

PERSPECTIVA ACCIONARIA SEMANAL

DEL 05 AL 09 DE AGOSTO DE 2024

**Elaborado por:
Investigaciones
Económicas**

Jahnisi Arley Cáceres
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

Resumen

- Los mercados internacionales mostraron un desempeño negativo, puesto que los datos macroeconómicos recientes reanimaron las preocupaciones de los operadores acerca de una recesión. El S&P 500 cayó -2.06%, el Dow Jones retrocedió -2.10% y el Nasdaq retrocedió -3.06%.
- Con el incremento registrado en la tasa de desempleo, los temores de algunos inversionistas acerca de una posible recesión en EE.UU. tomaron mayor fuerza, lo que terminó en una venta masiva en los mercados de la región.
- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en ETB (+1.88%) y PF-Davivienda (+0.55%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ISA (-5%) y Mineros (-5%).
- Para la semana anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,275 (mín) - apertura (1,308), cierre (1,300) y 1,320 (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.gonzalezs@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%	1,80%
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%	6,09%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,72%
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	-8.500
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

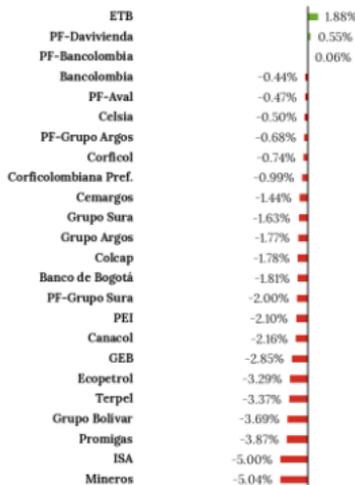
Davienda informó que realizó una inversión de capital en la Holding Davienda internacional el 26 de julio por cerca de 1,443 acciones.

Cementos Argos informó que Fitch Ratings retiró la calificación 'AA+(col)' de los Bonos Ordinarios de 2009 debido a la redención total y pago de los bonos.

Fitch Ratings reafirmó las calificaciones nacionales de Ecopetrol en 'AAA(col)' para largo plazo y 'F1+(col)' para corto plazo, ambas con perspectiva estable. Además, anunció que su Junta Directiva, tras análisis y evaluación, decidió no adquirir la participación de Occidental Petroleum Corp. en los activos de la sociedad CrownRock.

ISA reportó resultados para el 2T24. El EBITDA creció un 7% interanual, alcanzando COP\$2.2 billones, impulsado por nuevos proyectos y escaladores contractuales. La utilidad neta fue de COP\$708 mil millones, un aumento del 2% (19% sin efecto de conversión).

Desempeño semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

International Market Movers

Apple reportó ingresos récord de \$85.78 mil millones en el tercer trimestre, superando las expectativas de los analistas. El crecimiento fue impulsado por el aumento en los ingresos de servicios, aunque las ventas de iPhone cayeron ligeramente. Las acciones se mantuvieron estables tras el anuncio. No obstante, las acciones se vieron impactadas por la noticia acerca de que Warren Buffett vendió cerca del 55% de su participación en el activo de teléfonos móviles.

Meta superó las expectativas de ingresos y beneficios, con un fuerte crecimiento en publicidad y usuarios activos, lo que llevó a un aumento en sus acciones.

Las acciones de Moderna cayeron un 21% debido a resultados decepcionantes relacionados con la demanda de vacunas.

Las acciones de BP subieron después de reportar beneficios mejores de lo esperado gracias a los altos precios del petróleo y la eficiencia en sus operaciones de energía renovable.

Glencore deberá pagar cerca de USD\$150 millones debido a noticias acerca de un caso de soborno en la minería del Congo.

Desempeño semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

EE.UU.: El mercado laboral impactó fuertemente

Los mercados internacionales mostraron un desempeño negativo, puesto que los datos macroeconómicos recientes reanimaron las preocupaciones de los operadores acerca de una recesión. El S&P 500 cayó -2.06%, el Dow Jones retrocedió -2.10% y el Nasdaq retrocedió -3.06%.

