



Expectativas de Resultados 1T24

Renta Variable

La tasa de cambio podría jugar en contra

En el 1T24, esperamos observar caídas leves en el crecimiento de los ingresos en la mayoría de las compañías de la bolsa local. No obstante, podríamos observar sorpresa en los resultados corporativos de algunas compañías que tuvieron resultados regulares el año anterior. Los emisores siguieron impactados por la ralentización de la economía, pero podrían ver un menor efecto base. Observamos que el principal driver de mercado será la tasa de cambio, debido a la diversificación, la apreciación de la moneda afectaría la mayoría de los resultados. **Conozca aquí nuestras perspectivas de cara a los próximos resultados de las principales compañías del índice local.**

ÍNDICE

Sector minero-energético	2
Sector Servicios Públicos	3
Sector Retail	6
Sector Financiero	7
Holdings	10
Otros emisores	12

| Calendario de resultados

2024		
Día	Abril	Mayo
6		Celsia - Éxito*
7		Ecopetrol
8		Uber - PEI - Grupo Argos*
9		Bancolombia - Mineros - Canacol
14		Nubank - Cementos Argos - Grupo Aval
15		GEB - Promigas - Davivienda - Grupo Sura
16		Corficolombiana
17		ETB
22		Banco de Bogotá
29		Terpel*
30	ISA	

*Fecha tentativa

Sector minero-energético

ECOPETROL

 **NEGATIVO**



- **Esperamos resultados negativos para Ecopetrol en el 1T24**, creemos que la compañía mostrará un trimestre enmarcado por una moderación en su desempeño, que podría estar impactado de forma positiva por un menor efecto base en comparativa con el que se registró en 2023. Para el primer trimestre, esperamos un downside en la producción, la cual podría ubicarse en los 732 mil barriles de petróleo día (kbped) lo cual se encuentra por encima de la estrategia 2040 de la compañía pero menor a nuestras expectativas iniciales.
- **En medio de un trimestre en el que el Brent mostró un incremento en sus precios cercano al +13% t/t, los ingresos parecen no haber alcanzado a recoger la totalidad de la subida por lo cual esperamos una desaceleración.** A lo anterior se suma, la apreciación del peso colombiano durante el primer trimestre del año, la cual estuvo por encima de la registrada en el primer trimestre del año anterior y levemente por encima de la registrada en el último trimestre de 2024.
- **Esperamos menor dinámica en el Permian.** Creemos que la caída en la producción podría ser el efecto del comportamiento negativo del Permian (Región exploratoria del golfo de México en la cuenca Pérmica, donde Ecopetrol realiza actividades de exploración y explotación junto con Occidental Petroleum). Si bien la producción en este campo que se caracteriza por los Yacimientos No Convencionales (YNC) se había incrementado constantemente durante los últimos periodos, podríamos observar una caída trimestral en los niveles de producción. Adicional al desempeño del Upstream (producción y exploración), esperamos que el segmento del Midstream (transporte) muestre una menor dinámica con un retroceso trimestral en los volúmenes transportados cercano al 2%, incluso a pesar de no haber observado coyunturas importantes. En el segmento del Downstream (refinación) esperamos un comportamiento neutral.
- **Seguiremos atentos a los mensajes de la compañía en materia de manejo de deuda y lo correspondiente al manejo de la cuenta por cobrar en el FEPC.** Los temas claves de la llamada de resultados serán probablemente, las perspectivas de producción para el 2024, el manejo de deuda de la compañía y los constantes refinanciamientos de deuda y lo referente a la revisión del fallo de la no deducibilidad de las regalías, tema clave que podría generar presiones nuevamente sobre las utilidades netas de Ecopetrol. Adicionalmente, es probable que los inversionistas quieran conocer cómo se manejarán los posibles incrementos a los precios del Diesel para intentar cerrar la brecha del FEPC.

