

Actualidad económica

Análisis de renta variable

Del 08 al 12 de abril 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 negativos en su mayoría, todos los índices mostraron una dinámica bajista durante la semana. El S&P 500 cayó -0.95%, el Dow Jones retrocedió -2.27% y el Nasdaq perdió -0.8%.
- A nivel internacional, creemos que el índice se encuentra en un nivel crítico, en donde se pondrá a prueba la tendencia alcista de muy corto plazo. Esperamos que las acciones busquen rebotar durante la semana y evitar una fuerte toma de utilidades.
- El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Corficolombiana (+11.61%), PF-Grupo Sura (+10.46%) y Ecopetrol (+10.36%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ETB (-10.38%) y Nutresa (-8.06%).
- Esta semana, el índice local evaluará la fortaleza del movimiento de la semana anterior. El índice busca alcanzar un nivel cercano a los 1,400 puntos, lo que devolvería al índice a niveles de junio de 2023. Para esta semana creemos que Ecopetrol evaluará sus recientes movimientos al alza, la dinámica de los precios del petróleo, la tasa de cambio y adicionalmente las recientes noticias de gobierno corporativo.

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	0.60%	1.2%
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%	6.02%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	5.43%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	9.00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.26%	8.84%
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	4050
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

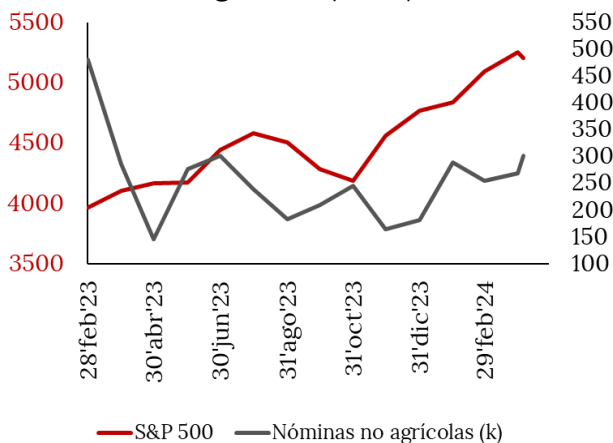
1. Lo que pasó la semana pasada:

Los mercados internacionales se mostraron negativos en su mayoría, todos los índices mostraron una dinámica bajista durante la semana. El S&P500 cayó -0.95%, el Dow Jones retrocedió -2.27% y el Nasdaq perdió -0.8%.

Los índices internacionales se mostraron inquietos al comenzar el segundo trimestre, impactados por la toma de utilidades de algunos operadores en medio de las valorizaciones del primer trimestre.

El mercado se mostró esencialmente inquieto ante las perspectivas de movimientos en las tasas de interés, puesto que, algunos operadores empezaron a cuestionarse el número de recortes que podrían ocurrir durante el año.

Nóminas no agrícolas (NFP*) vs S&P 500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA - *NFP: rezagadas un periodo hacia adelante

Lo anterior se mezcló con las expectativas alrededor de los datos del mercado laboral. Los datos de empleo JOLTS y ADP enviaron al mercado pistas acerca de una posible fortaleza del sector, lo que mantuvo las

valorizaciones limitadas y a los índices expectantes. Finalmente, el dato de nóminas no agrícolas sorprendió al mercado mostrándose considerablemente por encima de lo esperado por los analistas de mercado y corroborando las señales enviadas por los primeros datos de empleo.

Esto se refleja plenamente en el comportamiento del S&P 500, si bien el dato de nóminas se dio a conocer el día viernes, consideramos que el mercado se adelantó a una eventual sorpresa, lo que explicó los retrocesos de más del 1% en los tres índices al cierre del jueves.

Desempeño semanal del S&P 500



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de lo anterior, el índice consigue defender el nivel azul del fibonacci, es decir los 5,130 puntos, lo que a pesar del retroceso nos indica que el mercado no parece estar preparado para un fuerte retroceso de carácter cortoplacista, por lo que el miedo debería empezar a disiparse en las próximas jornadas.

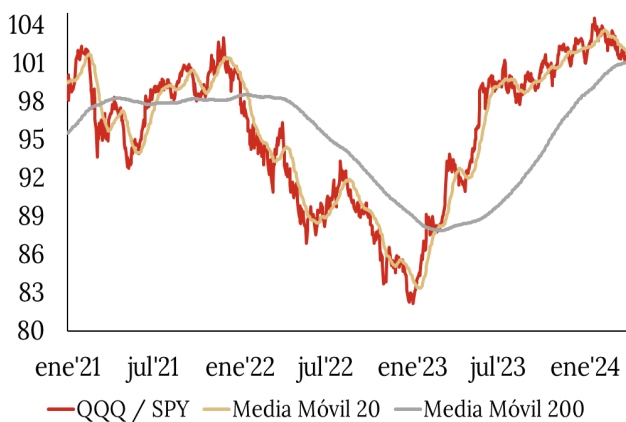
2. Perspectivas para esta semana:

A nivel internacional, creemos que el índice se encuentra en un nivel crítico, en donde se pondrá a prueba la tendencia alcista de muy corto plazo. Esperamos que las acciones busquen rebotar durante la semana y evitar una fuerte toma de utilidades.

