

Actualidad económica

Análisis de renta variable Del 15 al 19 de enero

**Héctor Wilson Tovar**

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista Divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta

Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com



[@accionesyvaloresa](#)



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)

**Suscríbete a nuestros
informes**

Resumen

- Los mercados internacionales se mostraron positivos, luego del ligero retroceso observado en la primera semana del año. El S&P 500 subió 1.84%, el Dow Jones ganó +0.34% y Nasdaq avanzó +3.23%. Los principales drivers fueron el dato de inflación y el inicio de la temporada de resultados.
- A nivel internacional, creemos que el mercado se encuentra en un terreno de indecisión, debido principalmente a los datos macroeconómicos más recientes. Es muy probable que durante la semana el S&P 500 luche por mantenerse por encima de los 4,719 pts pero, con una posible barrera cercana a los 4,760 pts.
- El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Corficol (+16.8%), GEB (+8.4%) y Promigas (+8.4%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ETB (-7.3%), PF-Bancolombia (-3.3%) y Bancolombia (-2.7%).
- Durante la semana, el mercado analizará la fortaleza de su propia dinámica alcista a inicios de enero. Con un índice en un claro terreno de sobrecompra por los fuertes movimientos de la primera semana del año, hemos observado el agotamiento de la fortaleza alcista en las últimas jornadas.
- Adicionalmente, estaremos muy atentos a la dinámica de los activos como Ecopetrol y Cementos Argos.

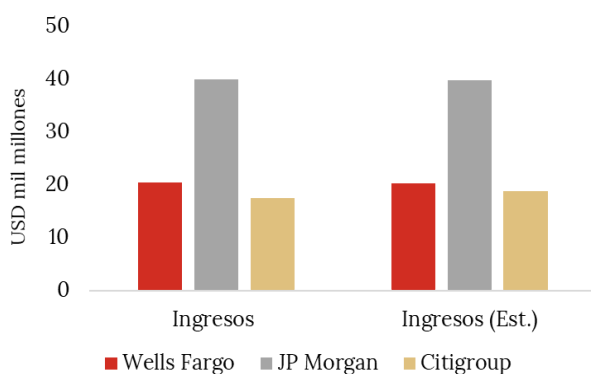
Mercado Accionario Internacional

1. Lo que pasó la semana anterior:

Los mercados internacionales se mostraron positivos, luego del ligero retroceso observado en la primera semana del año. El S&P 500 subió 1.84%, el Dow Jones ganó +0.34% y Nasdaq avanzó +3.23%. La sorpresa en el dato de inflación para final de 2023 tuvo un efecto negativo inicial, no obstante, los operadores parecen mostrarse escépticos ante una posible señal de inflación más alta por más tiempo.

Adicionalmente, comenzó la temporada de resultados en EE.UU., con las entidades bancarias actuando como la antesala de lo que podría marcar las pautas iniciales para las expectativas corporativas durante 2024.

Resultados corporativos cierre de año



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

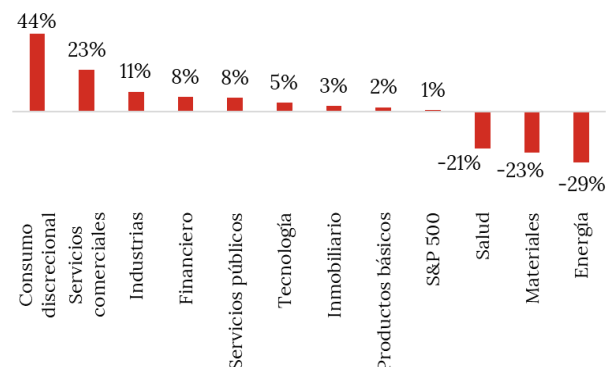
El caso más destacable es el de Wells Fargo, cuyas acciones retrocedieron a pesar de lo positivo de los resultados, lo anterior motivado por expectativas de menores ganancias para 2024. JP Morgan reportó menores resultados por eventos no recurrentes y la guía de la compañía se basó en un mensaje de cautela sobre la economía estadounidense. Finalmente, los resultados de Citigroup fueron decepcionantes y los mensajes de la compañía parecen adelantar una posible reorganización corporativa en 2024.

2. Perspectivas para la semana:

A nivel internacional, creemos que el mercado se encuentra en un terreno de indecisión, debido principalmente a los datos macroeconómicos más recientes. Es muy probable que durante la semana el S&P 500 luche por mantenerse por encima de los 4,719 pts.