COP bn	1T23	4T23	1T24E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos	38.9	34.8	30.5	-12%	-22%
EBITDA	17.8	12.3	13.1	7%	-26%
Utilidad Neta	5.7	4.2	4.4	5%	-23%
Margen EBITDA	46%	35%	43%	8%	-3%
Margen Neto	15%	12%	14%	2%	0%

Celsia

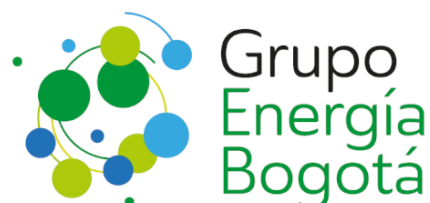


- **Anticipamos resultados neutrales en el 1T24**, los ingresos de la compañía caerían anualmente, en cerca de -11% t/t. La compañía podría empezar un año 2024 con menor dinámica operativa pero, con menor presión en las utilidades netas.
- **Esperamos una caída del EBITDA de -47% t/t.** El mayor uso de la generación térmica por el fenómeno del niño podría seguir mostrando un efecto negativo en la dinámica de la compañía. Debido principalmente al mayor costo que representa usar este tipo de generación, por lo que esperamos que ese incremento de costos y de gastos tenga un efecto de presión sobre los márgenes. Adicionalmente, la compañía debería reflejar en el rubro de los ingresos la venta de los activos en Centroamérica, lo que explica en mayor medida la caída esperada para este rubro.
- **Esperamos que la compañía muestre una moderación en el efecto negativo de los gastos financieros. A diferencia del último trimestre del año anterior**, creemos que la presión por los altos niveles de la tasa de interés empezaría a ceder por lo que esperamos una mejoría en la utilidad neta en materia trimestral que podría mantenerse a lo largo de 2024.
- **Estaremos atentos a los anuncios de la llamada de resultados**, esperamos que la compañía emita su perspectiva acerca de los proyectos de programas de readquisición para 2024. Adicionalmente, estaremos atentos a la guía del emisor para la ejecución del CAPEX para el 2024, sobre todo en el contexto de plantas solares.

COP bn	1T23	4T23	1T24E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos	1.5	1.6	1.3	-16%	-11%
EBITDA (mil m)	514	439	270	-38%	-47%
Utilidad Neta (mil m)	122	66	42	-36%	-66%
Margen EBITDA	34%	27%	20%	-7%	-14%
Margen Neto	8%	4%	3%	-1%	-5%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores

Grupo Energía Bogotá - GEB



- **Esperamos que los resultados de GEB sean neutrales en el 1T24, levemente por debajo de la dinámica observada en el trimestre anterior.** Esto explicado porque la inflación continúa en su senda de moderación y el impacto de la apreciación de la moneda local frente a la mayoría de las regiones en las que se tiene exposición.
- **El efecto de la diversificación de GEB jugaría en contra durante el trimestre.** Aunque el primer trimestre del año estuvo enmarcado por un comportamiento de mayor fortaleza de la divisa local muy leve, en la comparativa anual, la apreciación de la moneda local se ubica por encima del 17%, lo que impacta los ingresos recibidos en otras denominaciones. Este panorama de efecto de tasa de cambio esperamos impactará en su mayoría los segmentos de distribución y transmisión de electricidad.
- **Esperamos un buen comportamiento del segmento de transporte de gas.** En línea con los efectos del fenómeno del niño y la necesidad de la generación térmica, esperamos que los resultados del primer trimestre por parte de TGI reflejen la relevancia del gas en el negocio de la compañía. Adicionalmente, con el cambio en la consolidación de los ingresos de TGI de dólar a pesos, la dinámica de la filial mostraría mejor desempeño. En distribución de gas natural esperamos un comportamiento menor de Cálida por una caída en la construcción de kms.
- **Estaremos atentos a las declaraciones de la compañía acerca de los avances en materia regulatoria.** Con especial énfasis en lo que respecta al indexador de las tarifas de energía. Adicionalmente, estaremos atentos a los mensajes sobre nuevos proyectos de carácter renovable y sobre el movimiento en los gastos por intereses.

