

# PERSPECTIVA ACCIONARIA SEMANAL

**DEL 15 AL 19 DE JULIO DE 2024**

**Elaborado por:  
Investigaciones  
Económicas**

**Jahnisi Arley Cáceres**  
Analista Renta Variable  
[jahnisi.caceres@accivalores.com](mailto:jahnisi.caceres@accivalores.com)

# Resumen

- Los mercados internacionales mostraron un desempeño positivo en su mayoría, acompañados de los movimientos en tecnología hasta mitad de la semana y la debilidad en los recientes datos macroeconómicos. El S&P 500 subió +0.86%, el Dow Jones subió +1.59% y el Nasdaq retrocedió -0.3%.
- El optimismo por la mayor probabilidad de observar un recorte de tasa de interés en septiembre impregnó al mercado, lo que permitió una semana de volatilidad que se combinó con los resultados de JP Morgan y Wells Fargo.
- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Celsia (+4.85%) y Canacol (+4.51%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Ecopetrol (-4.58%) y ETB (-5%).
- Para la semana anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,360 (mín) - apertura (1,373), cierre (1,363) y 1,385 (máx) puntos.

## Héctor Wilson Tovar

Gerente  
wtovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1107

## María Alejandra Martínez

Directora  
maria.martinez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1566

## Jahnisi Arley Cáceres

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

## Diana Valentina González

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

## Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante  
laura.fajardo@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var. anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,40%
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%	6,00%
Inflación básica (var. anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,50%
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%	-5,60%
Deuda neta GNC (% PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-9,100
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4000
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

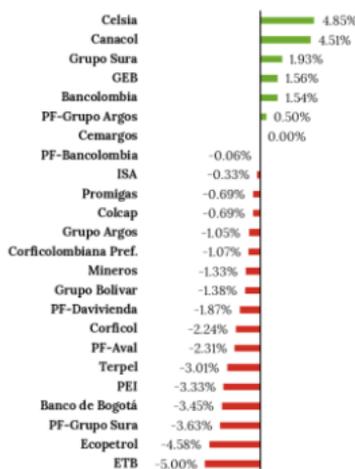
## Local Market Movers

GEB informó que en la Asamblea General de Accionistas del 26 de marzo de 2024 se aprobó un dividendo de COP\$251 por acción, a pagarse en dos partes: COP \$125.50 el 30 de julio de 2024 y otro tanto el 13 de diciembre de 2024. El periodo exdividendo para el primer pago, del 24 al 30 de julio de 2024, excluye las acciones negociadas durante este lapso y los cuatro días bursátiles anteriores al pago.

Moody's publicó el reporte de calificación de riesgo del Banco Davivienda en el que mantuvo la calificación de Depósitos de Largo Plazo en Baa3, Perspectiva Negativa.

BRC Ratings confirmó la calificación de AAA de Suramericana S. A. Además, confirmó la calificación de deuda de largo plazo de AAA, la calificación de deuda de largo plazo de AAA de los Bonos Ordinarios por COP\$1 billón y la calificación de deuda de largo plazo de AAA de los Bonos Ordinarios en el Segundo Mercado por COP\$260 mil millones.

### Desempeño semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

## International Market Movers

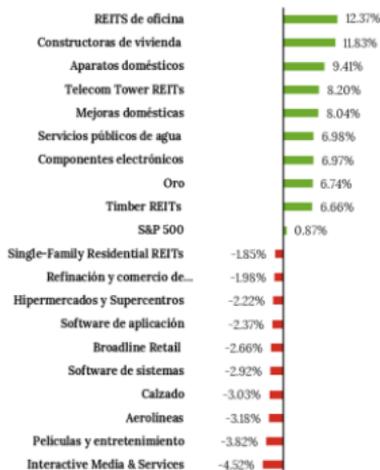
Las acciones de Apple cayeron significativamente, contribuyendo a la volatilidad del Nasdaq. Esta caída se debió a preocupaciones sobre las valoraciones elevadas y una rotación del mercado fuera de las grandes tecnológicas.

Wells Fargo reportó sus resultados del segundo trimestre el 12 de julio. La compañía superó las expectativas con un EPS de USD\$1.33 por acción, en comparación con las estimaciones de USD\$1.29.

