

Actualidad económica

Análisis de renta variable

Del 03 al 07 de junio 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 mostraron un desempeño negativo en general, todos los índices mostraron un retroceso durante la semana. El S&P 500 cayó -0.51%, el Dow Jones retrocedió -0.98% y el Nasdaq perdió -1.44%.
- A nivel internacional, creemos que el índice S&P 500 buscará un rango entre los 5,190 y 5,320 puntos. El mercado se encuentra muy inquieto ante las perspectivas de recorte de tasa de interés por lo que no descartamos que el índice se muestre lateral hasta casi finalizar la semana, en donde se conocerán datos relevantes para evaluar la salud de la economía.
- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en ISA (+3.01%), Ecopetrol (+2.39%) y Bancolombia (+1.13%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ETB (-10.0%) y Grupo Sura (-9.59%).
- Esta semana, esperamos que el índice local intente mantenerse cerca de la media móvil de 20 periodos. Por tanto, consideramos que el rango de la semana podría encontrarse entre 1,385 (mín) - apertura (1,401), cierre (1,395) y 1,415 (máx) 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:

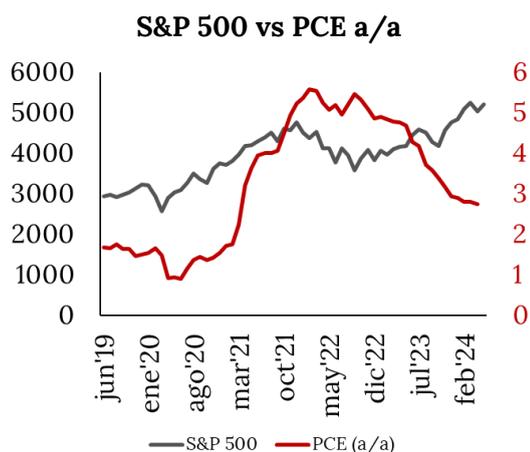
Los mercados internacionales mostraron un desempeño negativo en general, todos los índices mostraron un retroceso durante la semana. El S&P 500 cayó -0.51%, el Dow Jones retrocedió -0.98% y el Nasdaq perdió -1.44%.

La semana estuvo impactada por los diferentes datos macroeconómicos de la economía. El mercado estuvo atento al dato de PIB que se ubicó en 1.3%, en línea con lo esperado por el mercado pero mostrando una caída frente al 1.6% registrado en el periodo anterior. Los datos de ingresos y gasto personal se mostraron en línea con el mercado, ubicándose en 0.3% y 0.2%.

Nuestra atención estaba centrada principalmente en el dato de inflación del PCE, el cual se ubicó en 2.7% interanual y en 0.3% en la variación mensual. Lo anterior en línea con las expectativas del mercado y las nuestras, sin embargo, los datos de menor inflación pero debilidad económica no fueron suficiente para generar un impulso en el mercado de acciones.

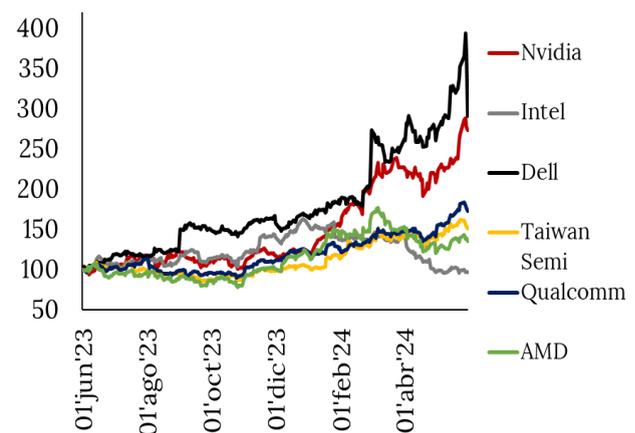
El desempeño del mercado internacional puede ser explicado en cierta forma por el retroceso en la mayoría de las acciones de chips para inteligencia artificial. A pesar de los buenos resultados de Nvidia, parece que el optimismo por la inteligencia artificial enfrenta un escenario de cautela por parte de los inversores.

