

Actualidad económica

Análisis de renta variable Del 29 de enero al 02 de febrero

**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 de divisas

cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300**Juan Sebastián Acosta**

Analista de renta fija

juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300**Jahnisi Arley Cáceres**

Analista de renta variable

jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300**Sami Ahmed Jerabi**

Analista junior

sami.jebari@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300**Diana Valentina González**

Practicante

diana.gonzalez@accivalores.com[@accionesyvaloressa](#)[@accivaloressa](#)[Acciones y Valores](#)

**Suscríbete a nuestros
informes**

Resumen

- Los mercados internacionales se mostraron positivos, aunque la fortaleza comenzó a descender hacia el final de la semana. El S&P 500 subió 1.06%, el Dow Jones ganó 0.65% y Nasdaq avanzó 0.62%. Los datos macroeconómicos de la semana se mezclaron con informes de resultados mixtos.
- A nivel internacional, creemos que el mercado está agotando su fortaleza alcista, por lo que no descartamos un posible retroceso cortoplacista. Adicionalmente, los datos macroeconómicos y los reportes de resultados jugarán un papel muy relevante durante la semana.
- El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Promigas (+6.9%), PF-Cemargos (+5.8%) y Ecopetrol (+5.2%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Grupo Bolívar (-3.1%), Terpel (-2.6%) y Mineros (-2.2%).
- Durante la semana, el mercado analizará el movimiento de recuperación de finales de la semana anterior. Tal como analizamos la semana anterior, el índice intenta defender el soporte de los 1,250 pts.
- Adicionalmente, estaremos muy atentos a la dinámica de los activos como Celsia y GEB.

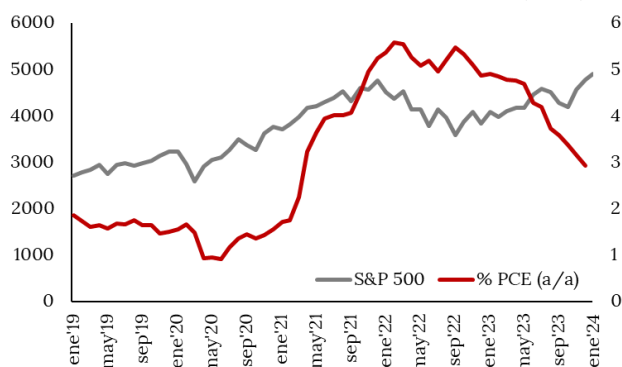
Mercado Accionario Internacional

1. Lo que pasó la semana anterior:

Los mercados internacionales se mostraron positivos, aunque la fortaleza comenzó a descender hacia el final de la semana. El S&P 500 subió 1.06%, el Dow Jones ganó 0.65% y Nasdaq avanzó 0.62%. Los datos macroeconómicos de la semana se mezclaron con informes de resultados mixtos.

Los datos macro en EE.UU. siguen mostrando fortaleza, lo que se combina con un escenario en el que la inflación parece haber comenzado a ceder. El último dato de Gasto Personal salió en línea con las expectativas pero, los datos de gasto personal mostraron un incremento.

S&P 500 vs Índice de Gasto Personal (PCE)



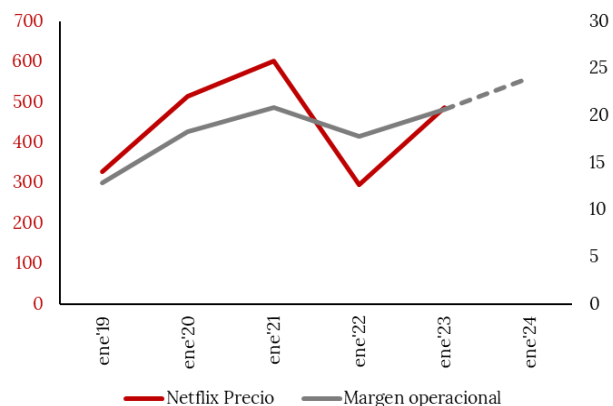
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

La resiliencia de la economía estadounidense, ejerce presión sobre las expectativas alrededor de los recortes de tasa de interés, donde en tan solo un mes, las probabilidades de un recorte en marzo han caído desde 70% hasta 48%. Algunos inversionistas aluden a que los datos actuales demuestran que Estados Unidos estaría evitando una eventual recesión, no obstante, es probable que sea muy temprano en el año para asegurar la ocurrencia del “aterrizaje suave”.

