

ENTENDIENDO EL MERCADO ACCIONARIO EN COLOMBIA:

Un vistazo a los resultados de 2012

En Colombia, para muchos el mercado accionario se percibe como algo complejo, sofisticado, al que solo las personas con un amplio conocimiento técnico pueden acceder. Esto, sumado a episodios recientes como el ocurrido con el Grupo Interbolsa o con Proyectar Valores, firmas Comisionistas intervenidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, genera aún más desconfianza frente a este tipo de Compañías.

Con el propósito de introducir de una manera sencilla cómo funciona y cómo se mide el desempeño del mercado accionario, en esta edición de ACTUALIDAD MACROECONÓMICA se analizará las cifras de la bolsa colombiana, y se hará una comparación de sus principales indicadores frente a los países de la región. Así mismo, se presentará una breve reseña respecto al rol de los intermediarios de valores y se incluirán algunas reflexiones finales respecto a la importancia del mercado de capitales y los esquemas regulatorios adecuados para la economía.

¿Cuál fue el comportamiento de la Bolsa de Valores de Colombia durante 2012?

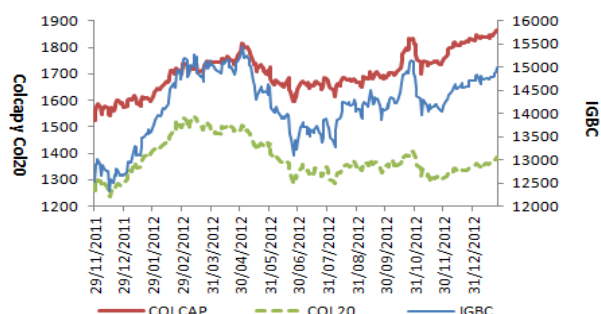
Los tres índices bursátiles que se calculan para nuestro mercado son: el IGBC, el Col20 y el Colcap.

El Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia, IGBC, corresponde al indicador bursátil del mercado de acciones y refleja el comportamiento promedio de los precios ocasionado por la interacción de las fluctuaciones de oferta y demanda. El índice Col20 es un indicador de rentabilidad o liquidez, que refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), donde el nivel de liquidez de cada compañía determina su ponderación. Por último, el Colcap, es el índice que refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas de la BVC

ponderadas por el valor de su capitalización bursátil¹ ajustado.

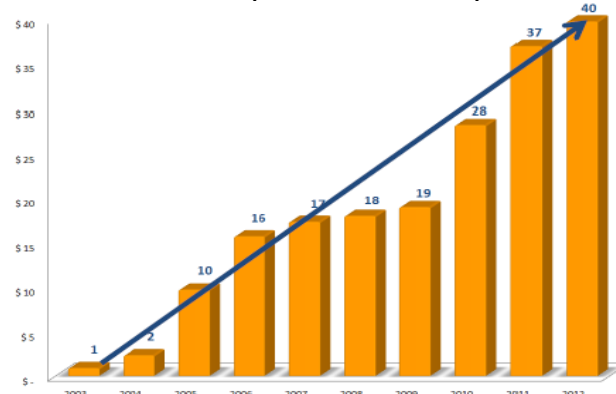
2012 fue un año positivo para el mercado accionario en Colombia en términos de rentabilidad. Durante ese año los tres índices que miden el desempeño de las acciones que se negocian en la Bolsa de Valores de Colombia se valorizaron frente a lo observado al cierre de 2011, lo que implica que en general la inversión en acciones del mercado colombiano fue una estrategia exitosa. Esto, sin considerar que la rentabilidad de las acciones, en algunos casos, también incluye los dividendos percibidos durante el periodo de tenencia del título.

Gráfico 1. Índices bursátiles de la Bolsa de Valores de Colombia



Fuente: Grupo Aval.

Gráfico 2. Volumen tranzado en acciones en la Bolsa de Valores de Colombia (billones de dólares)*



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. *Incluye acciones y repos.

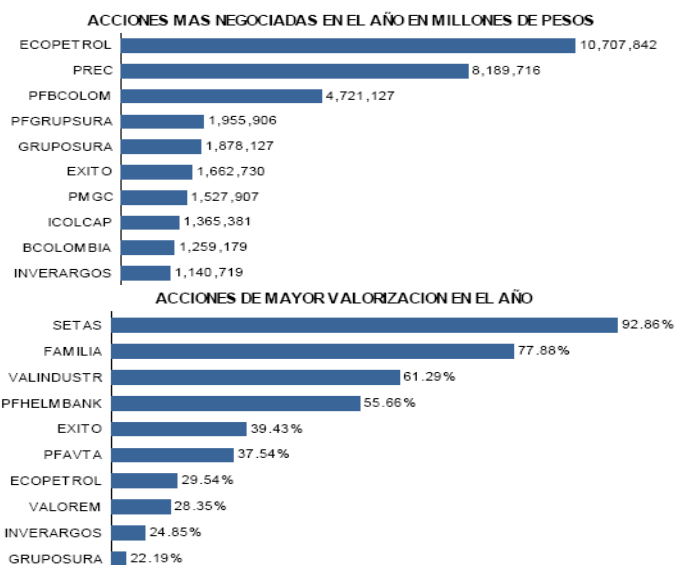
¹ Corresponde al precio de la acción por el número de acciones en circulación de cada especie.

