqueño +
- Bolsa de Valores de Colombia +
- BVC +
- Nutresa +
- Grupo Nutresa +
- OPA por Nutresa +

Administre sus temas



Administre sus temas