



CEO de Nuam y las bolsas en medio del conflicto en Irán: “Sigue existiendo liquidez y sigue entrando dinero del exterior”

El gerente general de la holding bursátil que agrupa a las plazas de Chile, Perú y Colombia, Juan Pablo Córdoba, señala además que “hay demasiada carga regulatoria para los emisores públicos”, elemento que podría haber afectado la casi nula apertura de empresas a bolsa en los últimos años.

MAXIMILIANO VILLENA

Como positivos ven en Nuam -holding bursátil controladora de las plazas de Chile, Perú y Colombia- los primeros anuncios del gobierno de José Antonio Kast.

Pero adicionalmente, Juan Pablo Córdoba, CEO de la compañía, apunta que hay factores estructurales que seguirán dándole sustento a las plazas de la región.

¿Cuál es su evaluación del comportamiento de los mercados de la región andina ante la volatilidad global?

—Los mercados siguen desempeñándose muy bien. Tenemos una combinación de dos factores: un movimiento más estructural, que favorece a la región y que es lo que ha primado hasta el momento, y otro tema que es más coyuntural, que es el conflicto en Medio Oriente. Los mercados obviamente han corregido, el dólar se ha apreciado a nivel global y el Ipsa también ha bajado algo, pero sigue teniendo muy buen desempeño. En general hay un buen desempeño en los mercados financieros, sigue existiendo liquidez y sigue entrando dinero del exterior hacia nuestros países.

¿Cuáles son los temas estructurales que continúan sosteniendo a los mercados de la región andina?

—La demanda estructural creciente por las materias primas en las que la región es fuerte, y en particular Chile y Perú en temas como litio, oro, cobre, plata y otros minerales. La electrificación del mundo y la inteligencia artificial están generando una demanda creciente por energía, y esto demanda materias primas. Y hay el otro elemento de diversificación global que se produce precisamente por los problemas geopolíticos. Ahí la región aparece como un lugar bastante más tranquilo para invertir. Desde el punto de vista de seguridad y de conflictos geopolíticos, es como una isla de tranquilidad, y eso ha generado también mayor interés. A eso se suma que veníamos básicamente del abandono durante 10 años, hubo muy bajas valoraciones en un momento.

¿Se ve una desaceleración del ingreso de flujos de extranjeros?

—Sí, es normal. Este tipo de shock genera una reacción a paralizar todo, pero tampoco se ha producido una salida de capitales.

A pesar del interés por ingresar a los mer-



cados de la región, esta no ha subido su ponderación en los índices internacionales.

—Es un tema estructural y de largo plazo. Eso no ocurre de un día para otro, es parte de la tarea que estamos haciendo en Nuam, como la migración de los índices locales a MSCI. En septiembre se lanzará el índice en Chile, y con esa nueva metodología, en la medida que se aumente la liquidez de los mercados, vamos a ir aumentando el número de emisores en esos índices. Ojalá algunos de nuestros emisores lleguen a los niveles, digamos, de liquidez suficiente para ingresar a los índices globales. Pero lo importante, de nuevo, es aprovechar la tendencia estructural, donde algunos analistas han dicho que es una tendencia de muy largo plazo, y eso supone que debería ser un superciclo de este tipo de commodities.

¿Cómo seguir impulsando la liquidez de los mercados?

—Está el potencial para que continúe la dinámica positiva. Propuestas como las que ha mencionado el gobierno son positivas, como destrabar la inversión, el ajuste fiscal, etc., y apuntan en la dirección correcta de

acelerar la tasa de crecimiento y de inversión en Chile. Si eso se produce, la dinámica puede soportar niveles superiores de valoración de activos y liquidez.

¿Cómo han crecido los montos transados en las bolsas de la región en lo que va de 2026?

—El mercado de renta variable en Chile está creciendo 64% a febrero, 57% en Colombia y Perú casi se duplicó. La suma de los tres llega a US\$390 millones de promedio diario. Ahora, si sumas todos los instrumentos de renta variable son US\$427 millones a febrero, es decir un crecimiento de más del 50%.

El Ejecutivo también ha puesto sobre la mesa el eliminar el impuesto a las ganancias de capital. ¿Eso daría otro impulso?

—Absolutamente. No solo hay consenso en la industria; desde diferentes foros y gremios y asociaciones se ha planteado que el impuesto a las ganancias de capital ha hecho mucho daño al mercados de capitales chileno. Y a eso se suma que la manera cómo se instrumentalizó es nociva, porque generó una discrepancia en el costo de capital entre empresas grandes y pequeñas. Nosotros estamos totalmente de acuerdo en que debemos regresar a lo que había antes,

que es un ingreso no renta en las ganancias de capital en el mercado público de valores y extenderlo a todo tipo de empresas.

El gobierno nombró a una nueva presidenta de la CMF. ¿Consideran que tiene una visión más promercado que la anterior autoridad?

—No sabría calificar eso, pero en la CMF hemos encontrado mucho apoyo. Tanto en las conversaciones que hemos sostenido con Solange Berstein como con Catherine Tornel; son muy promercado, prointegración y hay muy buena disposición. El ejercicio que se hizo el año pasado de recibir propuestas de la industria, es una demostración de la preocupación y del interés de que las cosas vayan en mejor dirección. Todo el mundo coincide en que Chile necesita un mejor mercado de capitales. Hace 10 años estábamos felices porque teníamos un mercado que era muy significativo, pero perdió mucha dinámica en los últimos 10 años. Para el desafío que tenemos hacia adelante necesitamos no sólo recuperar esa dinámica, sino acelerar el proceso porque el país necesita inversión: financiar emprendimiento, financiar innovación, transición energética, todas estas infraestructuras, todo esto necesita capital.

¿Es un tema regulatorio o de valorización el que ha frenado las aperturas de empresas a bolsa?. En Chile no ocurre desde 2019.

—Cuando las valorizaciones están deprimidas nadie quiere diluirse ni ofrecer capital. Las valoraciones que estábamos viendo hoy en los mercados públicos son atractivas, pero posiblemente mucha gente diría que todavía no están en los niveles suficientemente atractivos. Eso es lo primero. Lo segundo es lo que pase con este equilibrio entre público y privado, porque si empieza a reducirse, digamos, el apetito por riesgo, la liquidez va a fluir desde los mercados privados para poner algo de atención a los mercados públicos. Y lo otro, que se ha generado desde el año pasado, es un movimiento para revisar la normativa de los mercados públicos. Hay un entendimiento de que se nos fue de la mano, sobrerregulamos y hay demasiada carga regulatoria para los emisores públicos. Si algo ha quedado claro en el último año, es que esas dos cosas tienen que ser equilibradas. ●