Lo anterior, puede ser producto de las noticias acerca de la ralentización de la concesión de licencias a Nvidia y AMD para el envío de aceleradores de IA a la región de Medio Oriente. Parece que estos países se encuentran interesados en la exportación en grandes cantidades de chips lo que ha alertado al Departamento de Comercio de EE.UU. Es probable que estos episodios de restricciones se sigan repitiendo. Incluso, buenos resultados como en el caso de Dell, no fueron suficientes para reparar al sector, incluso demuestran que el mercado está poniendo especial atención a la generación de ingresos por temas de inteligencia artificial.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Desempeño del sector de IA microchips



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA- Base 100: 01/06/23

2. Perspectivas para esta semana:

A nivel internacional, creemos que el índice S&P 500 buscará un rango entre los 5,190 y 5,320 puntos. El mercado se encuentra muy inquieto ante las perspectivas de recorte de tasa de interés por lo que no descartamos que el índice se muestre lateral hasta casi finalizar la semana, en donde se conocerán datos relevantes para evaluar la salud de la economía.

En materia de datos macroeconómicos, esta semana el mercado estará especialmente atento a los datos del mercado laboral hacia final de la semana. Al inicio de la semana, se conocerán los datos de PMI manufacturero y de servicios, lo que dará las pautas iniciales para evaluar la fortaleza de la economía. Durante la semana los primeros indicios de la fortaleza del mercado laboral vendrán de la mano del informe JOLTs, para culminar el viernes con el informe de nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo.

Los analistas esperan que la tasa de desempleo se mantenga sin cambios en el nivel de 3.9%, mientras que, pronostican que las nóminas no agrícolas se ubiquen levemente por encima.

Técnico del S&P 500 - Semanal

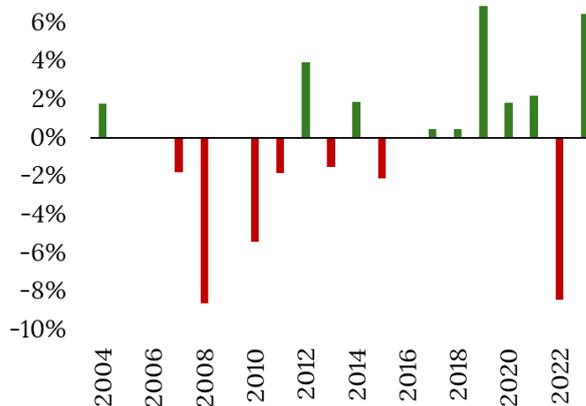


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

A pesar del negativismo que parece mostrar el desempeño de los índices internacionales hacia

el final del mes de mayo, en general el mes de junio y a inicios del periodo de verano, la renta variable parece mostrar un comportamiento positivo. De los últimos 20 años, el S&P 500 ha mostrado un buen comportamiento en 12 ocasiones, lo que es el equivalente a una ocurrencia del 60% y con un promedio de rentabilidad de cerca del 2.18%.

Rendimiento del S&P 500 en junio



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, de las caídas registradas en los últimos 20 años se puede observar que una gran parte de estas aluden a momentos difíciles de la economía estadounidense, como el periodo comprendido entre el 2006-2010 o la dinámica negativa registrada durante el 2022 en medio del ciclo agresivo de subida de tasas de interés por parte de la Reserva Federal. 2024 parece mostrarse como un escenario mixto, si bien parece que la economía en EE.UU. ha mostrado resiliencia, algunos datos macroeconómicos recientes han preocupado a los analistas, lo que ha llevado al mercado a enfocarse cada vez más alrededor de una narrativa de una toma de utilidades probable, en medio de los recientes máximos alcanzados por las acciones en la región.