En materia de datos macroeconómicos, esta semana el mercado estará atento a los datos de inflación, donde el mercado espera que la variación interanual refleje un aumento cercano a 2 puntos porcentuales.

Después de los sólidos datos de empleo, el mercado empezará a apostar a que la fortaleza de la economía se vea reflejada en los resultados corporativos de 1T24, lo que haría que las valorizaciones se mantengan en algunos activos relevantes, incluidos los de tecnología.

Dinámica del ratio QQQ/SPY

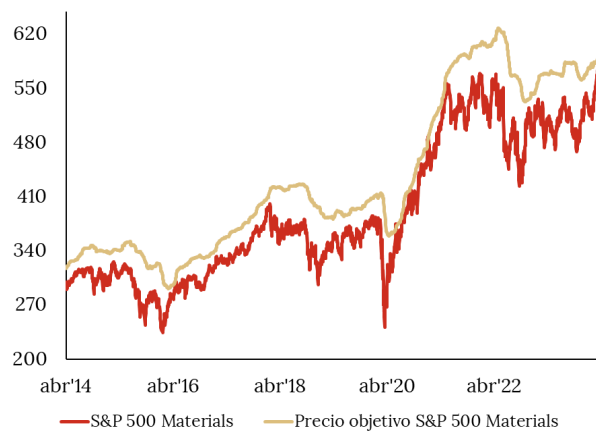


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

En este sentido, observamos el ratio entre dos ETFs de mercado, el QQQ (ETF de tecnología) y el SPY (ETF del S&P 500), el cual consideramos que podría reflejar el movimiento del mercado. Actualmente, esta relación se encuentra marginalmente por encima de la media móvil de 200, la cual parece sostener la tendencia alcista, por lo que podría observarse un rebote que intente

que la relación vaya en búsqueda de la media móvil de 20 periodos nuevamente. Lo anterior significa que las acciones de tecnología, telecomunicaciones, comercio minorista y de semiconductores deberían recuperarse durante la semana. En un eventual caso contrario, teniendo en cuenta el movimiento de la MM20 al observarse el cruce bajista, podríamos ver un fuerte retroceso del segmento de tecnología.

ETF de Materiales del S&P 500 vs Precio Objetivo del ETF



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Por otro lado, un segmento en el cual creemos hay que prestar especial atención es el de materiales, donde encontramos activos como Vulcan o como Martin Marietta enfocados en el mercado de cemento. El ETF de Materiales logró mostrar una recuperación significativa durante las últimas jornadas, lo cual creemos se encuentra muy alineado a la confianza de algunos inversores en la fortaleza de los datos macroeconómicos, especialmente, en la lenta moderación de la caída de la inflación.

Teniendo en cuenta que durante la semana se darán a conocer los datos de inflación en EE.UU., consideramos que es importante evaluar el movimiento del ETF, en búsqueda de desempeños que reflejen sobreextensión, ya sea a nivel individual o como ETF.

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 PF-Corfiocolombiana (+11.61%), PF-Grupo Sura (+10.46%) y Ecopetrol (+10.36%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ETB (-10.38%) y Nutresa (-8.06%).

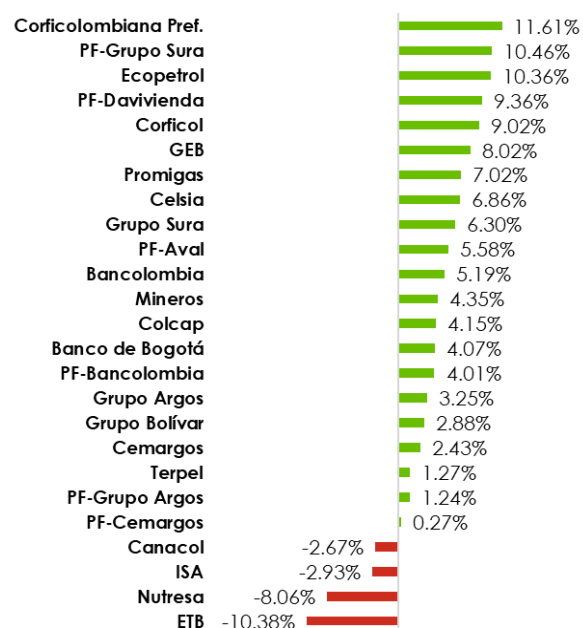
En términos **macroeconómicos**:

- El viernes se conoció el dato del Índice de Precios al Consumidor (IPC) el cual alcanzó un 7.36% en marzo de 2024, frente al 7.74% de enero. El dato coincide con la previsión realizada por Investigaciones Económicas de Acciones y Valores, pero supera un poco al consenso del mercado de 7.35%.