JP Morgan también reportó resultados el 12 de julio, mostrando un fuerte desempeño. La compañía registró ingresos récord en el trimestre y superó las expectativas de los analistas. El EPS fue de USD\$4.26, superando las estimaciones de USD\$4.19.

Las acciones de U.S. Bancorp subieron tras una actualización a 'comprar' por parte de Bank of America. La compañía reportó ganancias trimestrales mejores de lo esperado, con un EPS no GAAP de USD\$1.12 y ingresos de USD\$7.2 mil millones. Sin embargo, su perspectiva para el margen de interés neto en 2023 decepcionó a algunos inversores.

### Desempeño semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# EE.UU.: Principales resultados de los bancos

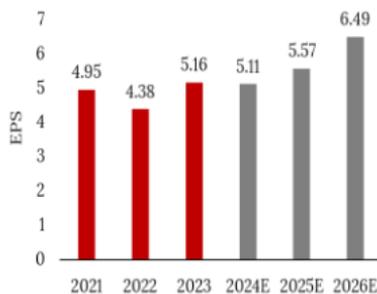
Los mercados internacionales mostraron un desempeño positivo en su mayoría, acompañados de los movimientos en tecnología hasta mitad de la semana y la debilidad en los recientes datos macroeconómicos. El S&P 500 subió +0.86%, el Dow Jones subió +1.59% y el Nasdaq retrocedió -0.3%.

El optimismo por la mayor probabilidad de observar un recorte de tasa de interés en septiembre impregnó al mercado, creemos que muchos operadores estuvieron en esta apuesta incluso antes de conocer el dato real que no solo se moderó sino que mostró un retroceso. Además, los mensajes del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, acerca de que los actuales niveles de tasas no se podrían mantener sin afectar el crecimiento económico motivaron aún más las apuestas, haciendo que las probabilidades del primer recorte en septiembre pasara de 72% a 80% en solo un día.

Un ejemplo que podría estar alineado con lo que indica Powell se podría observar en los resultados de Wells Fargo, cuyas acciones se vieron afectadas incluso después de registrar ingresos y utilidades por encima de los esperados por los analistas. La caída estuvo explicada principalmente por los menores ingresos netos por intereses para este trimestre, impactado por las mayores tasas de interés en el costo del fondeo. El banco registró ingresos por USD\$20,690 millones frente a los USD\$20,290 millones esperados y una utilidad por acción (EPS) de USD\$1.33 en comparación con los USD\$1.29 esperados por los analistas. Si la tendencia de los resultados se mantiene, podría terminar con un EPS de USD\$5.11 lo que sería un 0.9% menos que lo registrado en el año anterior.

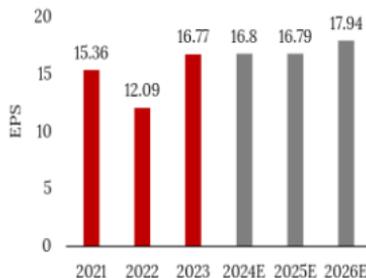
Adicionalmente, JP Morgan también dio a conocer sus resultados para el segundo trimestre del año, donde, contrario a lo observado en Wells Fargo, la compañía mostró una mejor dinámica en los ingresos netos por intereses, superando las cifras observadas en el trimestre anterior y hace un año. Los segmentos de Banca de Inversión, Gestión Patrimonial y Corporativo reflejaron la dinámica de los resultados, mientras que, la Banca de Consumo actuó de contrapeso, debido a un incremento en los gastos asociado a First Republic así como inversiones en tecnología y marketing.

Ganancias por acción de Wells Fargo



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Ganancias por acción de JP Morgan



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Colombia: Cautela por la menor liquidez

Nuestro rango de 1,365 (mín) - apertura (1,375), cierre (1,390) y 1,400 (máx) puntos estuvo un poco alejado del máximo que esperábamos. La dinámica de la semana estuvo enmarcada por un fuerte retroceso entre el martes y miércoles sin un aparente catalizador.

