D

e acuerdo con la “hipótesis de eficiencia de mercado”, la correspondencia entre el valor de un título y toda su información existente puede ser clasificada como fuerte, semi-fuerte o débil. Así, en un escenario de eficiencia fuerte, los precios de los títulos negociados en el mercado de valores deben reflejar perfectamente el valor justo del activo financiero.

Existe consenso en que Colombia no posee un mercado con una eficiencia fuerte. Incluso, muchos agentes consideran que nuestro país tiene una eficiencia semi-fuerte en la medida que el mercado cuenta con (1) resultados financieros de naturaleza pública y (2) información histórica bursátil del activo, como elementos suficientes para asignar una justa valoración al desempeño de las inversiones.

Analizando este argumento por partes es posible ver que: en primer lugar, los resultados financieros no logran reflejar completamente la situación real de una empresa, pudiendo omitir información considerada relevante en el momento de invertir en dicha corporación; por otra parte, a pesar de que el desempeño histórico de la cotización es información de fácil acceso e instrumentación, es estadísticamente independiente a través del tiempo, es decir no se constituye como un patrón de predicción completamente confiable.

Sin embargo, adicional a la discusión de qué tan útil y confiable puede ser toda esa información de naturaleza pública, existe un segundo elemento crucial con un tratamiento más complejo dentro de la asignación del precio de un valor financiero: la información privada. Toda aquella información desconocida por la generalidad del mercado de valores, que afecta el desempeño de un activo, se ha convertido en “el comodín” que inclina constantemente el juego a favor de unos pocos agentes “aventajados”.

Pues bien, a pesar de que el uso indebido de información privilegiada está penalizado en la normatividad nacional e internacional, el Estado colombiano no ha mostrado resultados contundentes en esta materia, bien sea por falta de iniciativa o de capacidad operativa para hacerlo.

Al respecto, es claro que el mercado accionario nacional es el que más ha adolecido de esta situación. El renombrado caso de Interbolsa, del cual tenemos una nueva noticia cada semana, es sólo un ejemplo de la evidente eficiencia débil de nuestro mercado: fue un título que se negoció en el mercado bursátil por un precio completamente diferente a su valor real.

Así, es correcto considerar que nuestro mercado se caracteriza por una eficiencia débil, en el cual son tan evidentes las imperfecciones y asimetrías de información, que los agentes suelen sobre-reaccionar y tomar posiciones eufóricas ante simples rumores e información no oficial, sin sustento alguno por parte de las entidades que deberían supervisar y regular permanentemente estas prácticas de mercado.

*Nelson Camilo Rodríguez Zárate*