COP bn	1T23	4T23	1T24E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos	2.1	2.0	1.9	-5%	-10%
EBITDA (mil m)	986	806	922	14%	-6%
Utilidad Neta (mil m)	888	334	791	137%	-11%
Margen EBITDA	47%	40%	49%	8%	2%
Margen Neto	42%	17%	42%	25%	-1%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores

Sector Retail

TERPEL



- **Estimamos que la empresa haya experimentado resultados positivos en el primer trimestre de 2024**, en medida que se espera que continúe beneficiándose de la compensación por el repunte de los precios del petróleo y los aumentos de los precios de la gasolina que tendrían un impacto positivo en el desempeño.
- **Se estima que los ingresos de la compañía se mantengan ligeramente más bajos en comparación con los resultados del trimestre anterior, con una disminución del -4.1% (t/t) y una reducción del -5.0% (a/a).** Esto se debe en parte a los menores ajustes en el precio de la gasolina para este trimestre en comparación con los anteriores, así como a una disminución en la Tasa Representativa del Mercado (TRM) en relación con el año y el trimestre anterior.
- **Se estima que el EBITDA se mantenga más alto en comparación con los resultados del trimestre anterior, con un aumento del 41% t/t, pero con un aumento significativo del 60.5% a/a.** Este fenómeno se atribuye a la eficiente gestión de los recursos de capital asignados y a la reducción de gastos innecesarios. Sin embargo, podrían persistir las presiones en países como República Dominicana y Ecuador, que podría dificultar el desempeño general de la compañía.
- **Se proyecta un aumento significativo del +70% en la Utilidad Neta para el próximo trimestre en comparación con el mismo período del año anterior. Sin embargo, se espera un aumento del 4.2% en comparación con el trimestre anterior.** Estos movimientos son impulsados principalmente por el potencial aumento en los ingresos, una posible reducción de costos y mejoras en la gestión de gastos financieros. No obstante, es importante tener en cuenta que podrían surgir gastos adicionales asociados con las operaciones en República Dominicana y Ecuador, que podría impactar levemente en estos resultados.

COP mil m	1T23	4T23	1T24E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos (bn)	9.2	9.1	8.7	-4.1%	-5%
EBITDA	358	406	573	41%	60%
Utilidad Neta	44	72	75	4.2%	70%
Margen EBITDA	3.9%	4.5%	6.6%	2%	3%
Margen Neto	0.5%	0.8%	0.9%	0.1%	0.4%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores

Sector Financiero

BANCOLOMBIA



- **Esperamos que los resultados del 1T24 de Bancolombia sean neutrales.** Se seguirán observando los efectos de la morosidad de la cartera y los altos costos de fondeo por la transmisión de la política monetaria y la regulación del CFEN. Creemos que los efectos del enfriamiento de la economía colombiana continuarán.
- **Estimamos un leve decrecimiento en sus ingresos (-3.36% t/t).**
Es probable que los desembolsos de cartera de consumo sigan ralentizados, como una herramienta para mitigar el riesgo de impago, además de que el mercado laboral y las condiciones crediticias apretadas para los hogares y las empresas continúen sintiéndose. La reducción de 125 puntos básicos en la tasa de interés por parte del Banco de la República, así como las expectativas de flexibilización de la política monetaria, también mitigaría las ganancias de los ingresos. Aunque, el efecto de la depreciación trimestral del peso colombiano sumaría a las ganancias.
- Creemos que es relevante mencionar que en el 4T23, la calidad de cartera con vencimiento a más de 30 días, explicada como el total de la cartera que es morosa, aumentó de 4.88% a 5.01%, lo que demuestra que el encarecimiento del crédito y las expectativas económicas y de mercado laboral en desaceleración empiezan a afectar el compromiso de los clientes con sus obligaciones. **Es posible que en este trimestre sigamos observando un aumento en este indicador por un deterioro de la cartera**, en especial la de crédito de consumo que es la más riesgosa.
- Creemos que el cambio en el comportamiento de los depósitos (de término fijo a observada) del trimestre pasado es positivo para los costos de fondeo del banco, lo que destaca la gestión activa del banco para el manejo de provisiones. El menor apetito por parte del banco de fuentes de depósitos de mayor costo le ayudará a moderar los gastos financieros, aunque por el momento las tasas de los CDT todavía se mantienen elevadas. **En ese sentido, estimamos que la utilidad neta aumente 2.1% t/t**
- **Como factores a monitorear, están las medidas de la implementación de la reforma tributaria hacia el sector**, además de las propuestas sobre inversión forzosa en el sistema financiero, centrándose en créditos para empresas, agricultura y turismo, como parte de un plan de reactivación económica. También será importante el avance de la reforma pensional en la Cámara de Representantes, que pueda inyectar volatilidad e incertidumbre sobre el futuro del segmento.
- **Creemos que la compañía tendrá un trimestre retador**, enmarcado por las dificultades propias para el sector financiero tanto a nivel internacional como local, especialmente la desaceleración del consumo de los hogares. Adicionalmente, el alto nivel de las tasas seguiría presionando la intención de pagos de muchos de los clientes del banco. Sin embargo, siendo uno de los principales bancos de Colombia, con una participación del 27% en el sector financiero del país, consideramos que Bancolombia es una entidad que cuenta con la capacidad financiera para desempeñarse frente a los obstáculos del 2024.

