

EL MERCADO
ACCIONARIO
VIVE UN AÑO

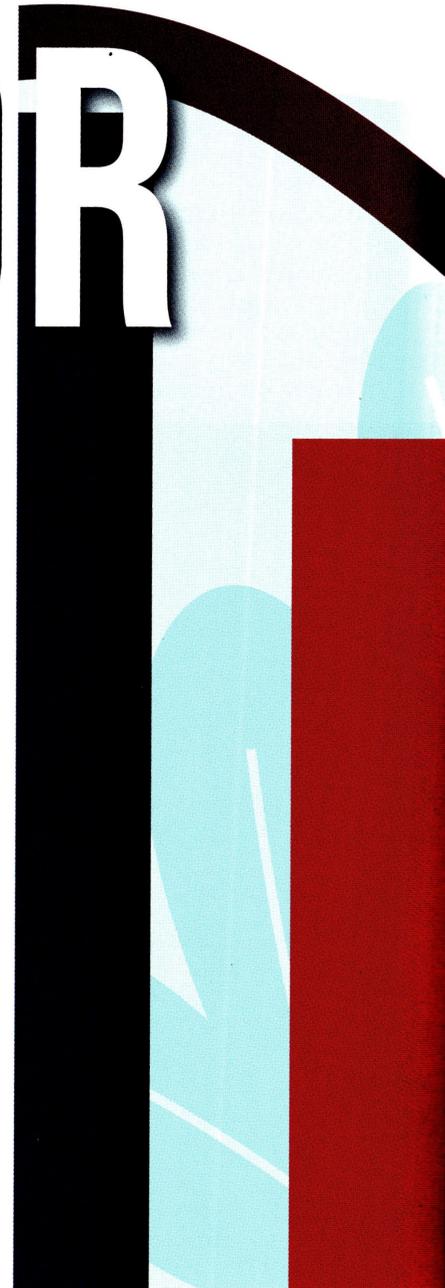
RETADOR



EL APETITO DE LOS INVERSIONISTAS SE VE AFECTADO POR LA INCERTIDUMBRE POLÍTICA. LA COYUNTURA MUESTRA DESVALORIZACIÓN DE LAS ACCIONES Y BAJOS VOLÚMENES DE NEGOCIACIÓN

EL MERCADO DE LAS ACCIONES en Colombia vive un momento retador y aunque hay algunas tendencias que se revierten levemente, el comportamiento del primer semestre de 2023 refleja un escenario desafiante, según lo reiteran diferentes analistas y lo ratifican las cifras.

El escenario bursátil ha estado en los últimos años en una suerte de carrera de obstáculos entre los que destacan la desvalorización de algunas acciones, el desliste de algunas empresas y la incertidumbre de los inversionistas sobre el panorama a mediano plazo. Esto se suma a una desafiante tendencia accionaria internacional donde la volatilidad ha marcado también la tendencia.





“A cierre de mayo, el mercado de acciones colombiano ha presentado una desvalorización año corrido de -14,54%. Este comportamiento ha sido principalmente explicado por empresas del sector financiero, materiales, servicios públicos y energía”, explicó Andrés Restrepo Montoya, presidente encargado de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).

Son varios los aspectos que han venido impactando la dinámica de la bolsa de valores. A nivel internacional, por ejemplo, la pandemia del covid-19 en 2020, la guerra entre Rusia y Ucrania, y la crisis de los contenedores y operaciones logísticas; y a nivel nacional, las circunstancias políticas internas del país en los últimos meses se lleva todo el protagonismo.

“El mercado de acciones viene deprimido desde hace un buen tiempo. Muchos activos colombianos desde enero de 2021, poscovid, han mostrado comportamientos con retornos negativos, con algún tipo de desvalorización. El mercado de acciones sigue en una mala racha y en los papeles más comunes de empresas está mostrando unos precios que están muy por debajo de cualquier tipo de análisis de precio fundamental o de valoración o precio intrínseco”, explica José Ignacio López, director ejecutivo de Investigaciones Económicas de Corficolombiana.