Los inversionistas esperan un incremento del 0.6% en ganancias y del 2.3% en ventas, los cuales son comparativamente bajos frente al 4% y 11% respectivos para el 2022.

Expectativas de crecimiento en las ganancias



Fuente: Factset - Investigaciones Económicas ACVA - (Cierre 2023)

Los sectores en los que se esperan desempeños más destacables son consumo discrecional, servicios comerciales, industria y financiero. Lo anterior, en línea con un año en el que la fortaleza de la demanda sorprendió a los analistas y las ventas de las compañías mostraron una fuerte resiliencia.

Esperamos que los resultados finales del sector financiero tengan un efecto mayoritariamente negativo sobre el mercado, si las guías empiezan a mostrar un panorama poco alentador para el 1T24.

Mercado accionario local

1. Lo que pasó la semana pasada:

El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Corficol (+16.8%), GEB (+8.4%) y Promigas (+8.4%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ETB (-7.3%), PF-Bancolombia (-3.3%) y Bancolombia (-2.7%).

En términos **macroeconómicos**:

- Se conoció el dato de inflación para el mes de noviembre, el cual se incrementó en 0.47% en su variación mensual y un 10.15% en su variación anual. El dato mensual estuvo 2 p.p por encima de las expectativas de los analistas, por lo que ahora se encuentran en juego las expectativas para el mes de festividades.

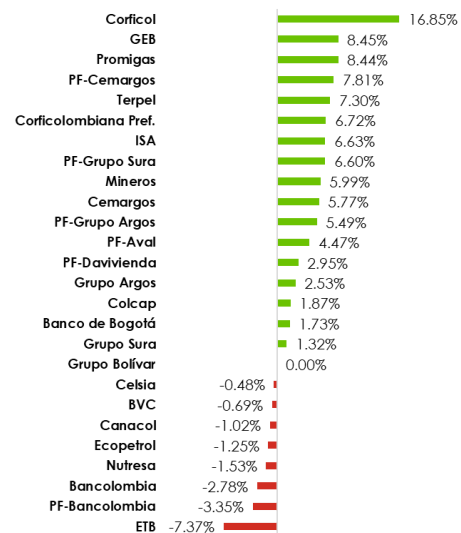
En **noticias corporativas relevantes**:

- Ecopetrol anunció la oferta de recompra de todos sus bonos internacionales con vencimiento en enero de 2025, emitidos en 2014, por un monto nominal de USD 1,200 millones y una tasa cupón del 4.125%. La oferta se llevará a cabo hasta el 16 de enero de 2024.
- Adicionalmente, Ecopetrol informó que llevó a cabo una emisión de Bonos en el mercado internacional, por un monto de USD\$1,850 millones con un plazo de 12 años y una tasa cupón del 8.375% con vencimiento el 19 de enero de 2036.
- Cementos Argos informó que los accionistas de Summit Materials aprobaron por mayoría la fusión entre ambas entidades. Además, se apoyó por mayoría de votos la emisión de

una acción preferente de Summit a Cementos Argos.

- ISA informó que, la compañía ganó el primer proyecto de Asociación Público Privada (APP) en Panamá. Adicionalmente, la compañía convocó a la Asamblea General de Accionistas el día lunes 29 de enero de 2024 a las 10:00 am, con el objetivo principal de elegir junta directiva.

A continuación, se presenta el desempeño semanal del índice Colcap:



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, se conocieron los flujos de renta variable para diciembre, en donde las AFPs fueron los mayores vendedores netos (COP\$150 mil millones) y los FIC fueron los mayores compradores de acciones (COP\$93 mil millones) durante el mes.

Las acciones favoritas de los Extranjeros durante el mes de diciembre fueron PF-Bancolombia, Bancolombia y PF-Cemargos. En el caso de las AFPs sus principales ventas fueron en las acciones de PF-Bancolombia, Bancolombia y PEI.

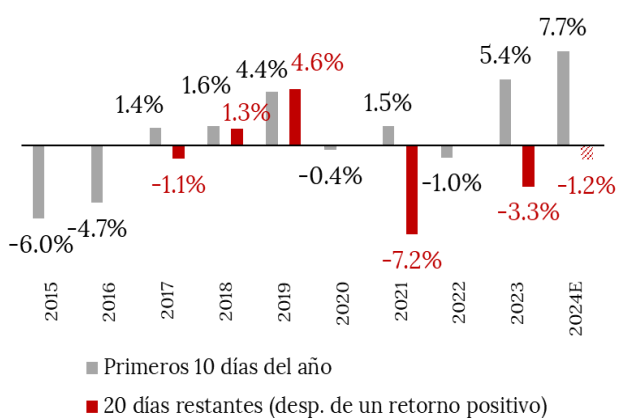
2. Perspectivas para la semana:

a) Perspectiva del Colcap:

Durante la semana, el mercado analizará la fortaleza de su propia dinámica alcista a inicios de enero. Con un índice en un claro terreno de sobrecompra por los fuertes movimientos de la primera semana del año, hemos observado el agotamiento de la fortaleza alcista en las últimas jornadas.