En **noticias corporativas relevantes**:

- Fitch Ratings confirmó las calificaciones de ISA en 'AAA(col)' a nivel nacional, con Perspectiva Estable, y 'BBB' a nivel internacional, también con Perspectiva Estable. Además, la compañía indicó que el lunes 01 de abril se completó la venta del 100% de la participación indirecta de ISA (a través de Internexa Participações S.A. e Internexa Perú S.A.) en Internexa Brasil Operadora de Telecomunicações S.A., a favor de Megatelecom Telecomunicações S.A., según el contrato de compraventa de acciones del 03 de diciembre de 2023.
- Terpel informó sobre la suscripción de un contrato con Ecopetrol para el suministro de Gasolina Motor Extra, con una vigencia de un año a partir del 01 de abril de 2024. El contrato tiene un valor estimado de COP\$200 mil millones y se pagará bajo la modalidad de crédito.

- Canacol anunció un nuevo descubrimiento de gas en el pozo Pomelo 1, con 96 pies de gas neto y una porosidad del 21% en el yacimiento de Ciénaga de Oro. La producción se estabilizó en 8 Millones de pies cúbicos estándar por día (MMscpd) y están preparando la perforación del pozo Chontaduro 1, también dirigido al yacimiento de CDO, con expectativas de completarlo antes de abril de 2024.
- Ecopetrol informó que inauguró una filial comercial en Houston, que ya comercializa alrededor de 4.6 millones de barriles mensuales.
- Banco de Bogotá informó sobre su intención de realizar la primera emisión de bonos sostenibles con cargo al Programa de Emisión y Colocación (tercera emisión bajo el programa) en el mercado local principal, por un monto de hasta COP\$500 mil millones.



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

2. Perspectivas para esta semana:

a) Perspectiva del Colcap:

Esta semana, el índice local evaluará la fortaleza del movimiento de la semana anterior. El índice busca alcanzar un nivel cercano a los 1,400 puntos, lo que devolvería al índice a niveles de junio de 2023.

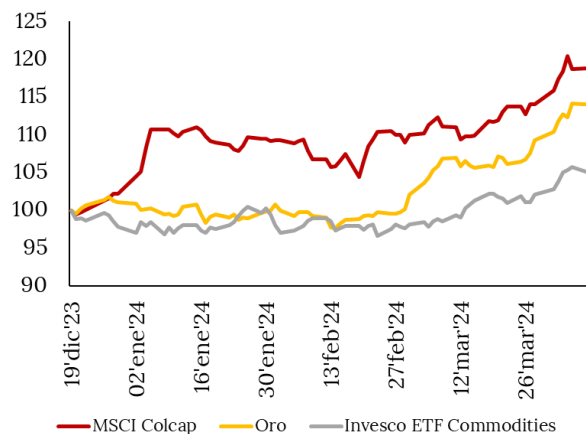


Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Nuestra perspectiva del movimiento positivo del índice se cumplió nuevamente, pero nos sorprendió la fortaleza del movimiento, por segunda semana consecutiva el mercado estuvo más optimista de lo que anticipamos. La última formación de velas del índice nos indica que esta semana podría ser positiva pero con un movimiento alcista moderado.

Consideramos que el índice sigue mostrando fortaleza, y seguirá en búsqueda de alcanzar niveles cercanos a la línea verde oscura del fibonacci trazado, es decir niveles cercanos a los 1,410 puntos, por lo que prevemos un rango que podría oscilar entre los 1,380 - 1,405 puntos. A pesar de algunas noticias locales que pudieron inyectar incertidumbre al mercado local, parece que las acciones no recogieron riesgos que no sean de mercado.

Colcap vs Oro vs Invesco ETF Commodities diversificado



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Creemos que una parte del movimiento positivo del índice local y que puede llegar a explicar la alineación del MSCI Colcap con algunos de los mercados de latinoamérica podría estar explicado por el desempeño de los commodities, ya que, podría haber motivado atractivo entre inversionistas internacionales.

Si bien es cierto que el activo que parece mostrar una mayor correlación con el movimiento del oro es Mineros, consideramos que el movimiento de los commodities y unos datos económicos en China que han sido volátiles pero mejores en general han permitido las valorizaciones de las acciones, a través de mayor confianza en la economía local.

