

# Actualidad económica

## Análisis de renta variable

Del 14 al 17 de mayo de 2024



### 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

### Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable  
jahnisi.caceres@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

### Diana Valentina González

Analista de renta fija  
diana.gonzalezs@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

### Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante  
laura.fajardo@accivalores.com

### Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

### Síguenos en:



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

## Resumen

- Los mercados internacionales se mostraron positivos en su mayoría, todos los índices mostraron una dinámica alcista aunque de forma moderada. El S&P 500 subió +1.87%, el Dow Jones avanzó +2.1% y el Nasdaq ganó +1.5%.
- A nivel internacional, creemos que el índice intentará ir en búsqueda de los 5,280 puntos lo que terminaría de revertir las pérdidas vistas en la semana del primero de abril, probablemente apoyado por la temporada de resultados corporativos y las expectativas alrededor de la tasa de política monetaria si el escenario de moderación en la inflación se cumple.
- El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Promigas (+9.09%), Cemargos (+7.67%) y ETB (+5.26%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ISA (-2.20%) y PF-Davivienda (-1.64%).
- Nuestra perspectiva de un posible tercer rebote del índice se cumplió nuevamente, nuestro rango de 1370 - 1405 puntos estuvo muy cercano a cumplirse de forma precisa. Consideramos que el índice podría ir en búsqueda de una cuarta vela alcista durante la semana, es decir buscar un rango entre los 1,380 y los 1,415 puntos.

## Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	0.60%	1.35%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.20%	11.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.28%	6.07%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	5.53%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	8.75%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.26%	8.60%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-5.00%
Deuda neta GNC (% PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	52.8%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-9,485
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-2.70%	-3.20%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4,045
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.3	42.0	80.9	100.9	82.49	82.5

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

# Mercado Accionario Internacional

## 1. Lo que pasó la semana pasada:

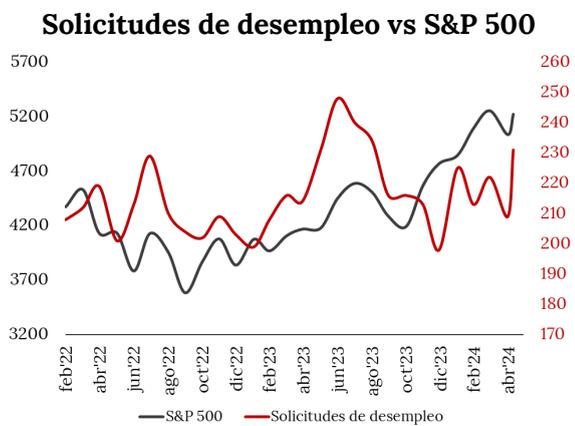
Los mercados internacionales se mostraron positivos en su mayoría, todos los índices mostraron una dinámica alcista aunque de forma moderada. El S&P 500 subió +1.87%, el Dow Jones avanzó +2.1% y el Nasdaq ganó +1.5%.

La semana estuvo tranquila en materia de datos macroeconómicos, con pocos datos que impidieran a los operadores concentrarse en la dinámica de las acciones y de los resultados corporativos. Sin embargo, los datos de solicitudes de desempleo sí generaron movimientos sobre las cotizaciones, puesto que se ubican en 231k, lo que se encuentra por encima de los 212k que esperaba el mercado.

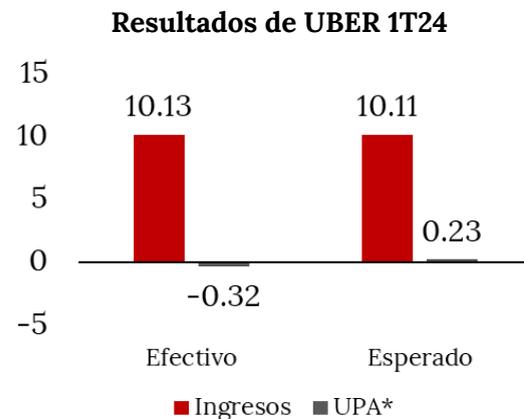
La sorpresa en los datos generó que los inversores que habían realizado apuestas que el tono de la FED se estaba suavizando encontrarán más fundamentales que respalden su perspectiva, por lo que el optimismo alrededor de los posibles recortes de tasa de interés en EE.UU. vuelven a tomar fuerza entre los operadores de mercado y generan holgura en el mercado estadounidense.