El mercado estuvo especialmente atento a las cifras de empleo publicadas en el final de la semana, puesto que una caída en el dato ISM de manufactura ocasionó que los operadores empezaran a cuestionarse la fortaleza de la economía. Con el incremento registrado en la tasa de desempleo, los temores de algunos inversionistas acerca de una posible recesión en EE.UU. tomaron mayor fuerza, lo que terminó en una venta masiva en los mercados de la región.

Analizando la dinámica entre el comportamiento de la tasa de desempleo y el mercado de acciones en EE.UU. (utilizando el S&P 500)(Gráfico 1), encontramos que en promedio desde 2023 el mercado tiene una reacción alcista de 0.3% el día en que sale el dato, sin embargo, observamos mayor volatilidad cuando el cambio ha sido mayor o igual al 0.2% en la tasa de desempleo, los movimientos son por lo general mayores al 1.5% en el S&P 500. Observando la correlación en el movimiento, observamos que esta llega a un nivel considerable si tomamos en cuenta el periodo comprendido desde enero de 2024, siendo una correlación inversa cercana al -72.2% entre el cambio en el dato y el rendimiento del S&P 500 en ese día.

La dinámica de los datos macroeconómicos opacó los resultados de las acciones de tecnología (Gráfico 2), Amazon y Microsoft finalizaron la semana con retrocesos de -8.07% y -3.95%, respectivamente. Después de una caída del 2% en EE.UU. la semana pasada debido a una ola de ventas, los mercados de valores enfrentan una mayor presión bajista este lunes, con las acciones tecnológicas siendo las más afectadas. Además, el índice Nikkei de Japón cayó un 12% debido a la divergencia en las políticas monetarias, con Japón endureciendo su política mientras otros bancos centrales buscan recortes de tasas. Las acciones tecnológicas y de crecimiento, como Apple y NVIDIA, lideran las caídas, mientras que los sectores defensivos muestran mejor desempeño, aunque en general todos los sectores están a la baja.

Cambios en la tasa de desempleo vs reacción S&P 500

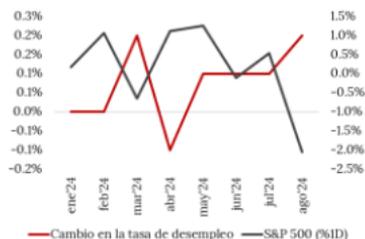


Gráfico 1. Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Resultados de las "Siete Magníficas"

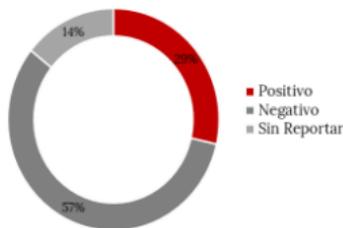


Gráfico 2. Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Creemos que podría seguir la cautela

Nuestro rango para la semana 1,330 (mín) - apertura (1,345), cierre (1,335) y 1,350 (máx) puntos estuvo en la dirección correcta, sin embargo el mínimo estuvo por debajo del que anticipamos en nuestro escenario base. La dinámica del índice se vio impactada por la negatividad del mercado internacional el día viernes.

Con los movimientos actuales del índice reafirmamos que nuestra perspectiva de cautela ha sido acertada y que, tal y como enunciamos la semana pasada el índice tocó el nivel de los 1,335 puntos pero no se detuvo y llegó hasta la perspectiva que planteamos en nuestro escenario moderado de 1,315 - 1,320 puntos. Ahora, nos encontramos a la espera de si se podría llegar a cumplir nuestro escenario bajista, en el que el índice alcance niveles que oscilen entre los 1,290 - 1,300 puntos. Según lo que observamos en el oscilador RSI el índice se encuentra lejos del terreno de sobrecompra, incluso llegando a la línea de tendencia alcista del Gráfico 3 y en el caso del MACD el cruce no evidencia intenciones de corto plazo de mostrar un carácter alcista, por lo que preferimos mantener cautela en el mercado de acciones local (Gráfico 4).

