

Actualidad económica

Análisis de renta variable Del 22 al 26 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, impactados por un optimismo tecnológico. El S&P 500 subió 1.17%, el Dow Jones ganó 0.72% y Nasdaq avanzó 2.86%. A pesar de unos datos macroeconómicos más fuertes de lo esperado, los índices bursátiles respondieron positivamente hacia finales de la semana.
- A nivel internacional, creemos que el mercado seguirá buscando fundamentales para intentar mantenerse por encima del máximo histórico de 2022. Consideramos que el reciente impulso por el sector de tecnología podría ser positivo para el mercado.
- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en ETB (+18.6%), PF-Cemargos (+11.2%) y PF-Grupo Sura (+9%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Corficol (-4.8%), Ecopetrol (-4%) y Bancolombia (-3.89%).
- Durante la semana, el mercado analizará el fuerte descanso técnico del movimiento alcista de inicios del año. Tal como anticipamos la semana pasada el índice se encontraba sobre el terreno de sobrecompra y con señales de agotamiento, lo que sumado a otros eventos impulsó el retroceso.
- Adicionalmente, estaremos muy atentos a la dinámica de los activos como Ecopetrol y Grupo Éxito.

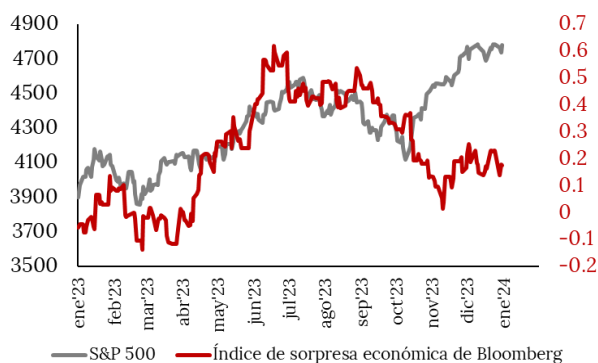
Mercado Accionario Internacional

1. Lo que pasó la semana anterior:

Los mercados internacionales se mostraron positivos, impactados por un optimismo tecnológico. El S&P 500 subió 1.17%, el Dow Jones ganó 0.72% y Nasdaq avanzó 2.86%. A pesar de unos datos macroeconómicos más fuertes de lo esperado, los índices bursátiles respondieron positivamente hacia finales de la semana.

El impacto negativo de un mayor dato de ventas minoristas y de menores solicitudes de desempleo duró poco en el mercado. Tal como se observa en la gráfica en los últimos meses de 2023 ocurrió una desconexión entre el comportamiento del S&P 500 y el Índice de Sorpresa Económica de Bloomberg, que mide la sorpresa de los analistas en los datos macroeconómicos.

S&P 500 vs Índice de Sorpresa Económica de Bloomberg



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

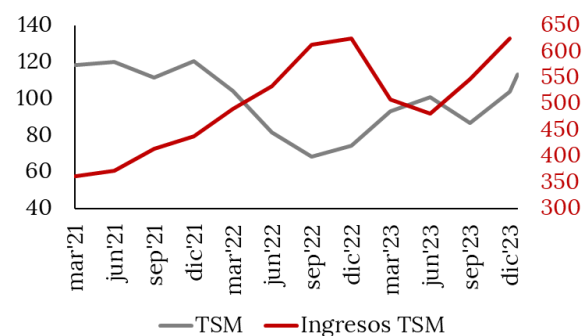
Con un dato de ventas minoristas que sorprendió al alza al mercado, observamos el leve retroceso del S&P 500, debido a que los inversores empezaron a preocuparse nuevamente por la fortaleza de la economía estadounidense y por ende, por la velocidad con la que se producirían los recortes de tasa

de interés por parte de la Reserva Federal.

Sin embargo, con la normalización del mercado de acciones en la siguiente jornada, consideramos que muchos analistas estarían restando importancia a los datos del cierre de año y por tanto estarían considerando que la Reserva Federal si realizaría un recorte de tasa de interés en marzo.