Entre los resultados corporativos relevantes de la semana se encuentran los de UBER. La compañía logró superar los estimativos para los ingresos pero su utilidad neta mostró una sorpresa negativa.

Las acciones de UBER retrocedieron -5% luego de conocerse los resultados. Los ingresos del 1T24 se ubicaron en USD\$10.13 mil millones, frente a los USD\$8.8 mil millones vistos en el 1T23 (+15% a/a) y los USD\$10.11 mil millones esperados por el mercado. Lo anterior estuvo en línea con el desempeño del número de consumidores activos mensuales de la plataforma, el cual alcanzó los 149 millones en el 1T24, frente a los 130 millones vistos en el 1T23. Adicionalmente, se completaron USD\$2,600 millones de viajes en la plataforma durante el primer trimestre del año, siendo este un incremento del 21% anual. Entre tanto la pérdida neta de la compañía se ubicó en USD\$654 millones, lo que equivale a una pérdida de USD\$0.62/acción, frente a las ganancias de USD\$0.23 que estaría esperando el mercado. No obstante, la compañía indicó que el resultado estuvo impactado por la inclusión de pérdidas por la reevaluación de inversiones de capital.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA - UPA: Utilidad por acción (USD)

## 2. Perspectivas para esta semana:

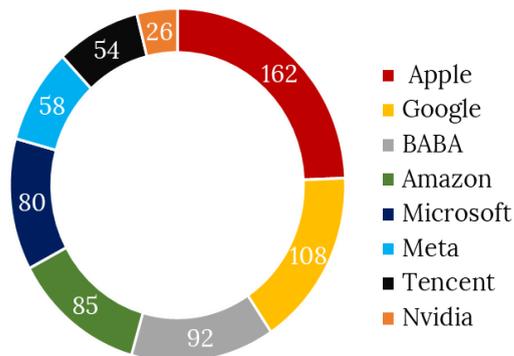
A nivel internacional, creemos que el índice intentará ir en búsqueda de los 5,280 puntos lo que terminaría de revertir las pérdidas vistas en la semana del primero de abril, probablemente apoyado por la temporada de resultados corporativos y las expectativas alrededor de la tasa de política monetaria si el escenario de moderación en la inflación se cumple.

En materia de datos macroeconómicos, esta semana el mercado estará especialmente atento a los datos de inflación en EE.UU. Las expectativas de los analistas ubican la tasa de inflación anual en 3.4%, lo que significa una moderación desde el 3.5% registrado anteriormente. Entre otros datos macroeconómicos relevantes, creemos que el mercado estará fundamentalmente atento a los datos de solicitudes de desempleo la próxima semana, con el objetivo de encontrar pistas sobre la debilidad del mercado laboral.

Nuestra perspectiva del movimiento del S&P 500 se cumplió, con el índice evidenciando una recuperación y ubicándose muy cerca de nuestro nivel esperado para la semana anterior de 5,230. Considerábamos que en medio de un escenario en el que los discursos de los hacedores de política monetaria fueran más “dovish”, el mercado tendría mayor espacio para crecer, teniendo en cuenta que la presión por los rendimientos de los bonos del Tesoro disminuyó de forma leve.

El mercado sigue especialmente atento a la dinámica de las recompras de acciones, donde esperan que muchas más compañías empiecen a evaluar la estrategia de las recompras. Según Bloomberg Intelligence, compañías como BABA, Amazon o Microsoft tendrían posiciones de caja sólidas como para lanzar programas de readquisición de acciones más agresivos.