COP bn	4T23	1T23	1T24E	%Var T/T	%Var A/A
Ingresos	9,48	9,38	9,18	-3,26%	-2,2%
Utilidad Neta	1,45	1,72	1,48	2,1%	-13,9%
NIM	7,28%	7,17%	6,77%	-0,51%	-0,40%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores. Variación en NIM corresponde a diferencia en puntos básicos

DAVIVIENDA



DAVIVIENDA

- **Esperamos que los resultados del 1T24 para Davivienda sean negativos.** Creemos que varios factores podrían contrarrestar la dinámica del banco. De un lado, las presiones en los gastos de fondeo y, de otro lado, una ralentización en los rubros de ingresos por la coyuntura.
- **Los ingresos caerían un -7.7% t/t.** Primero, por un aumento en el nivel de impago, que entre el 3T22 y el 4T23 pasó de 3.13% a 4.94%, y especialmente en segmentos como los nanocréditos en DaviPlata, cuyo perfil de riesgo es más alto; segundo, por menores desembolsos, principalmente de la cartera de consumo, en línea con la implementación de políticas de originación orientadas a disminuir el nivel de riesgo por impago; tercero, por una menor demanda de crédito en el sistema, que se ve respaldada por el bajo dinamismo de la economía colombiana y; cuarto, por la disminución que ha presentado la tasa de usura. Sobre esto último, el Banco de la República ya suma 150 puntos básicos de reducción y se esperan más recortes en el resto del 2024. Ahora bien, otros factores como la depreciación trimestral de la moneda colombiana aumentaría las ganancias de la cartera denominada en dólares, además de una comportamiento sano en los portafolios de Centroamérica, como se ha visto últimamente.
- **La utilidad neta presentaría un comportamiento negativo.** En el trimestre, el deterioro en calidad de cartera, los altos gastos de provisiones, fondeo y gastos operacionales, al igual que la moderación en los ingresos ya explicados, podría estar llevando a la utilidad a ubicarse en terreno negativo, como se ha observado en los últimos dos trimestre.
- **Como factores a monitorear, están los anuncios en el programa gubernamental para subsidios de vivienda VIS, denominado “MiCasaYa”,** pues Davivienda, por tener el 27% de la cartera de vivienda del mercado, se podría ver afectada por la menor disposición de las personas a comprar vivienda. Además de los efectos de la reforma tributaria hacia el sector y las propuestas sobre inversión forzosa en el sistema financiero como parte de un plan de reactivación económica del Gobierno. También será importante el avance de la reforma pensional en la Cámara de Representantes, por la incertidumbre que generaría.
- **Creemos que será un trimestre retador para el sector financiero tanto a nivel internacional como local,** la desaceleración del consumo de los hogares y de la economía tendría un efecto negativo en el apetito por crédito, sumado ya al evidente alto nivel de las tasas que presionará la intención de pagos de muchos de los clientes del banco.