Adicionalmente, el efecto negativo de la sorpresa en los analistas de mercado fue contrarrestado por un optimismo en el sector tecnológico, de la mano de las acciones de Apple y Taiwan Semiconductor.

Movimientos de los ingresos vs Precio de TSM



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA -
*Ingresos en USD mil millones

Un cambio en la recomendación de “neutral” a “comprar” y un mayor precio objetivo por parte de los analistas del BOFA a la acción de Apple ayudó a reanimar el optimismo por parte de las acciones de tecnología. Adicionalmente, las acciones de Taiwan Semiconductor Manufacturing alcanzaron máximos de febrero, debido a un reporte de resultados corporativos que sorprendió positivamente a los analistas junto con una expectativa de crecimiento en las ventas cercana al 20%. Lo anterior aludiendo al incremento en la demanda de chips avanzados.

2. Perspectivas para la semana:

A nivel internacional, creemos que el mercado seguirá buscando fundamentales para intentar mantenerse por encima del máximo histórico de 2022. Consideramos que el reciente impulso por el sector de tecnología podría ser positivo para el mercado.

El índice de gran capitalización rompió el máximo histórico de enero de 2022 cuando este se encontraba en cerca de 4,818 pts. En su última jornada de negociación el índice se ubicó en 4,839 pts y mostró un comportamiento de fortaleza en la intención alcista, motivado probablemente por buenos desempeños en algunos de reportes de resultados y de guías que lucen optimistas por parte de algunas compañías en el sector tecnológico.

Desempeño diario del S&P 500



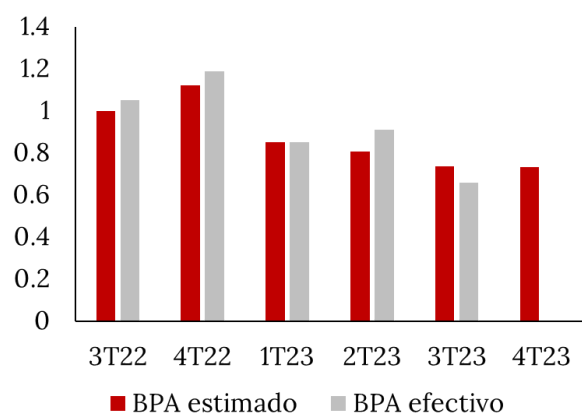
Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, muchos administradores de inversiones importantes como Blackrock estarían aún apostando al desempeño del sector tecnológico, por lo que este movimiento optimista en Wall Street, se podría encontrar fuertemente relacionado con el optimismo que hemos observado en un índice como el Nikkei

225 en Japón, el cual es un referente para el sector tecnológico.

En medio de la temporada de resultados corporativos en EE.UU., es probable que una acción que pueda ayudar a impulsar nuevamente el optimismo sobre el sector tecnológico sería Tesla, en la que las expectativas de los analistas para cierre de año son optimistas.

Expectativas de Beneficio Por Acción (BPA) de Tesla



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA - USD/acción

Los analistas esperan un incremento de los beneficios por acción para el 4T23 y el 1T24. Para el cierre del año esperan que los resultados estén en línea con el consenso pero, hacia 2024 esperan que la compañía proyecte probablemente un incremento en las entregas de 2.2 millones de vehículos, lo cual sería un aumento del 18% interanual.

Otros reportes de resultados relevantes durante la semana serán Visa, Netflix y JNJ.

Mercado accionario local

1. Lo que pasó la semana pasada:

El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en ETB (+18.6%), PF-Cemargos (+11.2%) y PF-Grupo Sura (+9%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Corficol (-4.8%), Ecopetrol (-4%) y Bancolombia (-3.89%).