El Colcap logró consolidar su mejor inicio de año de los últimos 10 años, mostrando un incremento de 7.67% en los primeros diez días de enero. En los 20 días posteriores a desempeños positivos a inicios de año, el índice local mostró un retroceso promedio cercano al -1.2% en donde se destacan las caídas de los dos últimos años (2021, 2022).

Desempeño del MSCI Colcap en Enero



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

En este sentido, esperamos que el índice local intente buscar un retroceso o descanso técnico la próxima semana. Consideramos que su soporte principal serán los 1,280 pts y que el nivel de relevante sería un posible retroceso técnico hasta los 1,232 pts. Desde donde el índice podría buscar un rebote.

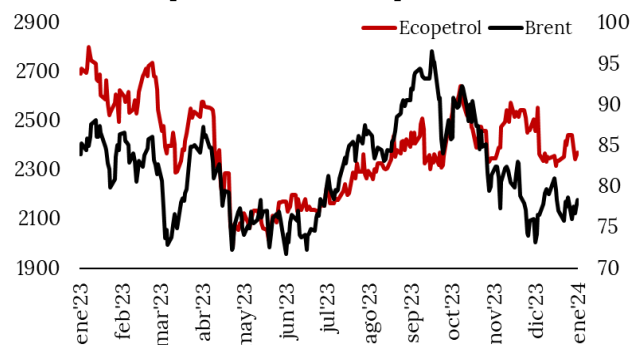


Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

b) Perspectiva de Ecopetrol:

En medio de la coyuntura alrededor del conflicto en el Mar Rojo por los ataques por parte de los hutíes a cargueros que pasan por las rutas comerciales, vuelve a ponerse en incertidumbre la dirección del precio del crudo internacional.

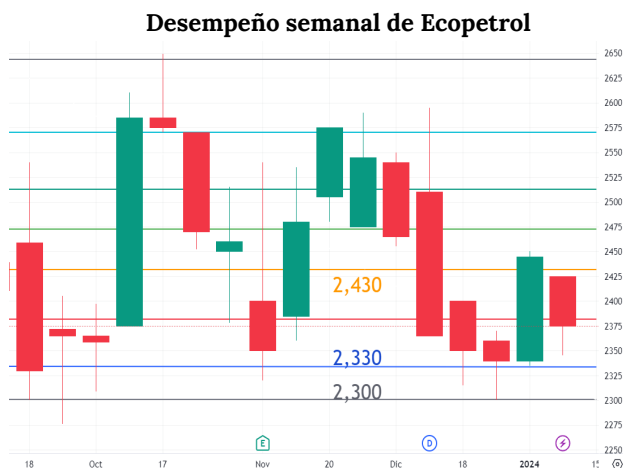
Comportamiento de Ecopetrol vs Brent



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

La ruta comercial del Mar Rojo tiene un peso en materia de comercio energético importante, ya que, transporta cerca del 12% del crudo mundial y el 8% del gas natural licuado por vía marítima (GNL).

Teniendo en cuenta lo anterior y la alta relación que tiene la dinámica de Ecopetrol con el movimiento del precio del Brent, no descartamos que un posible evento de mayor escalamiento en el conflicto impacte al alza los precios del crudo y por ende llegue a tener un efecto positivo sobre la dinámica de Ecopetrol.



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

El promedio de las estimaciones de los analistas para el cierre del precio del Brent en el 1T24 se encuentra cercano a los USD\$83/barril, frente a una cotización actual cercana a los USD\$77/barril. Lo anterior, sumado a la dinámica técnica de Ecopetrol que no ha logrado recuperarse del efecto negativo por el pago de la última cuota del dividendo de 2023, podría mostrar atractivo para algunos inversionistas. Los niveles más relevantes para eventuales estrategias serían los COP\$2,430; COP\$2,330 y COP\$2,300.