COP bn	4T23	1T23	1T24E	%Var T/T	%Var A/A
Ingresos	5,49	5,83	5,07	-7,7%	-13,1%
Utilidad Neta	-0,270	0,237	-0,047	-82,7%	-119,7%
NIM FX+D	5,48%	6,07%	5,25%	-0,23%	-0,82%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores. Variación en NIM corresponde a diferencia en puntos básicos

GRUPO AVAL



- **Esperamos que los resultados del 1T24 para Grupo Aval sean neutrales.** Si bien el conglomerado financiero pudo sacar provecho del aumento en las tasas de interés que encarecen el crédito, aumentando sus ingresos por intereses, estos empezarían a corregirse conforme el proceso de normalización monetaria del Banco de la República continúe. Además, los altos costos de fondeo seguirán limitar el desempeño en el trimestre. En el 4T23, a pesar del buen dinamismo de la cartera, los indicadores de riesgo señalan una tendencia acotada del consumo, ante el riesgo de un aumento en el desempleo, la desaceleración económica y el encarecimiento de los créditos. Es de esperar que el ritmo de otorgamiento de crédito se merme, especialmente en préstamos minoristas y segmentos de consumo.
- **Los ingresos caerían un -0.6% t/t.** El incremento en la morosidad, por un enfriamiento económico y de mercado laboral, provocaría una caída en los ingresos por intereses, mientras que, la compañía debe seguir respondiendo por sus obligaciones financieras. Cabe recordar que en el 4T23, el indicador de morosidad mayor a 90 días pasó de 3.8% a 4.0%, mientras que el de 30 días sobrepasó el 5.5%. **Este trimestre, la calidad de la cartera y el otorgamiento de préstamos, sobre todo en segmentos riesgosos, seguiría deteriorándose** en el marco de las altas tasas de interés, la lenta actividad económica y una perspectiva macroeconómica más baja. Aunque, puede que la depreciación trimestral de la moneda amplíe las ganancias de la cartera denominada en dólares.
- **En cuanto a las utilidades, estas podrían caer a casi la mitad de lo de hace un año, por el comportamiento de los ingresos, además de las presiones que han ejercido los costos de fondeo** (altas tasas de captación). Los indicadores como la calidad de cartera, las provisiones y el deterioro, empiezan a consolidar las señales de desaceleración, que en consecuencia, acota las utilidades de la compañía. Además, el trimestre pasado, parte de la mitigación en el fondeo por crédito de bancos y bonos se dio por el vencimiento del bono subordinado de Banco de Bogotá de USD \$500 millones.
- **Como factores a monitorear, están las medidas de la implementación de la reforma tributaria hacia el sector,** además de las propuestas sobre inversión forzosa en el sistema financiero, centrándose en créditos para empresas, agricultura y turismo, como parte de un plan de reactivación económica. También será importante el avance de la reforma pensional en la Cámara de Representantes, que pueda inyectar volatilidad e incertidumbre sobre el futuro del segmento.
- **A nivel accionario,** creemos que será un trimestre retador para el sector financiero tanto a nivel internacional como local, la desaceleración del consumo de los hogares y de la economía tendría un efecto negativo en el apetito por crédito, sumado ya al evidente alto nivel de las tasas que presionará la intención de pagos de muchos de los clientes del banco.
- En el mediano plazo, esperamos que las tasas de captación empiecen a ceder terreno, como ya se ha venido observando, conforme las expectativas de la política monetaria del país se torne más expansiva. Con el proceso de transmisión de la política monetaria, los resultados del Grupo Aval convergerían a su tendencia histórica.

