

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Septiembre 14 de 2011

El mercado accionario y la turbulencia internacional

Durante el período 2005-2008, el mercado accionario de Colombia experimentó un gran auge por cuenta de: i) la mayor seguridad ciudadana y el repuntar de la inversión extranjera de directa; y ii) el desarrollo de un marco regulatorio propicio para profundizar el mercado de capitales. Con relación a este último punto, cabe destacar el papel de la Ley 964 de 2005 y sus decretos reglamentarios para proveer mayor seguridad jurídica y mejor gobierno corporativo, tanto para los adquirentes de bonos corporativos como de acciones.

Tras la exitosa emisión de acciones de Ecopetrol en 2007 (por un valor equivalente a US\$2.500 millones, más de un 10% del valor de la firma), la oferta pública de otros emisores privados se revitalizó durante 2010-2011. No obstante, ella coincidió con periodos de elevada turbulencia internacional, resultantes de la prolongada crisis financiera-fiscal del mundo desarrollado.

En el caso de Ecopetrol, su acción entró al mercado bursátil al precio de \$1.400 en el tercer trimestre de 2007. Al cabo de un mes se había valorizado cerca de un 44%, superando los \$2.010 (ver gráfico adjunto). Su valor máximo de \$4.410 lo alcanzó en octubre de 2010. Sin embargo, la turbulencia internacional también “atacó” a las bolsas de valores de los países emergentes, arrastrando la de Ecopetrol a sus valores más bajos de \$3.575 en julio de 2011, a pesar de registrar buenas utilidades, buenos volúmenes y favorables términos de intercambio. Recientemente, la emisión de un 2.5% adicional, en agosto de 2011, tuvo efectos bajistas sobre la acción, cotizándose en ocasiones por debajo del valor de la nueva emisión. El valor promedio de dividendo pagado fue de 11% en 2009, 3.6% en 2010 y se espera uno de 5% en 2011.

Otro caso interesante ha sido el de Biomax, empresa distribuidora de combustibles, la cual formó parte del programa Colombia Capital. Su acción entró a la BVC a \$890 en octubre de 2009. Para agosto de 2011, registraba una ganancia de 29.6%, alcanzando un precio de \$1.495. Su punto más bajo fue de \$770 en noviembre de 2009 y su repartición de dividendos fue de 7.7% en 2010.

Continúa



CitiPhone: servicio 24 horas al día, los 365 días del año:
Ahorre tiempo a través de nuestros menús abreviados.



Productos y Servicios Financieros ofrecidos por Citibank - Colombia S.A. Citi y el diseño del arco es una Marca Registrada de servicios de Citigroup Inc. Citi Never Sleeps es una marca de servicios de Citigroup Inc.

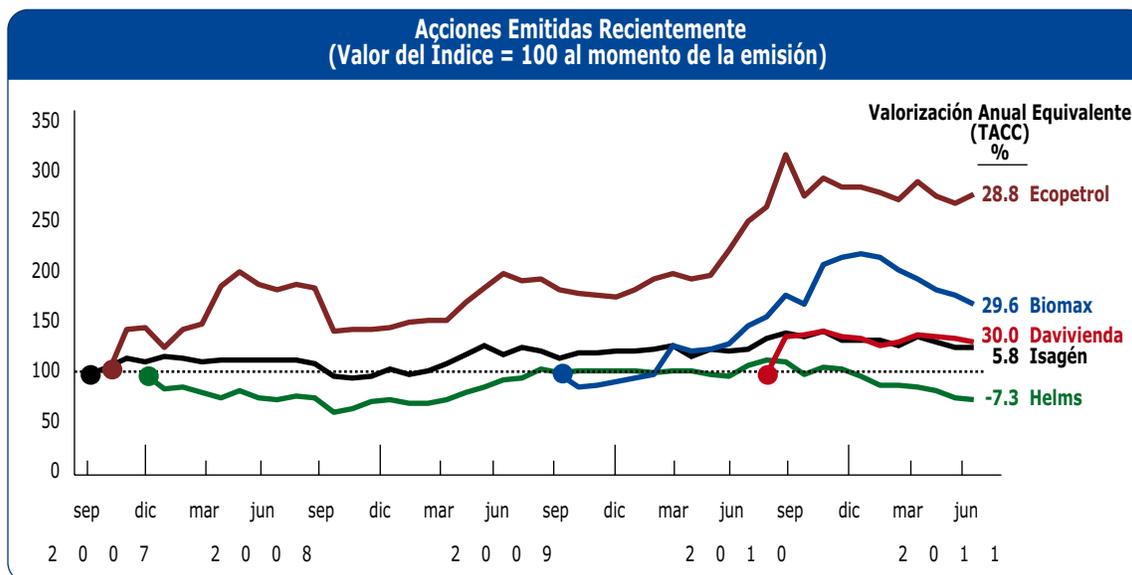
Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro González

Un tercer caso interesante de analizar es el de Davivienda, cuya acción inició cotizaciones en la BVC en octubre de 2010, a razón de \$16.000 por acción. Al cierre de ese año se había valorizado un 42%, al cerrar en \$22.980. Su máximo valor fue de, precisamente, \$22.980 en diciembre de 2010. Al cierre de agosto de 2011, la acción de Davivienda era de \$21.000, un 30% superior a su valor inicial. La repartición de dividendos fue de 2.3% en 2010.

Otro emisor importante ha sido Isagén, empresa pública generadora de electricidad, la cual salió en octubre de 2007 a razón de \$1.835 por acción. Su valor máximo lo registró en diciembre de 2010, alcanzando \$2.600, y su valor más bajo fue de \$1.770 en noviembre de 2008. Al igual que en el caso de Ecopetrol, su precio ha sido afectado por la turbulencia internacional y, de cuando en cuando, por los debates sobre la futura enajenación accionaria del remanente 57.6% que es propiedad de la Nación. Al cierre de agosto de 2011, se cotizaba a \$2.295, registrando una ganancia de 5.8%. Su distribución de dividendos fue de 2.7% en 2010.

Por último, cabe destacar el caso se nuevos emisores como el Banco de Crédito (“Helms”), Concreto y Avianca-Taca; o las nuevas emisiones del Grupo Aval y Nutresa, las cuales también han ayudado a profundizar el mercado de valores de Colombia. Sin embargo, los emisores de 2011 han experimentado ese efecto de “contagio” de las bolsas internacionales antes comentado y, en todos ellos, su desempeño de corto plazo ha resultado inferior al que dictarían sus buenos resultados operacionales. Todas esas firmas han venido aprovechando la expansión de los mercados internacionales y locales, donde Colombia logró evitar cifras negativas en su PIB real durante 2008-2009 (creciendo en promedio cerca del 1% anual) y aprovechando la recuperación de 2010-2011 (creciendo cerca de su potencial de largo plazo del 4%-5% anual). Dada la elevada incertidumbre internacional, resulta aventurado fijar una fecha de “retorno” a la normalidad en el comportamiento de la renta variable local.



Fuente: cálculos Anif con base en Bloomberg y BVC.