Adicionalmente, el mercado estuvo impactado

durante la semana de forma positiva por el buen reporte de resultados de Netflix. La compañía mostró un avance del 10% en la apertura luego de anunciar unos sólidos resultados y mejores perspectivas de ingresos para el 2024.

Margen operacional vs Precio de Netflix



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA - *Precio en USD/acción

El gigante del streaming reportó un crecimiento de 13.1 millones de suscriptores durante el último trimestre del año, lo que sorprendió a los analistas, ya que, se esperaba una ralentización a medida que construye el servicio que incluye publicidad. Los resultados de Netflix demuestran un año sorprendente en materia de ganancias por acción, cerca de USD\$2.11/acción vs USD\$0.12/acción en 2022.

Los factores optimistas sobre el activo fueron su previsión para ganancias por acción para el 1T24, que se encuentra cercana a los USD\$4.49/acción y la proyección de un margen operativo cercano al 24% para final de 2024, lo que es superior al 20% del 2023 y superior al rango de los analistas del 22 - 23%. Los mensajes de la compañía de entretenimiento son bastante optimistas y se mezclan con la fortaleza del gasto del consumidor estadounidense hasta el momento.

2. Perspectivas para la semana:

A nivel internacional, creemos que el mercado está agotando su fortaleza alcista, por lo que no descartamos un posible retroceso cortoplacista. Adicionalmente, los datos macroeconómicos y los reportes de resultados jugarán un papel muy relevante durante la semana.

La fortaleza observada en los datos macroeconómicos más recientes en EE.UU. como las ventas minoristas o el dato de PIB para el 4T23, empiezan a generar dudas en los inversionistas acerca de la velocidad en los recortes de tasa de interés.

Desempeño semanal del S&P 500



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

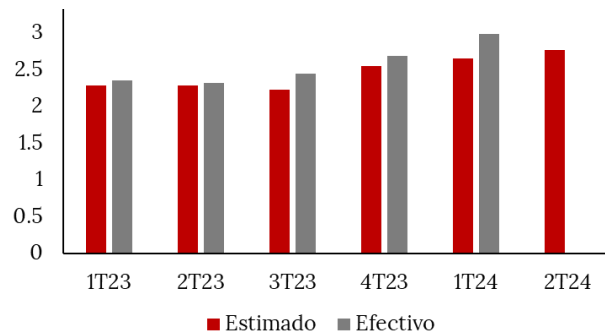
Durante la semana, se conocerán datos de mercado laboral, donde el promedio de las encuestas apuntan a observar una debilidad en la contratación. No obstante, las estimaciones de los analistas son levemente divergentes, con algunos analistas esperando sorpresas alcistas sobre datos como el cambio en el empleo ADP o las nóminas no agrícolas.

Teniendo en cuenta lo resistente que se ha mostrado la economía en EE.UU., no descartamos que el dato pueda sorprender al alza, lo que podría generar mayor presión sobre las acciones y motivar una caída de algunos de los índices accionarios, principalmente en

EE.UU.

Durante la semana los ojos de los inversionistas estarán puestos en las acciones de Apple y de Microsoft. Además, otros gigantes tecnológicos se unirán al reporte de sus resultados, tales como Google, Amazon y Meta.

Expectativas de Beneficio Por Acción (BPA) de Microsoft



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA - USD/acción

Los analistas esperan un beneficio por acción (BPA) de USD\$2.76, lo cual es cerca de un 19% más alto que el año anterior. Microsoft ha consolidado cinco trimestres consecutivos de sorpresas positivas. La compañía ha experimentado un repunte trimestral de su cotización cercano al 7.7% y se ha convertido en la compañía de mayor capitalización bursátil en NY, quitándole el puesto a Apple. Teniendo esto en cuenta, Microsoft deberá emitir un guidance optimista para el 2024, ya que, en el caso contrario es posible que observemos toma de utilidades de algunos inversores.

En el caso de Apple los analistas están inseguros de su desempeño, muchos de ellos aluden a que la competencia en materia de teléfonos inteligentes en China podría generar menores previsiones de ventas para 2024. China es el tercer mayor mercado de Iphone, por lo que, en caso de continuar perdiendo mercado debería compensar con mayor dinamismo en regiones como Japón, Estados Unidos o Reino Unido.

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 Promigas (+6.9%), PF-Cemargos (+5.8%) y Ecopetrol (+5.2%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Grupo Bolívar (-3.1%), Terpel (-2.6%) y Mineros (-2.2%).