La inflación en Colombia sorprendió al alza a los analistas, ubicándose en la variación interanual en 7.18%, frente a 7.16% registrado anteriormente, sin embargo, no consideramos que este haya sido el responsable de la caída al día siguiente, sino que fue posiblemente una operación de mercado sobre algún portafolio particular.

Hemos observado una descorrelación entre la percepción de riesgo y el movimiento del índice local. Si bien es cierto que llevamos un par de semanas enunciando lo dispar del movimiento, nos sorprende el nivel que ha alcanzado, con una caída de cerca del -10% en los Credit Default Swaps (CDS) de Colombia a 5 años, mientras que el índice no logra mostrar una tendencia alcista y estaría acumulando su segundo mes consecutivo de retrocesos hasta el momento. Lo anterior podría ser motivado por la falta de un catalizador positivo a nivel local, o tal vez por un mayor atractivo en la renta variable internacional que haya disminuido la atención de los flujos hacia acciones locales y, por ende, esté ejerciendo presión en los niveles de precios actuales de los activos.

Consideramos que un factor que podría explicar el por qué de la desalineación del movimiento entre los activos es la caída en la liquidez en el mercado local de forma reciente. Comúnmente julio tiende a ser un mes de baja liquidez para el mercado local, sin que esto termine significando en una caída de las acciones, probablemente impactado por los periodos de vacaciones que toman los operadores extranjeros debido a la temporada de verano. Por tanto, aunque seguimos siendo optimistas creemos que las acciones mostrarán cautela en su mayoría mientras se vuelve a registrar liquidez en el mercado local y mientras esto no ocurra probablemente la alineación en el movimiento no sea tan veloz.

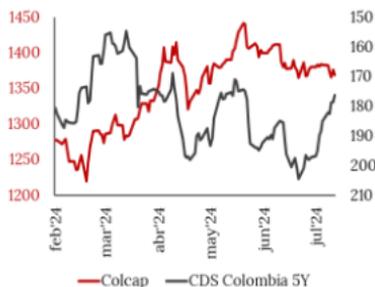
Así que, para la semana anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,360 (mín) - apertura (1,373), cierre (1,363) y 1,385 (máx) puntos.

### Desempeño semanal



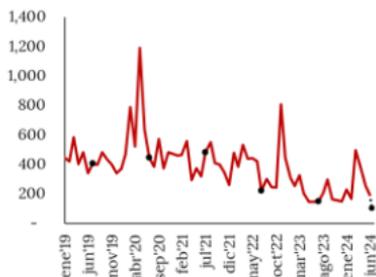
Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas

### Colcap vs CDS Colombia 5 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

### Volúmenes mensuales Colcap



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Activos locales: Nvidia llegó al MGC

Teniendo en cuenta la llegada de la acción de Nvidia al mercado de acciones colombiano a través de el Mercado Global Colombiano (MGC) y el patrocinio de Acciones y Valores, evaluamos las perspectivas actuales del activo.

El gigante de los microchips para desarrollo de inteligencia artificial (IA) ha sido una de las principales acciones responsables del impulso del S&P 500. En el primer trimestre del año, Nvidia registró un rendimiento alcista de 82.4%, en el segundo trimestre de 36.7% y hasta el momento en este trimestre alcanza un incremento de 4.64%, lo que con un rendimiento en el tercer trimestre cercano al 15% podría llevar al activo a un nivel cercano a los USD\$140.

Lo anterior se encuentra muy cercano al nivel promedio objetivo de los analistas que realizaron revisiones en los primeros días de julio del precio objetivo de Nvidia. Los analistas esperan un nivel promedio de USD\$149, con un máximo en USD\$180 y un mínimo de USD\$128 por acción, lo que aún refleja confianza en el potencial de valorización del activo. Adicionalmente, de las 11 revisiones realizadas por analistas hasta el momento, de firmas como Bernstein, Citi o Morgan Stanley, muestran un 100% de recomendación en sobreponderar o comprar.

El mercado se debate entre la extensión del movimiento técnico del activo, debido a su velocidad y su valor justo real, por lo que la narrativa acerca de una sobrevaloración sigue siendo común entre algunos analistas internacionales. En términos de múltiplos, Nvidia muestra un múltiplo precio - ganancias (P/E) cercano a 41. veces, lo que se encuentra un 26% por encima de la mediana de sus comparables, con un múltiplo cercano a 22.5 veces, siendo esto una valoración cercana a USD\$102. Sin embargo, las valoraciones de activos como por ejemplo, Advanced Micro Devices (AMD) se encuentran muy cercanas, con un múltiplo en el momento de 40.1 veces.