En términos **macroeconómicos**:

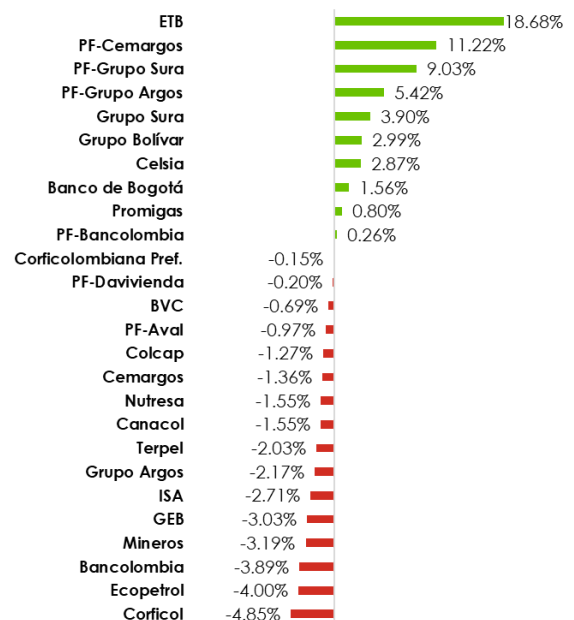
- Se conoció el dato de actividad económica ISA en su variación interanual. El dato mostró una recuperación del comportamiento de la economía local, ubicándose en 2.25% en noviembre, frente a un -0.41% registrado en el mes anterior.

En **noticias corporativas relevantes**:

- ISA informó el lanzamiento del programa de formadores de liquidez, operado por ALIANZA VALORES S.A. y ANDES INVESTMENT GROUP INC, filial del grupo chileno Larraín Vial, el programa tendrá una duración inicial de 3 meses, desde el 15 de enero hasta el 15 de abril de 2024. ISA evaluará los resultados para determinar su renovación.
- Ecopetrol informó cambios en la alta gerencia con cambios en las Vicepresidencias de Talento Humano, Jurídica, Comercial y Mercadeo. Además, S&P Global Ratings ha cambiado su perspectiva de estable a negativa, considerando la revisión de la perspectiva crediticia de Colombia y la transición de Ecopetrol hacia fuentes de energía más limpias.

- Celsia anunció la autorización de un cupo adicional de hasta COP \$300 mil millones para operaciones de crédito, la extensión de la autorización para operaciones de novación con entidades bancarias, y la autorización de operaciones de cobertura financiera por hasta USD \$400 millones, todo destinado a enfrentar las necesidades de capital de trabajo ocasionadas por El Niño.
- La SFC y la BVC informaron el final de las aceptaciones de la OPA por Grupo Éxito. El Grupo Calleja queda actualmente con el 86.5% de las acciones en circulación de Grupo Éxito, por tanto, GPA y Casino dejan de tener participaciones en la cadena colombiana.

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



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

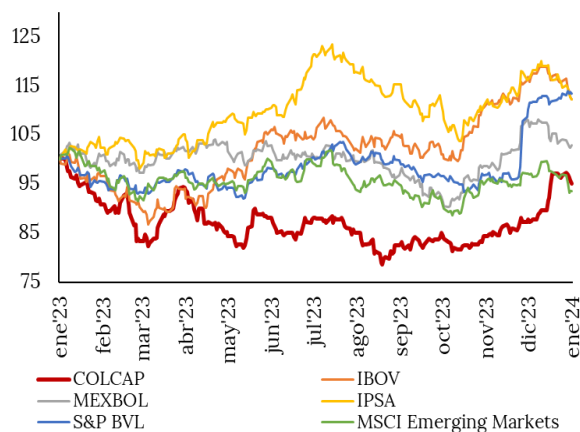
2. Perspectivas para la semana:

a) Perspectiva del Colcap:

Durante la semana, el mercado analizará el fuerte descanso técnico del movimiento alcista de inicios del año. Tal como anticipamos la semana pasada el índice se encontraba sobre el terreno de sobrecompra y con señales de agotamiento, lo que sumado a otros eventos impulsó el retroceso.

Desde enero de 2023 el Colcap había mantenido una clara brecha con sus pares de la región e incluso con el índice de emergentes. No obstante la brecha comenzó a cerrarse a finales de diciembre, con el colcap consiguiendo estar en niveles cercanos al MSCI Emerging Markets.