En términos **macroeconómicos**:

- Se conoció el dato de confianza industrial, el cual se ubicó en -4.3 puntos en diciembre, frente al -7.1 puntos registrados en el mes anterior. Asimismo, se conoció el dato de confianza de comercio al por menor, la cual se ubicó en 16.6 puntos, frente a los 12.3 puntos vistos en el último mes del año.

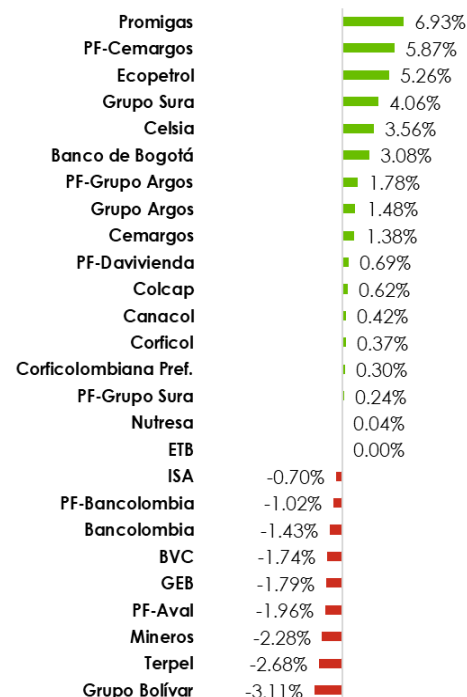
En **noticias corporativas relevantes**:

- Ecopetrol informó con éxito los resultados de la oferta de recompra de sus bonos internacionales con vencimiento en enero de 2025, emitidos en 2014, por un monto nominal de USD\$1,200 millones. La compañía recibió ofertas por USD\$737,350,000, logrando un 61.45% de recompra.
- Canacol anunció el 15 de enero de 2024 la distribución de un dividendo de CAD \$0.26 por acción. Los accionistas cuyas acciones están custodiadas en Deceval recibieron los fondos el 23 de enero de 2024 debido al proceso de custodia internacional y monetización de los recursos. El dividendo por acción en pesos fue de COP \$751.51 a la TRM de COP\$3,901.3.
- Éxito notificó los cambios en su control y composición accionaria, como resultado de

la Oferta Pública de Adquisición de Acciones realizada por Cama Commercial Group, Corp. Los cambios incluyen alteraciones superiores al 5% en la participación accionaria, reflejadas en la nueva composición accionaria de los 25 principales accionistas, donde JPMORGAN CHASE BANK NA FBO HOLDERS OF DR ÉXITO ADR ostenta el 66.59%. Las OPAs recibieron aceptaciones que representan el 86.84% del capital social de Éxito, según informes de la Bolsa de Valores de Colombia y el Comprador. La SFC y la BVC informaron el final de las aceptaciones de la OPA por Éxito.

- Bancolombia informó que llevará a cabo su Asamblea Extraordinaria de Accionistas, el día viernes 15 de marzo de 2024.

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



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

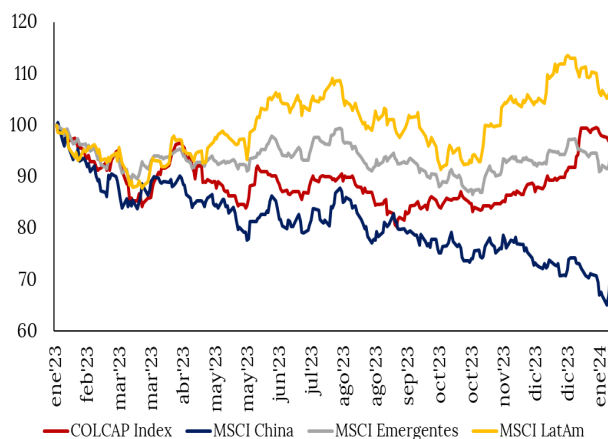
2. Perspectivas para la semana:

a) Perspectiva del Colcap:

Durante la semana, el mercado analizará el movimiento de recuperación de finales de la semana anterior. Tal como analizamos la semana anterior, el índice intenta defender el soporte de los 1,250 pts.

Con lo que consideramos es la alineación nuevamente del índice local, al ciclo regional y de emergentes, observamos que la recuperación de los mismos se encuentra en línea con el movimiento accionario local.

