

¿Bolsa fracaso?



SIMÓN GAVIRIA

Exdirector de
Planeación
Nacional

El mercado local de deuda pública es dinámico absorbiendo cerca de 65% de las necesidades públicas, en deuda privada coloca más de \$500 billones.

Mientras tanto, *Rappi* y *Nubank*, entre muchos, destellan el talento empresarial colombiano. Desde 1980, con la excepción de Chile, Colombia fue el país de América Latina con mayor crecimiento económico. Este dinamismo, no se reflejó en la *Bolsa de Valores de Colombia (BVC)*, la cual con la salida de *Fabricato* y *CLH*, solo le quedan 60 emisores. Los beneficios de la acertada fusión de la *BVC* con Perú y Chile solo se materializarán, si llegan prontas decisiones regulatorias. Aunque esto ocurra, es probable que toque ir pensando en otra fusión con México o Brasil.

En julio de 2001 se creaba la *BVC*, tras fusionar las *Bolsas de Bogotá, Medellín* y *Occidente*. El espíritu de crear mayor liquidez y tamaño fue acertado, pero a pesar de esto, en este siglo, más de 100 emisores se salieron del mercado. Ninguno de los reconocidos emprendedores colombianos listó sus empresas en la *BVC*. Los auges de petróleo, minería, y cannabis

no ocurrieron en la bolsa local, 52 empresas colombianas de 2005-2011 listaron en Toronto. Es que la *Bolsa de Lima* tiene 260 emisores, Brasil 363 y Chile 768. No se sedujo a nuevas empresas, ni se mantuvieron las que existían, *Isagen* y *Éxito* se fueron, *Postobón* u *Olimpica*, ni consideraron entrar.

LA BVC NO ES DIVERSIFICADA CON ECOPETROL Y AVAL TENIENDO CONCENTRACIÓN

La *BVC* está por fuera del imaginario ciudadano, la mayoría no invierte. Hay algo de avance en comisiones, con aplicaciones como *Trii* que tienen cero costo, pero a nivel de portafolio, la *BVC* no es diversificada con *Ecopetrol* y *Grupo Aval* teniendo una concentración notable. Curiosamente, la gran defensa del *GEA* frente a las *OPA* de *Gilinski* es el mal funcionamiento de la *BVC*, especialmente su baja liquidez, que no recoge el valor real de las empresas.

A pesar de ser privadas, las bolsas de valores prestan servicios públicos. El empresario puede listar logrando capital de menor costo, mientras que el ciudadano tiene la opción de invertir con mejores retornos. Este rol será fundamental en años venideros, los tiempos de

crédito externo barato quedaron atrás. La inflación en países desarrollados, le impedirá a los bancos centrales revertir en el corto plazo las altas tasas de interés.

Una reciente misión de Mercado de Capitales se quedó corta en sugerir un mejor tratamiento tributario, gradualidad en carga regulatoria para diferentes emisores y nuevos lineamientos de portafolio para fondos de pensiones. El *Gobierno* no logró aprobar en el *Congreso* ni las más mínimas recomendaciones. Ahora con la fusión, hay que reconciliar los temas contables, el tratamiento tributario y las exigencias regulatorias, si se espera algo de éxito.

Es lamentable que nuestros emprendedores están soñando en Nueva York, mientras que listar localmente ni se les ocurre. Ejercicios como *A2censo* son interesantes, pero son más una plataforma de crowdfunding que una Bolsa junior. La nueva integración de las Bolsas es positiva, pero sería mejor una escala latinoamericana. Ahora que está de moda atacar al gran capital, no se nos olvide que, en materia de Bolsas, lo que se ataca son las pensiones del ciudadano. Así, sin profundización financiera difícilmente ocurrirá la industrialización que el gobierno tanto busca.