Mercado accionario local

1. Lo que pasó la semana pasada:

El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en ISA (+3.01%), Ecopetrol (+2.39%) y Bancolombia (+1.13%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ETB (-10.0%) y Grupo Sura (-9.59%).

En términos **macroeconómicos**:

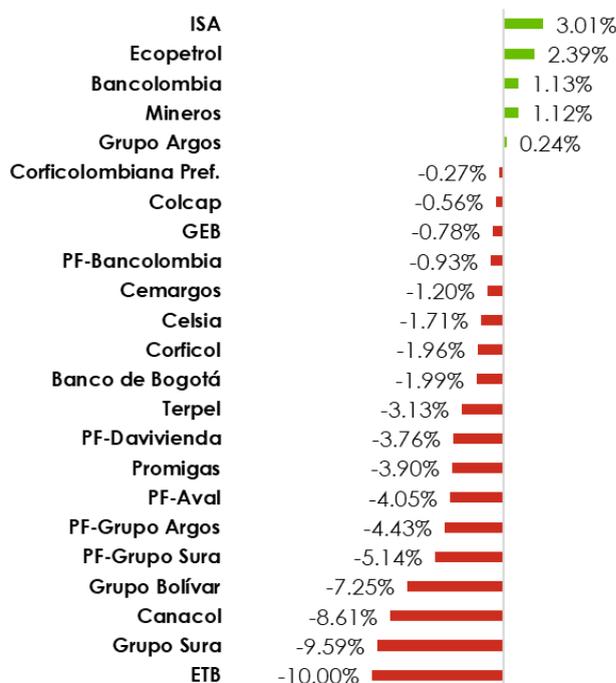
- No hubo datos relevantes.

En **noticias corporativas relevantes**:

- Fitch Ratings confirmó las calificaciones de Grupo Argos en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' con perspectiva estable. Destacó su transformación estratégica en un vehículo de infraestructura tras la desinversión de Grupo Nutresa, y la combinación de Cementos Argos con Summit Materials, lo cual genera flujos operativos más estables y predecibles. Además, se destaca la solidez del perfil crediticio, la calidad del flujo de dividendos, y la fuerte liquidez y flexibilidad financiera de la empresa. Fitch prevé niveles de deuda controlados a mediano plazo.
- Nutresa informó que ha recibido propuestas de empresas internacionales para adquirir segmentos relevantes de la compañía. La Junta Directiva contratará asesorías externas para maximizar el valor para los accionistas y convocó a una reunión extraordinaria de la Asamblea de Accionistas para abordar los posibles conflictos de interés de Jaime Gilinski Bacal y Gabriel Gilinski Kardonski en la venta de activos.
- Grupo Sura y Suramericana informaron que la Asamblea de Accionistas de EPS Suramericana

S.A. aprobó solicitar autorización para un Programa de Desmonte Progresivo del sistema de salud colombiano debido a pérdidas netas de COP\$360 mil millones entre 2022 y 2023. La medida asegura una transición ordenada y protege las reservas técnicas, sin afectar la solidez, solvencia y liquidez de Suramericana S.A., ya que EPS SURA no aporta dividendos ni flujo de caja.

BRC Ratings confirmó la calificación de deuda de largo plazo de AAA y la calificación de deuda de corto plazo de BRC 1+ de Bancolombia. Por otro lado, de acuerdo a la solicitud de los accionistas Grupo de Inversiones Suramericana S.A. e Inversiones y Construcciones Estratégicas S.A.S., la Junta Directiva de la compañía convocó a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas el miércoles 26 de junio de 2024 en la cual se abordará la elección de Junta Directiva.



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

2. Perspectivas para esta semana:

a) Perspectiva del Colcap:

Esta semana, esperamos que el índice local intente mantenerse cerca de la media móvil de 20 periodos, es decir un nivel cercano a los 1,404 puntos. Aún esperamos observar la reacción del mercado a los movimientos registrados en el rebalanceo.