Desempeño del MSCI Colcap vs pares de la región y Emergentes



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA - Base 100: Ene-23

Con este nuevo alineamiento a la dinámica de la región, es probable que una parte del retroceso observado en el índice local se deba a un movimiento conjunto de la mayoría de bolsas a nivel LatAm, tal y como se observa en los desempeños de Brasil (IBOV), México (MEXBOL), Chile (IPSA) o incluso el índice MSCI

para mercados emergentes (Emerging Markets).

La dinámica bajista parece mantenerse, por tanto, esperamos que el índice local intente buscar un retroceso adicional durante la semana.



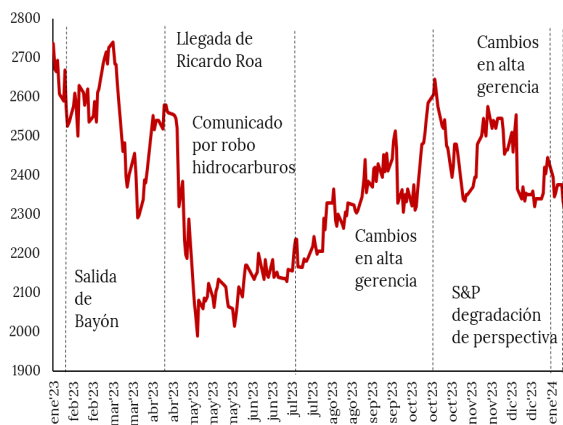
Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Consideramos que el índice tratará de defender el soporte de los 1,250 pts, por tanto mantenemos nuestra perspectiva sobre un posible rebote en un nivel cercano a los 1,230 pts. Es probable que el índice se mantenga por debajo del nivel de los 1,285 pts si no hay algún fundamental adicional que motive mejores perspectivas sobre los activos locales.

b) Perspectiva de Ecopetrol:

La dinámica positiva de los precios del petróleo durante algunas jornadas de la semana, no alcanzó para que la petrolera estatal mostrara un cambio de dinámica y es que, la compañía ha pasado por algunos anuncios de cambios de administración que pueden haber ocasionado un escenario de incertidumbre.

Comportamiento de Ecopetrol en periodos de coyuntura



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, la decisión de S&P Global Ratings de rebajar la perspectiva de la petrolera de estable a negativa podría impactar negativamente la confianza de los inversionistas de la compañía.

En palabras de la calificadora de riesgo, “La perspectiva negativa de Ecopetrol refleja la perspectiva negativa de Colombia. Esperamos que Ecopetrol continúe desempeñando un papel muy importante en la economía colombiana y mantenga un vínculo muy fuerte con el gobierno. Por lo tanto, consideramos que nuestras calificaciones de Ecopetrol probablemente se moverán en conjunto con las del soberano.”

Teniendo en cuenta lo anterior, S&P Global alude en su informe a unas perspectivas de debilidad en la inversión privada en Colombia, un déficit fiscal más alto aún después de la implementación de la reforma tributaria y menores perspectivas de crecimiento económico para el país en los dos años siguientes.

Desempeño semanal de Ecopetrol



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Por tanto, a pesar de que somos optimistas sobre los niveles de precios del crudo antes del 1T24, consideramos que Ecopetrol aún tiene un periodo de volatilidad de corto plazo debido a los factores coyunturales que enfrenta la compañía actualmente. Consideramos que la petrolera podría ir a buscar un nivel cercano a los COP\$2,215, mientras se disipa un poco el efecto de las últimas noticias.