Además, consideramos que parte del descuento local se encuentra alineado al descuento observado en la región en general (Gráfico 5). Observando la dinámica del índice MSCI Latinoamérica y el índice MSCI Emergentes, hemos observado que si bien los movimientos se encuentran alineados, a partir de febrero de 2024 se amplió la brecha entre la dinámica de estos dos índices, lo que significa que los emergentes de otras regiones han tenido incrementos de mayor medida y generalmente sostenidos. Incluso el MSCI Emergentes parece reflejar mejor el comportamiento de las materias primas, mientras que el índice MSCI LatAm parece replicar el movimiento pero quedarse rezagado. La brecha se amplió de forma significativa a partir del mes de mayo y a pesar de que las materias primas si evidenciaron un retroceso, el descuento de LatAm fue mucho mayor, lo que puede significar que los mercados de la región podrían estar siendo menos apetitosos para los operadores del mercado, especialmente los extranjeros, que podrían estar más interesados en moverse entre la volatilidad de EE.UU.

Para la semana anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,275 (mín) - apertura (1,308), cierre (1,300) y 1,320 (máx) puntos.

Oscilador RSI del MSCI Colcap

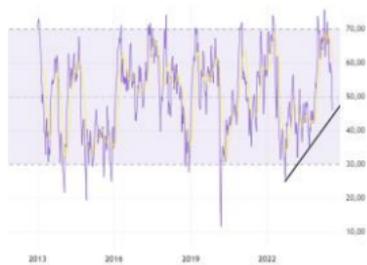


Gráfico 3. Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas

Oscilador MACD del MSCI Colcap



Gráfico 4. Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Comparativo Emergentes vs LatAm vs Materias Primas



Gráfico 5. Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Activos locales: Celsia, a la espera de los resultados

Estamos atentos a los movimientos de Celsia, creemos que el activo se encuentra en la búsqueda de un soporte sobre los COP\$3,900. El activo parece haberse alineado a la dinámica del índice local por lo que es probable que no muestre tanta fortaleza alcista. (Gráfica 6).

En nuestras expectativas de resultados (Tabla 1), consideramos que el 2T24 sería positivo. Esperamos ingresos cercanos a COP\$1.8 billones, lo que representa un aumento de 15%. Creemos que esto se puede encontrar alineado a la dinámica de la mayor generación de energía debido a una recuperación en los niveles de los embalses a pesar de la estabilidad de las tarifas. Adicionalmente, Celsia no tendría un impacto tan significativo por la conversión de moneda como otros activos locales o incluso de su sector.

En el EBITDA, esperamos que el activo muestre mejoría en la presión trimestre a trimestre pero, en la comparación anual seguiría un poco rezagado. Creemos que el EBITDA podría ubicarse en cerca de COP\$451 mil millones (-6% a/a). Lo anterior debido a que la mayor generación térmica seguiría impactando los costos, sin embargo, con la menor demanda de este tipo de energía a raíz de recuperación en los niveles de los embalses esperamos que el EBITDA muestre una tendencia de recuperación para lo que queda del año.

En materia de utilidades netas, esperamos una recuperación cercana al 76% siendo esta bastante significativa, debido al efecto positivo que puede tener el contexto de menores tasas de interés. Lo anterior sumado a nuestra expectativa de una dinámica de ventas positiva creemos que seguirá repercutiendo en una percepción de utilidades mayor, esto no sería sorpresivo puesto que el activo ya ha mostrado señales de recuperación en los beneficios, ya que, durante 2023 el efecto de altas tasas de interés impactó negativamente las utilidades.

En la dinámica técnica (Gráfica 7) observamos que el activo se encuentra lejos del nivel de sobrecompra según el oscilador RSI y muy cerca del soporte de Fibonacci de 78% en los COP\$3,900, desde donde los resultados podrían impactar de forma positiva y ayudar a generar un pequeño impulso positivo. En un escenario bajista, creemos que su próximo nivel sería cercano a los COP\$3,680 en donde se encuentra su media móvil de 200 periodos y que sería un nivel relevante.