Desempeño del MSCI Colcap vs MSCI China y LatAm



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

A pesar de que el comportamiento del Colcap, no fue tan abrupto como por ejemplo Latinoamérica en conjunto, los emergentes o el índice MSCI de China, es probable que aún le quede un leve espacio de recuperación para ajustarse. Consideramos que una parte de este movimiento se encuentra influenciado por las noticias acerca de un paquete de estímulos por parte de las autoridades chinas para dinamizar la economía, lo que podría motivar optimismo sobre Latinoamérica, principalmente por la cercanía comercial y el impulso sobre la

demanda global.

El índice intenta defenderse de la fuerza de los vendedores y logró mostrar fortaleza, marcando un mínimo cercano a los 1,257 pts pero cerrando en 1,282 pts.



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

No podemos concluir tan rápidamente que la tendencia bajista haya finalizado debido a la cercanía del índice local nuevamente al terreno de sobrecompra. Por tanto, esperamos que el MSCI Colcap empiece a buscar una lateralización en un nivel entre los 1,294 pts y los 1,250 pts, en donde estará a la espera de fundamentales corporativos que determinen cuál será la dirección para el inicio del mes de febrero.

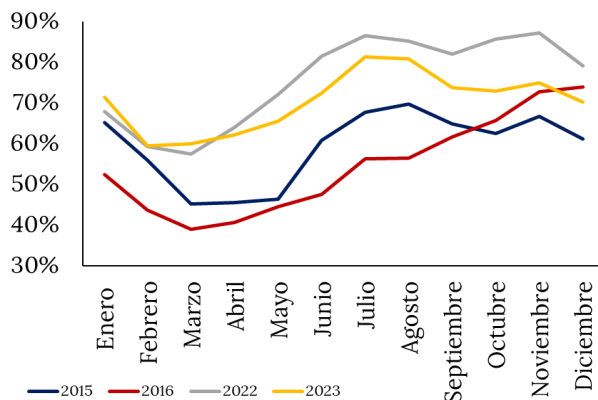
b) Perspectiva de Utilities:

Conforme finaliza enero los efectos del fenómeno del niño a nivel local se han vuelto cada vez más evidentes. El cual podría tener un efecto sobre el movimiento de algunos de los activos locales, puesto que, consecuencias prolongadas o sobre el segmento de alimentos podría traer consigo presiones inflacionarias.

El último fenómeno del niño de magnitud similar al que se enfrentó la economía colombiana ocurrió en el periodo entre 2015 y

2016. Entre esos dos años, el nivel útil de las reservas hídricas de Colombia alcanzó mínimos de 45% y 39%, respectivamente. Tomando en cuenta el dato a diciembre de 2023 de las reservas hídricas (70%) nos encontramos casi un 30% por encima, lo cual podría no suponer un alerta.

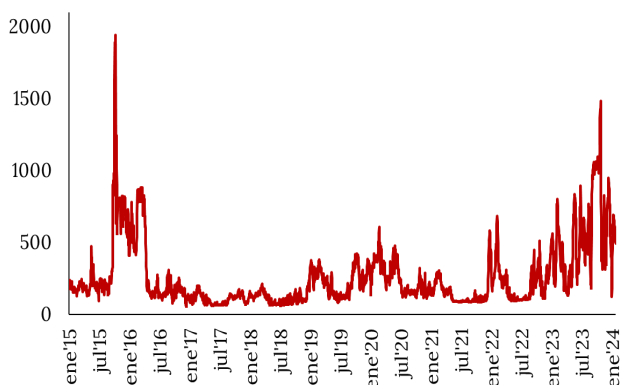
Nivel útil de las reservas de Colombia (%)



Fuente: Sinergox/XM - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, si observamos el movimiento del precio promedio ponderado (PPP) de la energía en bolsa actual y lo comparamos con su movimiento entre 2015 y 2016, podemos notar que aún nos encontramos muy por debajo del pico máximo de aquel periodo.

Movimiento del Precio Promedio Ponderado en Bolsa



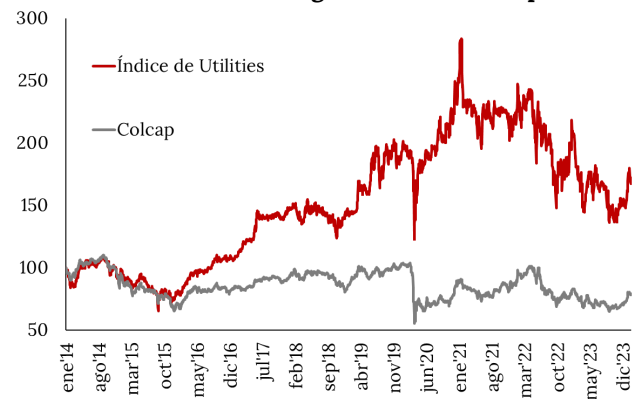
Fuente: Sinergox/XM - Investigaciones Económicas ACVA
- COP/kWh

La combinación de estos dos factores no

genera un panorama de alerta sobre el sector, hasta el momento. Según algunos expertos el fenómeno del niño podría extender sus efectos hasta mayo de este año.