COP bn	4T23	1T23	1T24E	%Var T/T	%Var A/A
Ingresos	7,42	7,01	7,38	-0,6%	5,3%
Utilidad Neta	0,37	1,05	0,54	46,9%	-48,3%
NIM	3,90%	3,70%	3,73%	-0,18%	0,03%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores. Variación en NIM corresponde a diferencia en puntos básicos

Holdings

GRUPO ARGOS



GRUPO ARGOS

Inversiones que transforman

- **Esperamos resultados positivos para el 1T24, esto en línea con el desempeño mixto de los segmentos de negocio de la compañía.** El activo estará impactado por la ocurrencia de eventos no recurrentes en algunos de los activos que componen el portafolio de inversiones.
- **Anticipamos que Cementos Argos obtendrá resultados positivos,** a pesar de que se continuará observando la estabilización de los volúmenes de producción y de venta, una mejora en los niveles de precios de los productos podría ayudar a mitigar. Esperamos un aporte positivo de la transacción con Summit Materials, ya que, debido al perfeccionamiento de la transacción se espera un impacto al alza de la utilidad neta por operaciones discontinuas o eventos no recurrentes, por un impacto de caja cercano a los USD\$1.2 millones.
- **En el sector energético, representado por Celsia, se anticipan resultados neutrales para el primer trimestre de 2024.** El impacto negativo en la utilidad neta podría mostrar una menor presión debido a una eventual moderación en los gastos financieros que empezaría a reflejar la caída en la inflación. Adicionalmente, con una mayor necesidad de generación térmica debido al efecto del fenómeno del niño podríamos observar un incremento en los costos y gastos de la compañía. En el segmento inmobiliario esperamos una moderación de los resultados debido a una menor dinámica en el sector de construcción y la desconsolidación de Odinsa en el método de participación.

COP bn	1T23	4T23	1T24E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos	5.7	5.6	5.2	-7%	-9%
EBITDA	1.6	1.1	2.4	119%	51%
Utilidad Neta	0.6	0.0641	4.7	7245%	726%
Margen EBITDA	28%	20%	46%	27%	18%
Margen Neto	10%	1.1%	0.1%	-1%	-10%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores

GRUPO SURA



- **Anticipamos que los resultados de Grupo Sura para el 1T24 serían negativos.** La dinámica se daría en un contexto de un nivel de inflación ligeramente menor, unos CDS a cinco años más elevados y una tasa de cambio USD/CLP más elevada.
- **Esperamos que el rubro de salud continúe con retos.** Tras tres trimestres con pérdidas la EPS en el segmento de salud presenta un entorno retador con altas siniestralidades. Además, el sector de EPS en Colombia ha presentado diversos desafíos presionados por las intervenciones del gobierno en las entidades de salud.
- **Creemos que los ingresos caerán cerca de -11% t/t y -16% a/a.** Los ingresos se verían damnificados por la desaceleración económica del país. No obstante, esperamos que este efecto sea amortiguado debido a un buen rendimiento de las inversiones y comisiones, lo cual ayudará a los negocios de Suramericana y Sura AM.
- **Por otro lado, esperamos que el sector de inversión continúe experimentando un crecimiento general.** Lo anterior, impulsado por la constante desaceleración de la inflación y el sólido desempeño de las estrategias en activos alternativos. Adicionalmente, es importante tener en cuenta la caída sobre las tasas en Chile y México que pueden seguir beneficiando los portafolios de inversión de la compañía. Asimismo, los resultados de Bancolombia y Grupo Argos que impactan el Método de Participación, se esperan neutrales, lo cual no generará presiones adicionales.
- **Finalmente, en cuanto al comportamiento de la acción vimos un desempeño neutro.** Durante el trimestre la acción ordinaria de Grupo Sura presentó una valorización de +2.61%. En el 1T24, el precio más alto alcanzado fue de COP\$34,500 y el mínimo fue de COP\$28,960. Adicionalmente, el cierre fue de COP\$30,480

COP bn	1T23	4T23	1T24E	% Var A/A	%Var T/T
Ingresos	9.6	9.0	8.0	-16%	-11%
Utilidad Neta	983.7	514.3	351.2	-64%	-32%
NIM	10.2%	6%	4.4%	-6%	-1%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores

Otros emisores

Mineros



- **Esperamos resultados neutrales para Mineros en el 1T24,** la compañía estará impactada principalmente por una normalización en la producción, frente a los niveles observados en el 4T23, por el efecto de la tasa de cambio y por el efecto de la salida de la mina en Gualcamayo en los estados financieros.
- **La tasa de cambio tendrá un efecto relevante en la operación de la compañía.** A pesar del movimiento positivo en los precios del oro, que impactará positivamente los ingresos, el efecto de la apreciación de la moneda local jugará en contra este trimestre. Además, ambos factores impactan los costos del valor de la minería artesanal, lo que también tendrá un efecto negativo en los ingresos de la compañía minera.
- **Mantenemos nuestra perspectiva de producción.** En el último trimestre del año, la compañía ajustó su rango de producción para 2024 entre 209,000 y 229,000, con lo cual ajustamos nuestras proyecciones a un nivel de producción estimado promedio de cerca de 218,000 onzas de oro. Si bien en nuestras conversaciones con el emisor se habló de una “normalización” de la producción en el primer trimestre del año, mantenemos nuestras perspectivas de producción para el 2024 sin cambios.
- **Esperamos los mensajes de la compañía alrededor de los nuevos proyectos de exploración y los avances de los mismos.** Esperamos una leve caída de los gastos de exploración de la compañía, lo que se encuentra en línea con una moderación en los gastos administrativos en general. Entre otros eventos relevantes, la compañía tiene un nuevo accionista mayoritario, un grupo de inversión extranjero llamado Sun Valley Investments (reconocido en la industria minera) y a sus recientes cambios de junta directiva, con cerca de 6 nuevos miembros.
- **A nivel accionario la compañía sigue manteniendo un movimiento alcista, en línea con el movimiento a inicios de año de la bolsa local.** La compañía registró un retroceso en el mes de abril, pero consideramos que intenta mantener la tendencia alcista, por lo que un reporte de resultados neutral y un sostenimiento de los precios del oro podría mantener la acción en los niveles actuales.

USD millones	1T23	4T23	1T24E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos	118	89	108	21%	-8%
Utilidad Neta	15	38	7	-82%	-53%
Margen Neto	13%	43%	6%	-36%	-6%

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores

Éxito



- **Esperamos resultados negativos para Éxito en el 1T24**, creemos que la dinámica de la compañía seguirá impactada por menores volúmenes de ventas en Colombia debido a una ralentización de la economía y por el efecto de la tasa de cambio que impactará la consolidación.
- **En términos de ingresos esperamos que se contraigan cerca de un -4% a/a**, seguimos aludiendo al efecto negativo de las altas tasas de interés y los altos niveles de inflación sobre la intención de consumo de los hogares colombianos. Lo anterior muestra una disparidad, puesto que se espera un comportamiento estable en el segmento de alimentos pero se mantiene la presión por la menor dinámica en el segmento de no alimentos. Sin embargo, en comparación con el trimestre anterior se espera una mejor dinámica del segmento de alimentos.
- **En materia de EBITDA esperamos una caída sustancial, con una variación del -61% t/t** y un retroceso cercano al -50% a/a, la gestión de la compañía para la reducción de costos y gastos no logró mitigar el efecto de la caída en los ingresos por ventas ni tampoco mostrar un retroceso significativo en comparación con el 1T23, lo que sumado a una mayor percepción de gastos no recurrentes impacta fuertemente el registro del EBITDA.
- **Esperamos una pérdida neta en el trimestre**, debido a que los resultados financieros seguirán impactando las utilidades, adicional a una moderación en los resultados de los negocios asociados y conjuntos lo que se encuentra impactado por un efecto negativo debido a la dinámica de Tuya.

COP Mil m	1T23	4T23	1T24E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos (Bn)	5.5	5.4	5.2	-4%	-5%
EBITDA	387	527	192	-64%	-50%
Utilidad Neta	45	118	-47	-140%	-204%
Margen EBITDA	7.0%	9.8%	3.7%	-6%	-3%
Margen Neto	0.8%	2.2%	NA	NA	NA

Estimaciones por Investigaciones Económicas Accivalores

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. © 2024 Acciones & Valores S.A