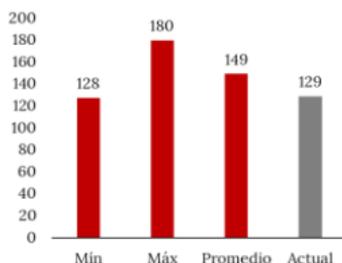
Los analistas probablemente seguirán muy atentos al desarrollo del mercado de chips de inteligencia artificial y pondrán especial cuidado a los resultados del segundo trimestre del año. El gigante de los chips dará a conocer su resultados el 23 de agosto de 2024, por lo que aún queda espacio para que los analistas den a conocer sus expectativas.

Desempeño semanal Nvidia



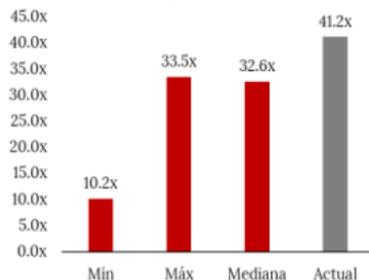
Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas

Precio objetivo de analistas de Nvidia



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Múltiplo P/E Nvidia vs Comparables



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Perspectiva Técnica Local

La acción de Ecopetrol mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el movimiento. Para esta semana, creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$2,120y los COP\$2,230.



Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de PF-Bancolombia mostró un movimiento bajista leve la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos. Para esta semana, creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$33,700 y los COP\$34,000.

La acción de Bancolombia mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo se comporto como esperábamos. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$35,000 y los COP\$36,100.



Fuente: Investigaciones Económicas

# Perspectiva Técnica Local

La acción de Nubank mostró un movimiento al alza la semana anterior. El activo nos sorprendió muy levemente en el rango. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$50,680 y los COP\$53,600.



Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de ISA mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos pero con un máximo menor. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$18,100 y los COP\$18,500.

La acción de GEB mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$2,560 y los COP\$2,630.



Fuente: Investigaciones Económicas

# Perspectiva Técnica Local

La acción de Celsia mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el movimiento realizado. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$4,290 y los COP\$4,380.



Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de Grupo Argos mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el movimiento. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$16,700 y los COP\$17,100.

La acción de Mineros mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos pero con un mínimo un poco más bajo. Para esta semana esperamos un rango entre los COP\$3,280 y los COP\$3,410.



Fuente: Investigaciones Económicas

## Perspectiva Técnica Local

La acción de Cementos Argos mostró un movimiento alcista leve la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$8,240 y los COP\$8,500.



Fuente: Investigaciones Económicas

# Calendario de dividendos

Semana del 15 al 19 de julio del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolivar	08 de julio	15 de julio	COP\$207
Míneros	11 de julio	18 de julio	USD\$0.025
Cementos Argos	08 de julio	15 de julio	COP\$83.8
Celsia	18 de julio	25 de julio	COP\$77.5
ISA	17 de julio	24 de julio	COP\$370