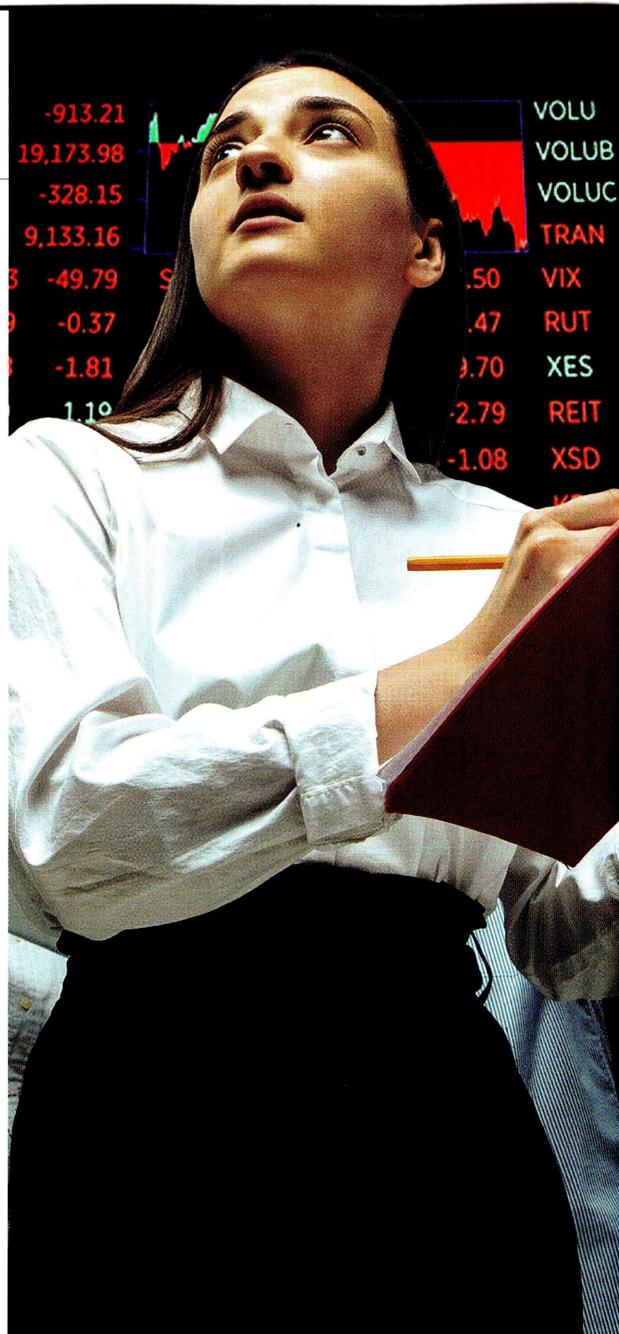
En el contexto continental, el comportamiento de la bolsa colombiana (índice MSCI COLCAP) difiere frente a comparables de la región como Chile y México, en donde se observan valorizaciones de 3,9% y 8,8%, respectivamente, frente a Perú, que tiene un comportamiento neutral de -0,71%, y frente a países desarrollados como Estados Unidos, en donde los índices S&P 500 y Nasdaq presentan valorizaciones de 8,9% y 23,6%, cada uno.

“En conversaciones con algunos agentes del mercado, hemos encontrado que existe un consenso de dar un menor peso en los portafolios a los valores de Colombia, dada la incertidumbre que actualmente está generando el panorama debido a las reformas presentadas ante el Congreso, y adicionalmente, se está observando una prima de riesgo incluida en los precios de las principales acciones del COLCAP”, explica el presidente encargado de la BVC.

Cifras de la bolsa indican que en cuanto a los volúmenes negociados entre enero y

✕

Los principales inversionistas que protagonizaban el mercado accionario al cierre de abril eran extranjeros, con una participación del 41% en el volumen total, seguidos de las sociedades comisionistas de bolsa con 19% y los fondos de pensiones con 14%



mayo de 2023 se ha evidenciado un volumen promedio diario de \$63.968 millones, lo que representa una caída de 44% frente a 2022 (\$113.801 millones) y una caída de 13% frente al segundo semestre de 2022 (\$73.635 millones).