Al 28 de diciembre de 2012, el IGBC se ubicó en 14.716, lo que equivale a un incremento del 15,9% con respecto al índice de un año atrás (gráfico 1). Este resultado contrasta frente a lo observado al cierre de 2011, cuando el IGBC se desvalorizó un 18,3% frente a 2010.

Del mercado accionario local también se destacó el crecimiento del volumen negociado. Al respecto, la BVC reportó que durante 2012 el volumen diario tranzado en el mercado accionario fue de US\$163 millones, y durante todo el año US\$40 billones, lo que representó un máximo histórico (gráfico 2).

El ranking de las acciones más negociadas durante 2012 lo encabeza Ecopetrol, con un volumen de transacciones por US\$10,7 billones. Esto representa aproximadamente el 27% del valor negociado en el mercado durante ese año². No obstante, por su valorización ocupó la posición número siete, con un crecimiento de 29,5%.

Gráfico 3. Acciones más negociadas y con mayor valorización durante 2012



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia.

El mercado accionario colombiano en un contexto latinoamericano

El IGBC cerró el 2012 con una valorización superior a la de las bolsas de Brasil, Perú, Chile o Argentina. En cuanto a su capitalización bursátil, el mercado de

² Al 31 de enero de 2013 la acción de Ecopetrol era la especie con la mayor participación en el índice Colcap con el 20,183%. En el Col20, la ponderación de esta acción era de 12,606%.

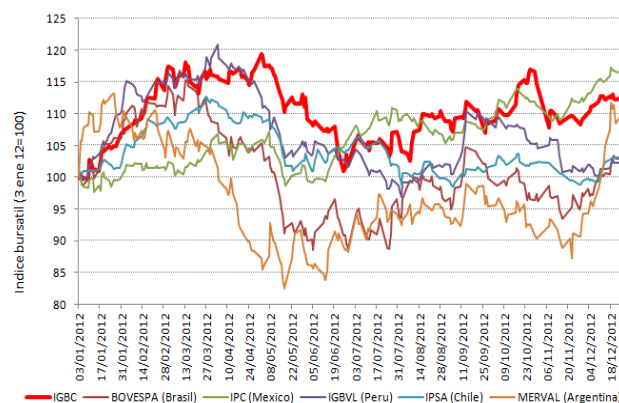
acciones colombiano mostró avances importantes, pero aún se encuentra rezagado respecto a otros países.

Índice bursátil

Para poder comparar la evolución del mercado accionario colombiano frente al de otros países latinoamericanos, se unificó la base para todos los índices al 3 de enero de 2011³. De esta forma, la plaza bursátil con el índice más alto es la de mayor valorización (Ver gráfico 4). Los índices utilizados para este ejercicio fueron: IGBC (Colombia), BOVESPA (Brasil), IPC (México), IGBVL (Perú), IPSA (Chile) y Merval (Argentina).

Lo primero que se destaca del comportamiento durante 2012 de los índices bursátiles latinoamericanos es que a pesar de la volatilidad, estos exhiben tendencias relativamente similares. Esto es el resultado de los estrechos vínculos que existen entre las economías en el contexto global, lo que hace que las noticias positivas o negativas se transmitan de manera generalizada a todos los mercados.

Gráfico 4. Índice bursátil de las diferentes bolsas latinoamericanas



Fuente: Portal Finanzas Grupo Aval, Yahoo! Finance, y Bolsa de Valores de Lima. Cálculos ECONCIFRAS.

El análisis muestra que durante lo corrido de 2012 el índice bursátil de mayor valorización fue el IPC de la Bolsa de Valores de México, con una variación de 17%. En segundo lugar se ubicó el IGBC, con 13,6%.

Así mismo, se observó que si bien durante la mayor parte del año el Índice Merval tuvo un desempeño

³ 3 ene 11 = 100.

moderado respecto a lo observado para otras plazas, en noviembre y diciembre se recuperó y logró ubicarse como el tercer índice por valorización durante todo el 2012, con un crecimiento año corrido del 11,1%. El repunte del índice durante los dos últimos meses del año fue producto, entre otros, de la suspensión en segunda instancia por parte de la Corte de Apelación del distrito de Nueva York del fallo relacionado con los derechos de los acreedores que no se acogieron al canje de deuda Argentina realizado en 2005, y al repunte de la acción de la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF)⁴.

Otros indicadores

Según cifras de la World Federation of Exchanges (WFE), en 2012 en los mercados de acciones de Colombia, Brasil⁵, México, Perú, Chile y Argentina cotizaron un total de 1.214 compañías. De estas, 364 se estaban listadas en Brasil, lo que equivale a una participación del 30%. Por su parte, el país con el menor número de emisores fue Colombia, con 85 compañías⁶.