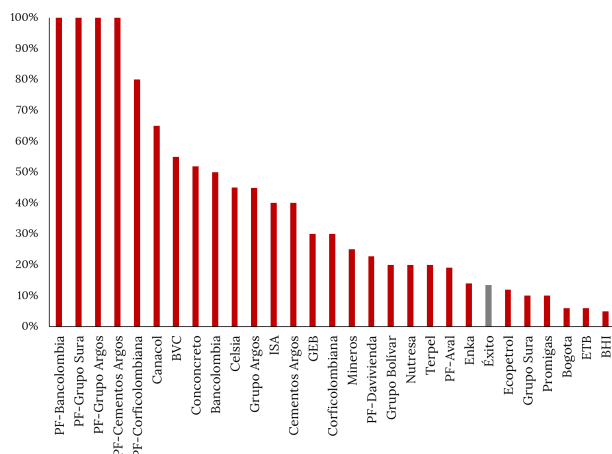
los volúmenes de negociación en bolsa se mantengan en niveles altos, por ende, ayudando a una mejor formación de precios.

c) Perspectiva de Grupo Éxito

Con la finalización de la Oferta Pública de Adquisición por Grupo Éxito en la que el Grupo Calleja obtuvo el 86.5% de las acciones en circulación de la compañía, es muy probable que la dinámica del activo vuelva a sufrir un cambio de su cotización en bolsa.

La compañía pasa a tener cerca de 13% de acciones en circulación flotantes, lo que contrasta con cerca del 3.5% con el que se quedó la compañía en la última OPA realizada por el Grupo Éxito en el año 2019.

Comparativa de (%) acciones flotantes en acciones Colombia



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas ACVA

El flotante actual con el que cuenta Grupo Éxito lo ubica considerablemente por debajo de muchas de las compañías de la Bolsa de Valores de Colombia. Omitiendo las acciones preferenciales, el porcentaje promedio de acciones flotantes en circulación de las compañías en BVC se encuentra cercano al 27%.

Lo anterior podría tener un efecto adverso sobre la dinámica de la compañía de corto plazo, puesto que, un mayor número de acciones flotantes en circulación ayuda a que

Desempeño semanal de Grupo Éxito



Pronósticos semana 22 de enero del 2024

Compañía	Rango estimado
Colcap	1,295 pts. - 1,252 pts
Pf-Bancolombia	COP\$31,400 - COP\$29,500
Nubank	COP\$38,000 - COP\$35,000
Ecopetrol	COP\$2,310 - COP\$2,230
ISA	COP\$18,307 - COP\$16,500
GEB	COP\$2,320 - COP\$2,00
Éxito	COP\$3,520 - COP\$3,330
Celsia	COP\$3,150 - COP\$3,200.
Grupo Argos	COP\$13,000 - COP\$13,600
Canacol	COP\$19,700 - COP\$20,200
Mineros	COP\$1,900 - COP\$1,970
Cementos Argos	COP\$6,500 - COP\$6,400

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
Mineros	18 de enero	25 de enero	USD\$0.0175
Banco de Bogotá	25 de enero	01 de febrero	COP \$261.00
PF-Grupo Aval	25 de enero	01 de febrero	COP \$3.60

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,274.5	-2.4%	8.2%	-5.29%
IBOVESPA	127,635.7	-3.1%	-4.0%	13.8%
IPSA (Chile)	5,844.5	-1.2%	-3.8%	13.1%
Dow Jones (EE.UU.)	37,863.8	1.3%	1.8%	14.1%
NASDAQ (EE.UU)	17,314.0	3.0%	3.33%	49.2%
S&P 500 (EE.UU)	4,839.8	1.5%	2.14%	22.3%
CAC 40 (Francia)	7,371.6	0.1%	-2.0%	6.1%
DAX (Alemania)	16,555.1	0.3%	-0.21%	10.9%
FTSE-100 (Londres)	7,461.9	-1.3%	-2.6%	-3.6%
Hang Seng (Hong Kong)	15,308.7	-7.7%	-8.4%	-32.1%
Shenzhen (China)	8,787.0	-5.4%	-8.0%	-29.22%
Nikkei 225 (Japón)	35,963.3	1.8%	10.2%	35.8%

Global Disclaimer

/1 variación porcentual
Fuente: Reuters – cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

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 construidos 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.