Para Germán Cristancho, jefe de Investigaciones Económicas Grupo Davivienda, “la liquidez en términos de los volúmenes de negociación ha bajado mucho y eso se ha sumado a dos factores que tienen que ver con la desaceleración económica y con la incertidumbre y las expectativas de cambio en el sector eléctrico y energético en el país. Eso se está traduciendo en que estamos teniendo desvalorización en las acciones, volúmenes muy bajos y un apetito de inversiones muy bajo en el país”.

Según datos de la BVC, los principales inversionistas que protagonizaban el mercado



DE NUEVO EN LA BOLSA

Hasta el pasado 16 de junio se volvieron a negociar en la Bolsa de Valores de Colombia las acciones de Grupo Argos, Grupo Sura y Grupo Nutresa, una movida que le dio dinamismo al mercado bursátil. De hecho, el intercambio de acciones que se pactó entre los accionistas del GEA (Grupo Empresarial Antioqueño) para que el Grupo Gilinski se quedara con Nutresa, podría representar el mayor movimiento accionario en el país hasta ahora. Para Diego Palencia, vicepresidente de investigaciones en Solidus Capital, la transacción implica términos de intercambio que pueden ser muy positivos. “Que inversionistas internacionales colombo-árabes se encuentren realizando negocios en Colombia, siempre será buena noticia para el país y para el peso”, indicó.

accionario al cierre de abril eran extranjeros, con una participación del volumen de 41%, la posición propia de las sociedades comisionistas de bolsa con 19%, los fondos de pensiones con 14%, y las personas naturales con 12%.

Por otra parte, los principales compradores netos son extranjeros (COP +\$230.000 millones), la posición propia de las SCB (COP +\$57.000 millones) y el sector real (COP +\$36.000 millones), mientras que los vendedores netos son las compañías de seguros (COP -\$177.000 millones), los fondos de pensiones (COP -\$144.000 millones) y los fondos (COP -\$15.000 millones).

El número de inversionistas a corte de abril que están participando del mercado de renta variable supera los 25.000. Gran parte de estos inversionistas son personas naturales que participan a través de plataformas

de e-trading o negociación electrónica. El número de nuevos inversionistas personas naturales en el mercado ha crecido a partir de 2021, y frente a su mínimo en el 2020, cuando fue de 27.546, se ha incrementado un 270%.

LOS ADR, ¿CON LA MISMA SUERTE?

Respecto de los ADR (American Depositary Receipt, su nombre en inglés) de las empresas colombianas, siguen con precios muy volátiles, aunque mantienen un volumen estable de negociación y en algunos casos al alza.

Según los clasifica la BVC, actualmente existen siete acciones locales que cuentan con ADR listados en Nueva York. De estos, Eco-petrol, Bancolombia y la preferencial de Aval cuentan con un ADR nivel 3 (negociación en el Mercado Principal), mientras que Grupo Sura, Nutresa, ISA y Cemargos cuentan con un ADR nivel 1 (negociación en el Mercado OTC).

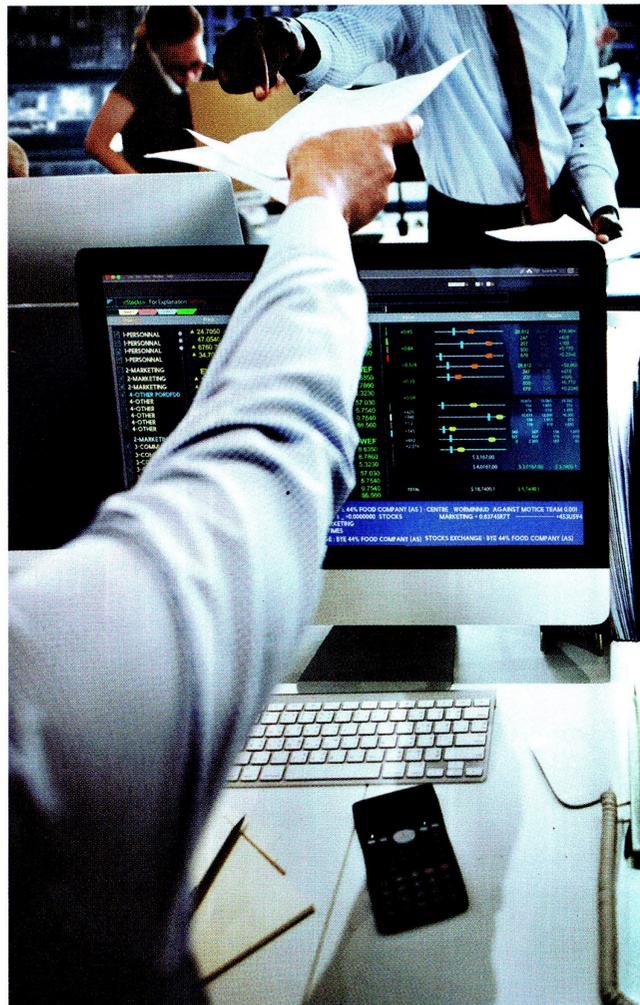
“En cuanto a los ADR nivel 3, notamos que la negociación en el mercado internacional representa en promedio 4,5 veces el volumen negociado en el mercado local, lo que evidencia una mayor liquidez en el mercado internacional. Para 2023, a corte de mayo, el ADR con mayor negociación ha sido Bancolombia (US\$998,4 millones), seguido por Ecopetrol (US\$363,6 millones) y PF Aval (US \$26,5 millones)”, precisó Montoya.