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

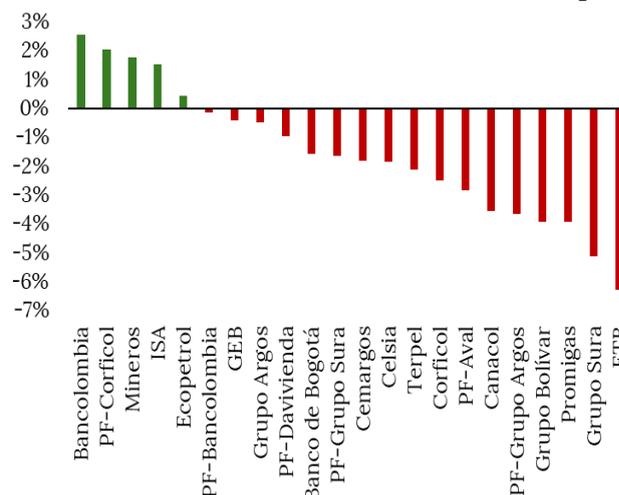
Nuestra perspectiva de la posible segunda vela bajista del índice se cumplió, nuestro rango de 1,370 (mín) - apertura (1,400), cierre (1,380) y 1,420 (máx) puntos estuvo muy cercano a cumplirse de forma precisa, sin embargo, el mercado volvió a mostrar un comportamiento más resiliente del que anticipamos.

Los osciladores técnicos del índice muestran que podría enfrentar una dinámica bajista durante la semana. Si bien el MACD sigue en niveles positivos, la brecha entre la línea MACD y la línea señal se ha cerrado cada vez más, por lo que los operadores deberán defender los niveles actuales durante la semana si no quieren observar un cambio de tendencia. Adicionalmente, el RSI del índice ya salió del terreno de sobrecompra, por lo que creemos que debería buscar un nivel cercano a los 62

puntos, ya que desde este nivel ha realizado casi tres rebotes en lo que va corrido del año. Teniendo en cuenta lo anterior, creemos que el rango de la semana podría encontrarse entre 1,385 (mín) - apertura (1,401), cierre (1,395) y 1,415 (máx) puntos.

Durante el rebalanceo del índice MSCI Colcap este retrocedió cerca del -0.27%, lo que fue una caída menor a la anticipada por el mercado y a la observada normalmente durante este evento. Consideramos que el bajo movimiento se debe principalmente a que los operadores se anticiparon a los posibles flujos de compra y venta antes de la ocurrencia del mismo rebalanceo.

Movimientos en el rebalanceo del Colcap



Fuente: BVC | Investigaciones Económicas ACVA

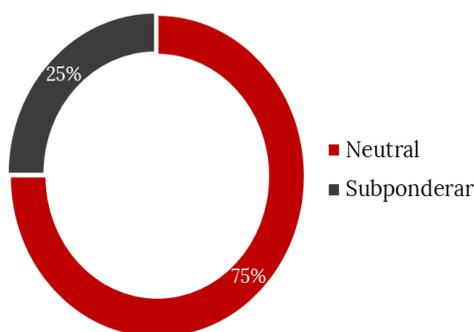
Entre los desempeños más destacables del lado negativo se encuentran la caída de ETB (-6.25%), Grupo Sura (-5.12%), PF-Grupo Argos (-3.64%) y Canacol (-3.54%). Adicionalmente, destacamos el retroceso de Corfiol (-2.47%), creemos que este último activo se encuentra luchando contra el soporte de los COP\$14,880 y que de mantenerse por encima de este nivel, el activo podría ir en búsqueda de un rebote de corto plazo e incluso una dinámica alcista de mediano plazo.

b) Perspectiva Acciones

Ecopetrol mostró un desempeño positivo en la semana anterior, con una dinámica alcista de 2.39%. Sin embargo, creemos que la presión del activo se mantiene, la cual se ve reflejada en la percepción de riesgo del activo a nivel internacional.