# Calendario de Resultados

2024	
Día	Evento
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

# Resumen local

Acción	Últ. Precio	Mkt. Cap	% 1D	% MTD	% YTD	P/E	P/VL	Min. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen 1D	Volumen MTD	Dividendo	Dvd. Yield
Bancolombia	35.680	33.5	↓ -0.1%	↑ 1.1%	↑ 7.5%	5.6	0.9	31,700	35,100	3,717	5,849	3,536	9.9%
PF-Bancolombia	33.880	105.4	↑ 0.7%	↓ -0.6%	↑ 13.2%	5.3	0.9	31,400	32,980	18,806	14,872	3,536	10.4%
Ecopetrol	2.190	110.3	↓ -1.3%	↓ -5.6%	↓ -6.4%	4.7	1.1	1,995	2,240	3,548	24,455	312	14.2%
ISA	18.260	44.1	↓ -1.0%	↑ 0.3%	↑ 18.0%	8.2	1.2	18,220	19,140	3,293	5,586	1,110	6.1%
GEB	2.600	28.5	↓ -2.0%	↑ 4.0%	↑ 36.8%	9.2	1.3	2,505	2,600	393	2,813	251	9.7%
Celsia	4.320	12.8	↓ -0.1%	↑ 5.4%	↑ 45.9%	23.9	1.2	4,160	4,390	900	589	310	7.2%
Promigas	7.200	8.6	↓ -1.6%	↑ 1.4%	↑ 56.5%	8.1	1.3	6,600	7,200	274	344	516	7.2%
Canacol	13.900	16.2	↓ 3.1%	↑ 8.1%	↓ -33.2%	0.8	0.3	12,520	14,240	484	287	-	0.0%
Grupo Sura	33.840	18.5	↓ 0.0%	↓ -1.6%	↑ 16.7%	12.4	0.6	33,000	41,900	101	152	1,400	4.1%
PF-Grupo Sura	23.900	13.9	↓ -1.4%	↓ -2.1%	↑ 77.0%	8.8	0.5	23,320	26,800	327	1,399	1,400	5.9%
Grupo Argos	16.980	13.7	↓ -0.7%	↑ 0.6%	↑ 36.7%	16.1	0.8	16,140	16,600	2,063	897	636	3.7%
PF-Grupo Argos	11.960	7.4	↓ 0.8%	↑ 0.5%	↑ 41.4%	11.4	0.6	11,600	12,460	294	395	636	5.3%
Corficolombiana	13.980	5.1	↓ 0.0%	↓ -2.0%	↑ 3.6%	6.3	0.4	14,780	16,200	722	473	-	0.0%
PF-Corficolombiana	13.000	10.1	↓ -2.0%	↑ 0.6%	↑ 15.0%	5.9	0.4	14,580	16,160	85	92	1,135	8.7%
Cementos Argos	8.400	11.5	↑ 0.5%	↑ 0.8%	↑ 37.5%	36.2	1.4	7,880	8,560	4,239	3,596	118	1.4%
PF-Cementos Argos	7.800	10.6	↓ 0.0%	↓ 0.0%	↑ 73.3%	33.6	1.3	7,000	7,110	2	54	118	1.5%
PF-Davivienda	19.900	17.9	↑ 1.0%	↓ -0.5%	↑ 3.8%	- 17.4	0.6	21,000	23,100	221	35	-	0.0%
Bogotá	25.200	19.0	↓ -0.9%	↓ -5.3%	↓ -8.2%	9.4	0.6	27,540	28,460	1,219	340	1,452	5.8%
PF-Aval	422	14.8	↓ -0.2%	↓ -2.5%	↓ -13.0%	13.6	0.6	450	473	2,649	514	24	5.7%
Grupo Bolivar	60.800	5.8	↓ 0.0%	↓ -1.6%	↑ 3.1%	16.5	0.4	60,100	66,900	209	83	6,276	10.3%
Míneros	3.345	1.7	↑ 0.2%	↑ 4.0%	↑ 82.3%	21.0	0.8	3,075	3,280	1,249	179	384	11.1%
BVC	11,180	1.0	↓ 0.0%	↓ 0.0%	↓ -2.8%	19.5	1.1	10,140	10,460	16	136	948	8.5%
ETB	95	24.1	↓ 0.0%	↓ 0.0%	↓ 0.0%	- 3.5	0.2	90	100	16	3	-	0.0%
Nutresa	52,000	25.5	↓ -1.0%	↑ 0.4%	↑ 15.6%	32.8	3.7	33,100	59,100	93	58	-	0.0%
Terpel	9,100	1.7	↓ -0.9%	↑ 1.1%	↑ 17.4%	5.1	0.6	8,200	10,180	28	49	786	8.6%
HCOLSEL	14,790		↓ -0.3%	↓ -0.1%	↑ 18.7%			14,650	15,250		4		
lcolcap	13,796		↓ -0.4%	↓ -0.4%	↑ 14.0%			13,650	14,379		785		
COLCAP	1,374		↑ 1.1%	↓ -13.4%	↑ 15.5%			1,379	1,442				

## 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