Para López, de Corficolombiana, entre los factores externos que pueden afectar el mercado destaca la incertidumbre económica. “Respecto a los ADR, estamos viendo unas empresas con unos precios muy golpeados, que nosotros pensamos se debe a múltiples factores. Uno muy importante tiene que ver con la incertidumbre en general de la agenda económica en Colombia. Estamos discutiendo varias reformas importantes y temas tan grandes como el de transición energética”.

Para Cristancho, “Ecopetrol está teniendo desvalorización por factores como la caída de los precios del petróleo a nivel internacional, pero también por esa incertidumbre que ha causado el manejo que el Gobierno le ha dado al pago del déficit del fondo de estabilización de precios de los combustibles y en Bancolombia por la coyuntura económica. Esos dos ADR se ven impactados también por la misma representatividad que tienen las acciones en índices internacionales. Pareciera que Colombia es un mercado que puede recategorizarse de mercado emergente a mercado frontera en las clasificaciones de DMCI y por eso hemos visto la desvalorización”.

EL IMPACTO DEL DESLISTE

El desliste de las compañías en las bolsas no es un fenómeno que solo ocurre en Colombia. También sucede a nivel mundial. En el caso particular del país, Cristancho explica que “el desliste de empresas como Cemex y Coltejer se debe más a particularidades de



esas compañías ya que tenían una liquidez muy pequeña y en donde el porcentaje circulante en la bolsa era muy chiquito; entonces no les hacía mucho sentido seguir listadas”.

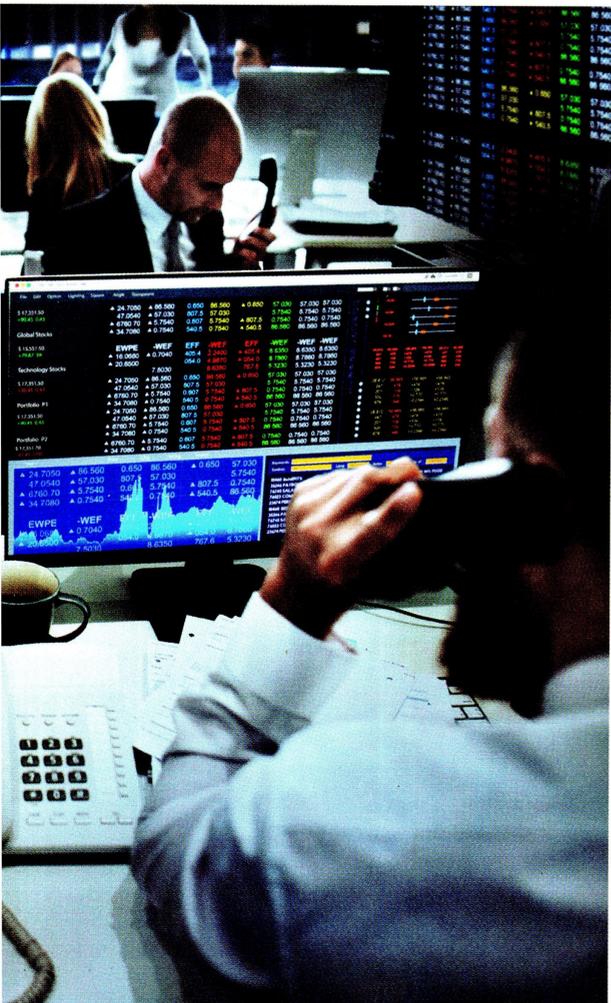
Para el presidente encargado de la BVC, “en el caso colombiano, se suma un contexto de baja liquidez y un valor de las acciones rezagado del valor real de las compañías. Sin embargo, consideramos que esta situación se empezará a revertir en el corto plazo con la integración de las Bolsas de Chile, Perú y Colombia, pues ayudará a aumentar la liquidez del mercado y ampliará tanto la oferta de emisores como el número de inversionistas. El reto está en que a través de liquidez y de la ampliación de la base de inversionistas, el atractivo del mercado de capitales invite a nuevas empresas a entrar a reemplazarlas”.