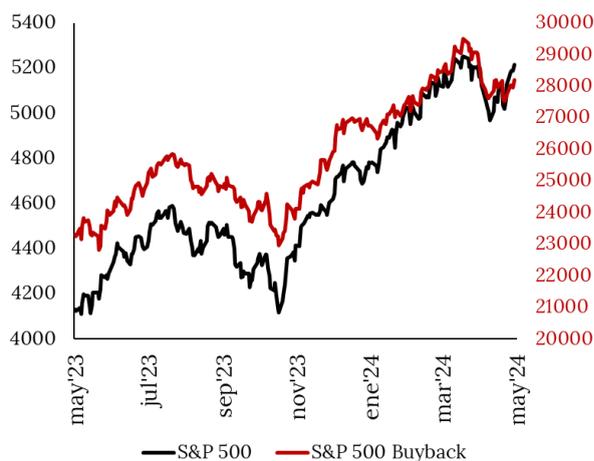
### Posición de caja de los activos más relevantes en recompras de acciones



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA - USD mil millones

Ahora, los analistas internacionales esperan que el índice de gran capitalización se mueva en línea con el programa de recompras, puesto que, se ha observado una brecha entre la dinámica del índice que sigue la mayoría de acciones con programas de recompras activos y el S&P 500, por lo que ante una suma de mayores emisores en los programas de recompras podrían seguir generando un impulso en el S&P 500 en general y seguiría mitigando los miedos de la sobrevaloración de algunos activos.

### Movimiento del S&P 500 vs Índice S&P 500 de recompras



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

# 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 (+9.09%), Cemargos (+7.67%) y ETB (+5.26%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ISA (-2.20%) y PF-Davivienda (-1.64%).

En términos **macroeconómicos**:

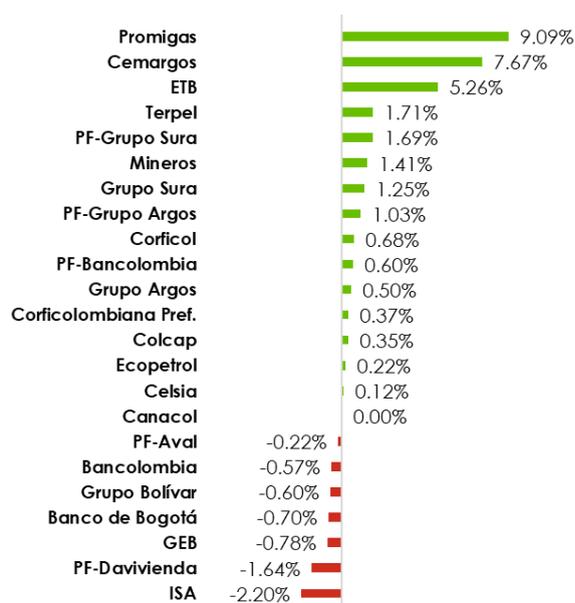
- La semana pasada se conoció la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que alcanzó un 7.16% en abril de 2024, frente al dato esperado por el área de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores que se mantuvo cercano (7.17%). La cifra mensual de inflación fue del 0.59%, lo que se ajusta a la estimación promedio de los analistas (0.60%).

En **noticias corporativas relevantes**:

- BRC Ratings confirmó la calificación de emisor de Grupo Argos de AAA, confirmó la calificación de deuda de largo plazo a los Bonos Ordinarios de AAA y confirmó la calificación de deuda de corto plazo a los Papeles Comerciales de BRC1+.
- Celsia anunció sus resultados financieros del 1T24, con ingresos de COP\$1.37 billones, un EBITDA de COP\$325,983 millones y una utilidad neta de COP\$29,688 millones. Además, informó que completó la readquisición de 4,651,161 acciones por COP\$19,999,992,300, y planea retomar el programa de recompra con un valor total de COP\$300,000 millones, con un plazo hasta marzo de 2026.

