

Los bajos volúmenes de transacciones en el mercado bursátil colombiano se ha convertido en un gran desincentivo para hacer emisiones en bolsa. Archivo

Bonos y acciones, la cara y la cruz del mercado colombiano

Mientras que los papeles de renta fija se acercan a niveles récord en sus emisiones, el 2019 pasó en blanco para los títulos 'variables' y no se esperan repuntes a corto plazo.

POR UN LADO, todo parece preparado para que el mercado de renta fija en Colombia avance este año en su recuperación, lo que podría llevar las colocaciones de bonos a un máximo histórico. Por el otro, la plaza accionaria lucha para reactivarse, tras varios años sin salidas a bolsa y con cada vez menos empresas.

Y es que si se toma como referencia los $13,66 billones que se registraron en colocaciones de bonos en el mercado local durante el pasado 2019, esta situación contrasta en gran medida con los $0 que se movió en el ámbito bursátil, es decir, que no hubo ninguna oferta pública de acciones.

En cuanto a un año antes, en el 2018, aunque la diferencia también fue grande, sí que hubo algo de movimiento en el mercado accionario. En este periodo se hicieron adjudicaciones de bonos por $9,58 billones, mientras que en renta variable el monto colocado fue de $2,46 billones, representado en dos operaciones, una de Celsia y otra de Corficolombiana.

Cabe decir que, en lo que va de este año, el panorama pinta bastante similar. Según el último reporte de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), fechado a 4 de febrero, el monto que se ha colocado en títulos de renta fija llega hasta los $866.795 millones, mientras que del lado de las acciones el listado está vacío.

Pero esta situación en el mercado del país no es nueva, sino que se viene dando desde hace varios años. Tal como explica Daniel Velandia, director de estudios económicos de Credicorp Capital, "en los últimos tiempos, además de poco movimiento, hemos tenido un adelgazamiento del mercado de renta variable en Colombia, lo que se ve reflejado en tres nombres: uno es Pacific Rubiales, que entró en quiebra; otro es cuando se dio la salida de Isagen al realizarse la venta de la compañía, y el tercero, que es el más reciente, es el que va a haber con Éxito, que está a punto de deslistarse y ya no tiene liquidez. Junto a esto, cabe decir que la última vez que tuvimos un emisor saliendo al mercado fue el caso de Terpel, desde ahí no hay nada relevante".

> **No todas las empresas están dispuestas a que se conozca la información completa, aún genera miedo por la violencia".**

Las razones detrás de este comportamiento, de acuerdo con Valeria Álvarez, analista de Renta Variable de Itaú Comisionista de Bolsa, "se atribuyen principalmente a la poca profundidad que tiene la renta variable local, pues hacen falta inversionistas profesionales o inversionistas que logren entender la connotación de este tipo de activos. Sin duda, El mercado accionario colombiano se ha venido enfrentando a grandes retos en los últimos años".

Velandia por su lado, apunta que "La explicación viene tanto por el lado de la oferta, como de la demanda. Durante los últimos 5-7 años, los inversionistas *retailers*, o personas naturales, han vendido acciones sistemáticamente, y eso apunta a que tiene que ver con malas experiencias, es decir, nombres que salieron a bolsa hace 10 o 15 años y que hoy en día tienen un precio muy por debajo al inicial de compra. Asimismo, por el lado de las empresas no hay apetito por salir al mercado, lo que está relacionado con factores como los costos de transacción y de alistamiento. Cuando se suman todos estos montos, lo que se ve es que incluso resulta más rentable seguir financiándose mediante el canal tradicional. Hasta que eso sea más favorable, difícilmente veremos emisiones".

> **Históricamente, las emisiones en el mercado de renta fija superan de lejos las transacciones en la renta variable".**

Otro de los desincentivos que según los analistas son un freno a las emisiones de acciones en el país son los mayores requisitos y la obligación de publicar toda la información de la empresa, algo que, como afirman, sigue generando desconfianza entre los empresarios.

"No menos importante es que las exigencias de gobierno corporativo para las compañías públicas cada vez se hacen mayores, donde se incluyen temas relacionados con la protección del accionista, las juntas directivas y administradores, etc. Es evidente que esta es una importante barrera de entrada", apunta Álvarez.

Lo bajos volúmenes de transacciones que se registran en la bolsa local también suponen un gran desincentivo para los empresarios. Este se convierte en uno de los problemas principales de la actualidad.

Por último, en cuanto al hecho de que el mercado local cada vez sea más reducido, la experta de Itaú Comisionista de Bolsa indica que es una tendencia global. "Es cierto que el mercado colombiano cada vez se hace más pequeño, pero eso se ve a nivel global. Estados Unidos es un ejemplo de ello: en 1997 existían alrededor de 9.100 empresas que cotizaban en bolsa, mientras que a 2017 este dato se ubicaba en 5.700, lo que implica una reducción casi del 100%. Uno de los principales problemas aquí radica en el tamaño, pues la capitalización bursátil del Colcap representa apenas un 0,37% de la del S&P500, razón por la cual los inversionistas extranjeros eligen otros donde tengan una oportunidad mayor diversificación de riesgo".

'LAS PERSPECTIVAS DE PRECIO AÚN SON POSITIVAS'

A pesar del bajo nivel que se ve en cuanto a las emisiones, al hablar de la evolución de las cotizaciones, las perspectivas son positivas. "Se consolida como uno de los más atractivos en la región, dado que los riesgos están relativamente acotados. La expectativa de crecimiento para el país es de 3,1% para 2020 por encima del crecimiento de Latinoamérica (+1,1%). De igual manera, el dinamismo del consumo seguiría impulsando el sector financiero y las mejores expectativas para el sector de infraestructura favorecerían el desempeño de los activos locales", dice Álvarez.

Velandia agrega: "el mercado subirá este año, pero no vemos nuevos emisores saliendo a bolsa".