Un comportamiento que llama la atención, según López, es que no entren más jugadores a la bolsa. “Es muy preocupante que no tenemos nombres nuevos en la bolsa. No hemos sido capaces de llevar empresas grandes,

EL DATO

25.000

Es el número de inversionistas que, al cierre de abril, participaban del mercado de renta variable y una buena parte son personas naturales



COMPORTAMIENTO DE LAS ACCIONES EN BOLSA

2023 (mes)	Monto / Volumen	Participación %	Variación %	Monto / Volumen
Enero	1.377.642	85,83%	-18,16%	1.605.123
Febrero	1.328.621	86,85%	-3,56%	1.529.824
Marzo	1.647.618	89,09%	24,01%	1.849.314
Abril	1.287.580	90,21%	-21,85%	1.427.319
Mayo	963.159	86,41%	-25,20%	1.114.657
Acumulado	6.604.621	87,75%		7.526.237

OTRAS CIFRAS DE INTERÉS:

Desvalorización al cierre de mayo/2023:

-14%

Volumen promedio diario de

\$63.968 millones



Fuente: Informe Mensual Renta Variable BVC

maduras. No parecen estar interesadas en listarse. Y adicionalmente, empresas que ya están listadas no ven los beneficios ya que eso tiene unos costos y unos compromisos que en ocasiones no se compensan y por eso deciden que es mejor deslistarse y sacar todo el remanente de esas acciones poco líquidas y tomar el control nuevamente de esa propiedad accionaria. En ese sentido, por ejemplo, yo no descartaría que tarde o temprano Nutresa también desaparezca de la Bolsa”.

Ante ese panorama, existen otras alternativas quizás no tan golpeadas por la coyuntura, como los ETF, cuyas fortalezas son la diversificación y la búsqueda de mercados más seguros y valorizados.

“Los ETF son un vehículo de inversión costo eficiente que ofrece una mejor diversificación del riesgo ante escenarios de incertidumbre. Estos vehículos brindan a los inversionistas diversificación en activos, mercados, sectores y geografías y, además, se pueden negociar fácilmente de la misma manera que las

acciones y están disponibles a través de las plataformas digitales. Actualmente, muchos inversionistas institucionales, extranjeros y personas naturales se encuentran invirtiendo en estos vehículos en la BVC, generando opciones de diversificación y gestión del riesgo”, explica Restrepo.

Tesis que apoya el experto de Corficolombiana: “Para el ciudadano común, vehículos como los ETF son muy convenientes, porque diluyen el riesgo en la medida que son vehículos donde los activos subyacentes tienen cierto grado de diversificación, es decir no es una sola compañía, sino que es un conjunto, una canasta. Tiene costos de manejo bajo, y entonces el inversionista ve que los retornos de las inversiones no se diluyen en comisiones. No necesariamente son la mejor opción, pero son muy apropiados para personas que se están acercando a la Bolsa, que quieren tener una experiencia de apostarle a una temática, ya que hay una gran variedad de opciones a nivel internacional”.