- Éxito reportó ingresos de COP\$5.3 billones para el 1T24, con una caída del 3.3% interanual, y una utilidad neta de COP\$-38 mil millones. También anunció un proyecto de unificación de marcas de retail en Colombia bajo Éxito y Carulla, que se llevará a cabo gradualmente, convirtiendo aproximadamente 40 tiendas de Surtimax, Super Inter y Surtimayorista a las marcas Éxito y Carulla, manteniendo su ubicación y personal.

- PEI informó que el 16 de mayo de 2024, se llevará a cabo el pago del Flujo de Caja Distribuible correspondiente al primer trimestre de 2024 del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos. El monto total a distribuir es de COP\$27,014 millones y el valor distribuido por título será COP\$631. Las operaciones de compraventa de títulos entre el 9 y el 16 de mayo no tienen derecho al Flujo de Caja Distribuible.



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

## 2. Perspectivas para esta semana:

### a) Perspectiva del Colcap:

Esta semana, el índice local evaluará el tercer rebote desde el fuerte retroceso desde el nivel de los 1,392 puntos a mediados de abril. Lo que permitió que el índice revirtiera completamente el retroceso.



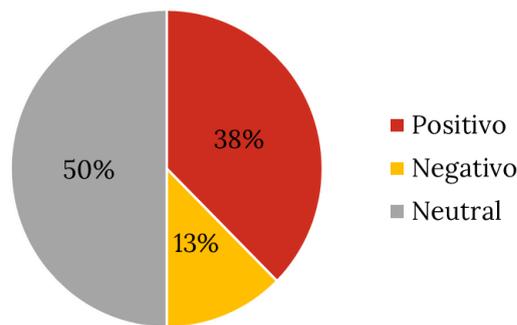
Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Nuestra perspectiva de un posible tercer rebote del índice se cumplió nuevamente, nuestro rango de 1370 - 1405 puntos estuvo muy cercano a cumplirse de forma precisa. Nuestra perspectiva acerca de un apoyo al índice a medida que el riesgo se disipara se cumplió y muchos de los activos rebotaron desde los fuertes retrocesos, omitiendo incluso el impacto de los resultados corporativos.

Ahora, consideramos que el índice podría ir en búsqueda de una cuarta vela alcista durante la semana, es decir buscar un rango entre los 1,380 y los 1,415 puntos. Creemos que los inversores seguirán en búsqueda de superar los niveles cercanos a los 1,400 puntos, lo cual podría ser complicado debido a que aún creemos que existe una resistencia sobre este nivel que parece que los inversores utilizan para la toma de utilidades.

Los resultados corporativos han ayudado al índice a mantener la tendencia alcista. Si bien los informes de ganancias no muestran en su mayoría ingresos o utilidades sorprendentes, el mercado descontó de forma precisa los resultados corporativos más relevantes.

### Balance de resultados publicados 1T24



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Con un 50% de los resultados en terreno neutral según nuestras perspectivas, se puede decir que la temporada de informes de ganancias no ha brillado por su optimismo, sin embargo, en comparación a la dinámica que observamos en 2023, la mayoría de las compañías han mostrado resiliencia ante la desaceleración económica y han reportado resultados que han estado enmarcados principalmente de forma negativa más por el movimiento en la tasa de cambio que por un afectación real del negocio.

Esperábamos un mayor efecto negativo de los resultados de Ecopetrol, sin embargo, la acción logró sacudirse la volatilidad del día del informe y mantenerse por encima del nivel de los COP\$2,250. Los resultados de Ecopetrol fueron negativos, en línea con nuestras expectativas, a pesar de nuestra sorpresa en el EBITDA de la compañía. Seguiremos atentos al guidance de la producción, en donde creemos que hay espacio para sorpresas en los próximos trimestres, que dependerá de la capacidad del Permian de mantener los niveles de producción actuales.