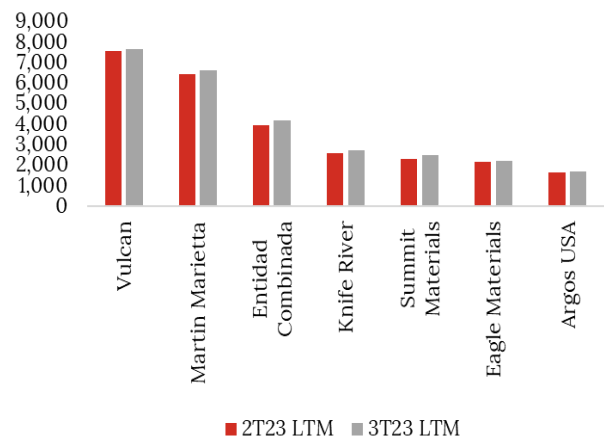
c) Perspectiva de Cementos Argos

Entre nuestros activos a seguir durante la semana estará Cementos Argos, teniendo en cuenta el cierre de la transacción con Summit Materials. Recordemos que, el acuerdo permite a Cementos Argos estar “listada” en EE.UU. y adicionalmente entrar en el negocio de agregados.

Realizando la actualización del desempeño de los comparables de Cementos Argos en EE.UU.,

observamos que la tendencia del mercado fue alcista durante todo 2023. Destacando la mayor participación de la entidad combinada debido a un buen desempeño de Summit Materials durante el tercer trimestre del año anterior.

Comparativa de ingresos de los principales jugadores en EE.UU.



Fuente: Emisores - Investigaciones Económicas ACVA - LTM: últimos 12 meses del año

El cierre de año podría ser muy positivo para ambas entidades, lo que reflejaría el valor de la fusión en materia de competitividad en la región.

Desempeño semanal de Cementos Argos



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Teniendo en cuenta lo anterior, observamos la consolidación de un posible “suelo redondeado”, en donde por la dinámica histórica del activo, es muy probable que sea

una señal de continuación de tendencia positiva en el desempeño de la cementera.

Adicionalmente, el programa de readquisición de acciones de la compañía le permitirá seguir teniendo liquidez suficiente para mejorar la formación de precios e incluso podría seguir presionando levemente al alza el activo.

Los niveles más relevantes para eventuales estrategias serían los COP\$7,130; COP\$6,610 y COP\$6,750.

Pronósticos semana 15 de enero del 2024	
Compañía	Rango estimado
Colcap	1,290 pts. - 1,255 pts
Pf-Bancolombia	COP\$30,900 - COP\$29,500
Nubank	COP\$35,000 - COP\$38,200
Ecopetrol	COP\$2,300 - COP\$2450
ISA	COP\$18,400 - COP\$17,000
GEB	COP\$2,370 - COP\$2,250
Éxito	En torno a los COP\$3,500
Celsia	COP\$3,054 - COP\$3,125.
Grupo Argos	COP\$13,600 - COP\$14,200
Canacol	COP\$18,800 - COP\$19,450
Mineros	COP\$2,020 - COP\$20,100
Cementos Argos	COP\$6,600 - COP\$6,800

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	1.1%	1.7%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.2%	11.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.28%	5.81%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	4.81%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	8.00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.26%	7.53%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-4.50%
Deuda neta GNC (%PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	56.1%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-11,159	-10,690
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-3.40%	-3.20%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4,180
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.3	42.0	80.9	100.9	82.49	82.5

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

Calendario de Dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Nutresa	08 de enero	15 de enero	COP \$96.45
Grupo Bolívar	08 de enero	15 de enero	COP \$207.00
Celsia	11 de enero	18 de enero	COP \$70.75
Mineros	18 de enero	25 de enero	USD\$0.0175

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,290.9	-0.3%	11.1%	-3.47%
IBOVESPA	130,745.6	-1.3%	0.4%	17.9%
IPSA (Chile)	5,961.5	-1.6%	-2.9%	15.6%
Dow Jones (EE.UU.)	37,593.0	0.3%	0.8%	9.6%
NASDAQ (EE.UU.)	16,832.9	3.2%	1.26%	45.9%
S&P 500 (EE.UU.)	4,783.8	1.8%	1.37%	19.6%
CAC 40 (Francia)	7,465.1	-0.6%	-2.5%	5.5%
DAX (Alemania)	16,704.6	-0.5%	0.73%	10.2%
FTSE-100 (Londres)	7,624.9	-1.4%	0.1%	-3.3%
Hang Seng (Hong Kong)	16,216.3	-0.1%	-3.4%	-25.4%
Shenzhen (China)	8,996.3	0.2%	-4.5%	-23.94%
Nikkei 225 (Japón)	35,577.1	7.6%	8.9%	39.0%

/1 variación porcentual

Fuente: Reuters - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.