Recientemente conocimos que, Bank of America (BofA) rebajó la calificación de las acciones de Ecopetrol de neutral a subponderar. Los analistas señalaron que las decisiones tomadas por parte del gobierno hacia el sector de hidrocarburos, en especial lo referente a la exploración de nuevos yacimientos y el incremento en los impuestos ha ocasionado que los costos en los que incurre la petrolera se incrementaran. Lo anterior combinado con el último informe de reservas de la compañía, en el que el índice de reposición de reservas (IRR) se ubicó en el 48%, reflejando la menor capacidad de la empresa petrolera para reponer las reservas frente a su promedio histórico de más del 100%.

Recomendación de los analistas sobre el ADR de Ecopetrol

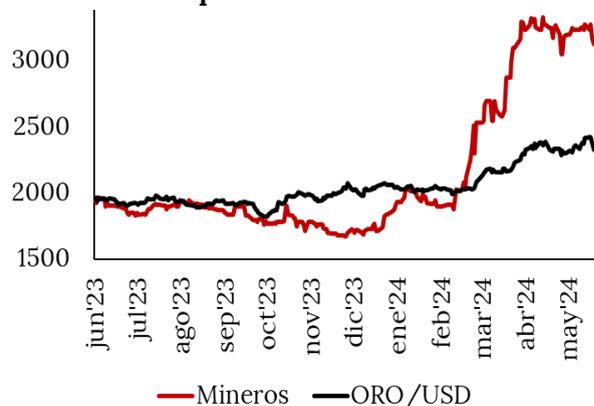


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Cerca de un 25% de los analistas internacionales tienen una recomendación activa de subponderar, mientras que, un 75% recomienda mantenerse neutral sobre la acción. El promedio del precio objetivo de los analistas se ubica en USD\$12/acción, lo que a la tasa de cambio vigente equivale a cerca de COP\$2,330/acción, siendo esto un -1.3% más bajo que el precio actual del activo sobre los COP\$2,360, por tanto, creemos que el activo seguirá enfrentando un techo por debajo del nivel de los COP\$2,400.

En el caso de Mineros observamos la lateralización del activo sobre los niveles entre los COP\$3,120 y los COP\$3,305. Con la moderación en el impulso en los precios del oro, el activo ha mostrado una debilidad para mantener la dinámica alcista. La acción de Mineros parece encontrar un soporte sobre el nivel de los COP\$3,050; por lo que cualquier impulso sobre el desempeño de los precios del oro podría devolver al activo a la parte alta del canal alcista.

Desempeño de Mineros vs Oro



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - Oro: USD

Calendario de Dividendos

Semana del 03 al 07 de junio del 2024

| | Fecha máxima para comprar | Fecha de pago de dividendos | Dividendos por acción |
|------------------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------|
| Grupo Aval | 27 de mayo | 04 de junio | COP\$2 |
| Banco de Bogotá | 27 de mayo | 04 de junio | COP\$121 |
| IColcap | 30 de mayo | 07 de junio | COP\$28.41 |
| Grupo Bolívar | 10 de junio | 17 de junio | 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 04 de junio del 2024 | |
|---|---------------------------|
| Compañía | Rango estimado |
| Colcap | 1,385 pts. - 1,415 pts |
| Pf-Bancolombia | COP\$33,200 - COP\$34,200 |
| Nubank | COP\$44,500 - COP\$46,000 |
| Ecopetrol | COP\$2,300 - COP\$2,360 |
| ISA | COP\$18,700 - COP\$19,200 |
| GEB | COP\$2,500 - COP\$2,600 |
| Celsia | COP\$4,280 - COP\$4,335 |
| Grupo Argos | COP\$16,220 - COP\$16,570 |
| Mineros | COP\$3,130 - COP\$3,245 |
| Cementos Argos | COP\$8,120 - COP\$8,350 |

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.