## b) Perspectiva Acciones

En [nuestro semanal del 22 al 26 de abril](#), planteamos nuestras expectativas sobre un posible rebote de la acción ordinaria y la acción preferencial de Bancolombia, teniendo en cuenta que ya habría tocado el nivel bajo de la tendencia alcista y a la dinámica del MACD, se han cumplido.

Ahora, el precio de las acciones se ubica sobre los COP\$34,950 lo que representa un aumento del 6.22% para la acción ordinaria frente a la vela semanal del 22 de abril y los COP\$33,200 para la acción preferencial, con un incremento del 8.36%.

Técnico Diario - Bancolombia



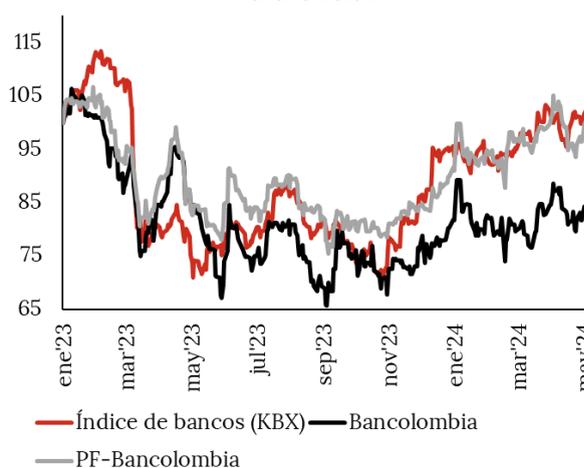
Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Teniendo en cuenta que se cumplió el movimiento esperado y el movimiento histórico diario, creemos que el movimiento del activo podría ser un hombro-cabeza-hombro (HCH). Por lo que, luego de ver la reciente tendencia alcista, la acción podría buscar un retroceso cerca del nivel de COP\$31,240 en las próximas semanas.

Por otro lado, conocimos los resultados del primer trimestre del 2024 de la compañía, los

cuales superaron nuestras expectativas donde su utilidad neta se ubicó en COP\$1.7 billones frente al COP\$1.5 billones esperados y sus ingresos fueron COP\$9.1 billones levemente por debajo del COP\$9.2 billones esperado. Además, la cartera bruta creció un 2.5%, impulsada por el portafolio en dólares y el segmento comercial en el exterior.

Índice de Bancos vs Bancolombia Ordinaria y Preferencial



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Finalmente, realizando nuevamente la comparativa con el índice de bancos favorito de los operadores internacionales, observamos que, la acción ordinaria y preferencial de Bancolombia han corregido levemente el rezago frente al comportamiento del índice internacional y sus movimientos continúan siendo alineados.

Como se estimaba, el tamaño del spread o brecha entre los tres activos se intenta cerrar, viendo el mayor impacto en la acción preferencial, impactada principalmente por la recuperación de las acciones de los bancos a nivel internacional, pues intenta replicar un movimiento similar.

## Calendario de Dividendos

### Semana del 13 al 17 de mayo del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
<b>Grupo Bolívar</b>	07 de mayo	15 de mayo	COP\$207

## Calendario de resultados 1T24

Día	2024	
	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

Pronósticos semana 13 de mayo del 2024	
Compañía	Rango estimado
Colcap	1,380 pts. - 1,415 pts
Pf-Bancolombia	COP\$31,780 - COP\$32,700
Nubank	COP\$46,100 - COP\$47,300
Ecopetrol	COP\$2,220 - COP\$2,270
ISA	COP\$18,600 - COP\$19,200
GEB	COP\$2,500 - COP\$2,550
Celsia	COP\$4,100 - COP\$4,200
Grupo Argos	COP\$15,950 - COP\$16,330
Mineros	COP\$3,170 - COP\$3,290
Cementos Argos	COP\$8,190 - COP\$8,400

---

## 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 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. © 2024 Acciones & Valores S.A.