Si observamos la correlación entre el índice local y el movimiento del oro hasta hoy, encontramos que desde que inició el movimiento alcista fuerte del Colcap en diciembre, la correlación se ubica en cerca de 71%, mientras que, si tomamos de referencia un ETF como el Invesco de Commodities diversificado, la correlación se encuentra cercana al 60%. Por ende, creemos que si el ciclo actual que registramos sobre los commodities se mantiene, podría ser un fundamental de apoyo para el índice local.

b) Perspectiva Acciones

Para esta semana creemos que Ecopetrol evaluará sus recientes movimientos al alza, la dinámica de los precios del petróleo, la tasa de cambio y adicionalmente las recientes noticias de gobierno corporativo.

Luego de un fuerte retroceso hasta niveles cercanos a los COP\$1,995 en marzo, la acción de Ecopetrol logró evidenciar una recuperación sustancial en la semana posterior, impactada positivamente por la dinámica alcista de los precios del petróleo y un triple piso que apoyaba la teoría de una recuperación.

En línea con la dinámica técnica anteriormente mencionada, creemos que ese fuerte movimiento de recuperación hasta el 50% del fibonacci debería encontrarse enmarcada por una toma de utilidades hasta un nivel probablemente cercano al 61.8% debido a la relevancia de la resistencia en lo que comprende 2023 - 2024.



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas

Ahora el activo da a conocer cambios de gobierno corporativo, en la que Saúl Kattan sale de la presidencia de Junta Directiva y en su lugar ingresa Guillermo García Realpe,

quien es economista, abogado y político, egresado de la Universidad Javeriana y con una maestría en Desarrollo Económico de la Universidad de Andalucía. No obstante, Guillermo no cuenta con experiencia en el sector de hidrocarburos.

Teniendo en cuenta que en informes anteriores destacamos lo sensible que era Ecopetrol a las noticias de gobierno corporativo, es probable que esta noticia tenga un efecto negativo en la dinámica de la semana.

Escenarios de movimientos en la acción de Ecopetrol

2327	3,680	3,730	3,780	3,830	3,880	4,010
71	2,127	2,152	2,177	2,202	2,227	2,293
76	2,166	2,191	2,216	2,241	2,266	2,332
81	2,205	2,230	2,255	2,281	2,306	2,371
86	2,244	2,270	2,295	2,320	2,345	2,410
90	2,275	2,301	2,326	2,351	2,376	2,441
95	2,315	2,340	2,365	2,390	2,415	2,480

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA - Inputs: Tasa de cambio, Brent, CDS y precio de Ecopetrol

Al hacer la actualización de nuestro modelo de pronóstico para la dinámica del activo, observamos que, a los niveles actuales (COP\$2,990) el activo se encontraría levemente por debajo del pronóstico alusivo a una tasa de cambio de COP\$3,780 y un precio del crudo Brent a nivel internacional de USD\$90/barril.

Asumiendo un panorama semanal en que la tasa de cambio vuelva a niveles cercanos a los COP\$3,730 y el crudo muestre un descanso de la tendencia alcista hacia niveles cercanos a los USD\$86/barril, el activo debería dirigirse hacia niveles cercanos a los COP\$2,230. Lo anterior sumado a nuestras expectativas sobre las noticias de junta directiva de la petrolera estatal, podrían abrir el espacio para que exista la toma de utilidades por parte de algunos operadores en la especie.

Calendario de Dividendos

Semana del 08 al 12 de abril del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Éxito	02 de abril	09 de abril	COP\$5.83
Grupo Argos	03 de abril	10 de abril	COP\$159
Grupo Bolívar	08 de abril	15 de abril	COP\$207
Cementos Argos	10 de abril	17 de abril	COP\$117.54
Mineros	11 de abril	18 de abril	COP\$0.025
Grupo Sura	12 de abril	19 de abril	COP\$350

Calendario de resultados 4T23

2024		
Día	Febrero	Marzo
3		Grupo Argos
5	Ford	Grupo Energía Bogotá*
6	Uber	
7	PEI	
13		Grupo aval* - Banco de Bogotá
14	Éxito	
15	Mineros	
20	Bancolombia - Cementos Argos - Celsia	
21	Nubank	Promigas
22	Davivienda	
23	ISA	
24		Canacol*
25	Grupo SURA*	
27	Terpel* - ETB*	
29	Ecopetrol	

*Fecha tentativa

Pronósticos semana 08 de abril del 2024	
Compañía	Rango estimado
Colcap	1,380 pts. - 1,405 pts
Pf-Bancolombia	COP\$33,100 - COP\$34,330
Nubank	COP\$44,500 - COP\$46,650
Ecopetrol	COP\$2,230 - COP\$2,270
ISA	COP\$19,000 - COP\$19,600
GEB	COP\$2,470 - COP\$2,620
Celsia	COP\$3,940 - COP\$4,100
Grupo Argos	COP\$15,700 - COP\$16,200
Mineros	COP\$3,200 - COP\$3,4300
Cementos Argos	COP\$8,840 - COP\$9,100

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.