Por capitalización bursátil, Brasil fue también la mayor plaza con un total de US\$1,23 billones. La BVC, con US\$0,3 billones, ocupó la cuarta posición después de las bolsas de México y Santiago. Por otra parte, se destaca que durante 2012 Colombia tuvo el mayor incremento en este indicador, con 30,2% (Tabla 1).

Tabla 1. Capitalización bursátil (billones US\$)

	2011	2012	Var. % anual
Brasil	1,23	1,23	-0,1%
Argentina	0,04	0,03	-21,4%
Colombia	0,20	0,26	30,2%
Perú	0,08	0,10	25,3%
México	0,41	0,53	28,5%
Santiago	0,27	0,31	15,9%

Fuente: World Federation of Exchanges (WFE).

La WFE reportó que para el periodo enero- diciembre de 2012, el valor de las transacciones en acciones efectuadas para los mercados analizados representó \$1,09 billones de dólares, lo que equivale a una disminución del 5,3% con respecto al acumulado de 2011. La bolsa con la mayor caída fue la de Buenos Aires, con 33,3%, mientras que la bolsa de Santiago lo hizo en un 17,4%. Colombia, por su parte, incremento el valor

tranzado en 2,2%, al pasar de US\$36.816 millones a US\$37.639 millones.

El rol de las Comisionistas de Bolsa⁷

Las Sociedades Comisionistas de Bolsa son intermediarios de valores que cuentan con la autorización del Gobierno Nacional, a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, para llevar a cabo operaciones de inversión en acciones para terceros. Por servir como canal de acceso a mercados en los que una persona o empresa no puede intervenir directamente, pero en donde se compran y se venden instrumentos financieros que pueden responder a sus necesidades, esta recibe una comisión por su gestión. De ahí el nombre Comisionista de Bolsa.

Las Firms Comisionistas ponen a disposición de los inversionistas personas con la capacidad técnica y profesional para poder asesorarlos adecuadamente en sus decisiones de inversión. En Colombia, todas las personas que den este tipo de asesoría deben estar certificadas por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), quien lleva a cabo un examen de conocimientos técnicos así como una verificación de antecedentes para detectar sanciones por malas conductas al interior del mercado de valores.

Si bien la rentabilidad de las acciones no está garantizada, como si puede estarlo con otro tipo de inversiones como los CDT, las Comisionistas ofrecen una orientación respecto a las alternativas que existen para invertir, tomando en consideración el perfil de riesgo del usuario, y proveen elementos de juicio útiles para anticipar, con alguna probabilidad, el resultado de su estrategia de portafolio. Por regulación, bajo el contrato de comisión, las Sociedades Comisionistas tienen la obligación de buscar el mejor resultado para sus clientes en las operaciones que realicen a nombre de estos.

Por último, es importante mencionar que las Sociedades Comisionistas de Bolsa no solo ofrecen dentro de su portafolio de productos la inversión en renta variable, como también se conoce a las acciones. A través de estas firmas los clientes pueden acceder a inversiones en renta fija, como títulos de deuda o bonos, carteras colectivas o administración de portafolios de terceros, u otros productos más sofisticados como fondos de capital privado,

⁷ Con información de la Superintendencia Financiera de Colombia y AMV.

⁴ La acción de la empresa YPF participa con el 14,04% en la canasta teórica del Índice Merval.

⁵ Bovespa

⁶ Con cifras a noviembre de 2012

instrumentos de cobertura cambiaria, contrato de corresponsalía, entre otros.

Reflexiones finales

Los episodios de descalabro de algunas firmas Comisionistas de Bolsa colombianas deben ser entendidos como situaciones en las cuales los agentes del mercado asumen las consecuencias por prácticas indebidas, sin que esto implique que el negocio o la actividad de las Comisionistas en general deban ser puestos en entredicho.

Se ha demostrado que existe un círculo virtuoso entre el desarrollo del mercado de capitales y el crecimiento de la economía. Por su importancia, el desarrollo del mercado de capitales constituye una política de largo plazo del Gobierno Nacional, la cual se encuentra plasmada en el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014. En el caso de las empresas, un mercado accionario desarrollado les permite una mayor diversificación de sus fuentes de financiación, y proporciona el acceso a recursos a costos y condiciones favorables. Para las personas, la existencia de este tipo de inversiones ofrece la posibilidad de diversificar su portafolio, así como participar como propietarios de las empresas en las cuales invierten su capital.

Así mismo, se ha demostrado que para que el mercado de capitales cumpla adecuadamente su rol como dinamizador del crecimiento, se requiere de sistemas legales y regulatorios robustos que permitan hacer valer los contratos de forma oportuna y protejan al inversionista.

Las lecciones que nos dejan los episodios recientes y que afectan la reputación del mercado de valores es que, tal como sucedió en los Estados Unidos, los esquemas de autorregulación son insuficientes y la labor de supervisión termina ejerciéndose en forma correctiva y no proactiva.

No se debe satanizar a los intermediarios de valores y concluir que las malas prácticas son algo generalizado en el sector, pero si se debe contar con esquemas de supervisión lo suficientemente efectivos para guiar a toda la industria por el camino correcto y promover así el crecimiento a través del mercado de capitales.