Por tanto consideramos que el sector de servicios públicos presenta una oportunidad interesante durante 2024, debido principalmente a las medidas ya tomadas por algunas compañías para mitigar los efectos del fenómeno del niño, unas tarifas de energía que probablemente se encuentren en un nivel medio - alto por más tiempo e ingresos contratados de largo plazo. Además, el sector de servicios públicos se caracteriza por tener un beta menor al de otros sectores que cotizan en bolsa.

Índice de Energía* vs MSCI Colcap



Fuente: Investigaciones Económicas ACVA | *Construcción de índice propia de ACVA

Al comparar el desempeño del índice local, contra un índice de energía con participación en GEB y Celsia, observamos que desde 2016 existe una amplia brecha entre ambos. Por tanto consideramos que estos dos activos tienen un potencial de resiliencia a los movimientos del índice local, ya sea, por eventos directos o indirectos.

Creemos que GEB tiene la oportunidad de mantener la tendencia alcista que hemos observado desde marzo de 2023. El activo cuenta con expectativas de un buen dividendo y márgenes operativos que por lo general son resilientes.

Desempeño semanal de GEB



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de su retroceso de las últimas jornadas, consideramos que el activo respetó el soporte de los COP\$2,125; enviando lo que podría ser una señal de recuperación hasta un nivel cercano a los COP\$2,345, niveles que serían los más interesantes durante la semana para la acción de GEB.

Desempeño semanal de Celsia



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

En el caso de Celsia, creemos que el activo muestra una dinámica técnica sólida y que podría mantenerse por un poco más de tiempo. El activo ha logrado superar dos medias móviles exponenciales (EMA) importantes, la primera (color naranja) de 50 periodos y la segunda (color azul) de 125 periodos.

Esta última la respeto fuertemente abriendo por encima y consolidando una cola de vela pequeña, por lo que creemos que la acción de Celsia intentará mantenerse por encima de los COP\$3,240 y podría ir en búsqueda de un nivel cercano a los COP\$3,480.

Pronósticos semana 29 de enero del 2024	
Compañía	Rango estimado
Colcap	1,290 pts. - 1,524 pts
Pf-Bancolombia	COP\$30,400 - COP\$31,700
Nubank	COP\$35,000 - COP\$38,000
Ecopetrol	COP\$2,305 - COP\$2,462
ISA	COP\$17,277 - COP\$18,307
GEB	COP\$2,140 - COP\$2,280
Éxito	COP\$3,330 - COP\$3,520
Celsia	COP\$3,300 - COP\$3,430
Grupo Argos	COP\$13,400 - COP\$14,000
Canacol	COP\$18,700 - COP\$20,000
Mineros	COP\$1,850 - COP\$1,950
Cementos Argos	COP\$6,400 - COP\$6,700

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

Semana del 29 de enero al 02 de febrero del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Banco de Bogotá	25 de enero	01 de febrero	COP \$261.00
Grupo Aval (y PF)	25 de enero	01 de febrero	COP \$3.60

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,282.4	1.1%	7.5%	-0.10%
IBOVESPA	128,967.3	1.5%	-4.3%	14.4%
IPSA (Chile)	60,588.6	2.5%	-2.1%	13.4%
Dow Jones (EE.UU.)	38,109.4	0.2%	1.0%	12.1%
NASDAQ (EE.UU.)	17,421.0	0.5%	3.51%	43.2%
S&P 500 (EE.UU.)	4,891.0	0.9%	2.56%	20.2%
CAC 40 (Francia)	7,634.1	3.0%	1.3%	7.6%
DAX (Alemania)	16,961.4	1.5%	1.04%	11.8%
FTSE-100 (Londres)	7,635.1	2.0%	-1.3%	-1.7%
Hang Seng (Hong Kong)	15,952.2	7.5%	-5.7%	-27.2%
Shenzhen (China)	8,762.3	7.5%	-5.7%	-27.15%
Nikkei 225 (Japón)	35,751.1	-1.4%	7.7%	31.3%

/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.