Desempeño semanal Celsia



Gráfico 6. Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas

Expectativa de resultados de Celsia

	COPbn	2T23	1T24	2T24E	% Var T/T	% Var A/A
Ingresos	1.6	1.4	1.8	32%	15%	
EBITDA (mil m)	481	326	451	38%	-6%	
Utilidad Neta (mil m)	45	21	79	276%	76%	
Margen EBITDA	30%	24%	25%	1%	-6%	
Margen Neto	3%	2%	4%	3%	2%	

Tabla 1. Fuente: Investigaciones Económicas

Oscilador RSI de Celsia



Gráfico 7. Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Ecopetrol mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos aunque con un mínimo menor. Para esta semana, creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$1,960 y los COP\$2,065.



Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de PF-Bancolombia mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos. Para esta semana, creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$31,750 y los COP\$33,100.

La acción de Bancolombia mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos aunque el máximo nos sorprendió. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$34,700 y los COP\$35,600.



Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Nubank 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\$41,240 y los COP\$45,240.



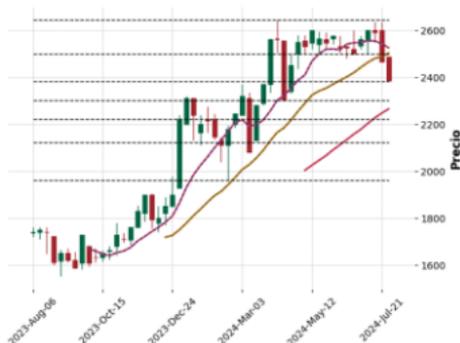
Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de ISA mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el movimiento negativo. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$16,300 y los COP\$17,100.

La acción de GEB mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo nos sorprendió con la caída. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$2,210 y los COP\$2,370.



Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Celsia 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\$3,800 y los COP\$3,910.



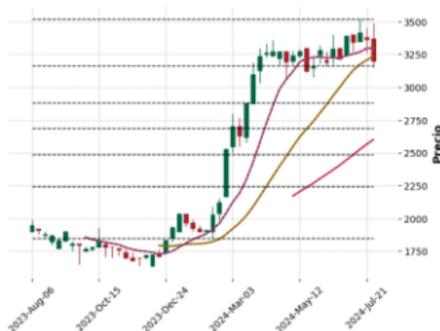
Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de Grupo Argos mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$15,680 y los COP\$16,460.

La acción de Mineros mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el movimiento bajista. Para esta semana esperamos un rango entre los COP\$2,940 y los COP\$3,130.



Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Cementos Argos mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos aunque con un mínimo mayor. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$7,600 y los COP\$8,300.



Fuente: Investigaciones Económicas

Calendario de dividendos

Semana del 05 de julio al 09 de agosto del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolívar	08 de agosto	15 de agosto	COP\$207

Calendario de Resultados

Día	2024	
	Julio	Agosto
5		Cementos Argos - Ecopetrol*
7		PEI - Celsia
8		Bancolombia
12		Éxito
13		Nubank
14		Grupo Aval - Mineros - Grupo Argos - Grupo Sura
15		GEB - Promigas* - Corficolombiana - Davivienda
16		Terpel
31	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	35,860	33.2	0.5%	1.6%	8.0%	5.7	0.9	34,740	36,240	4,273	84,144	3,536	9.9%
PF-Bancolombia	33,020	99.6	0.0%	-3.1%	10.4%	5.2	0.8	33,300	35,080	15,020	219,133	3,536	10.7%
Ecopetrol	2,060	103.6	-2.5%	-11.2%	-12.0%	4.9	1.1	2,295	2,445	4,663	102,517	312	15.1%
ISA	17,100	40.8	0.6%	-6.0%	10.5%	8.3	1.2	17,800	19,200	3,888	66,340	1,110	6.5%
GEB	2,385	26.2	-1.2%	-4.6%	25.5%	8.8	1.2	2,485	2,575	1,271	42,082	251	10.5%
Celsia	3,980	12.4	1.0%	-2.9%	34.5%	30.5	1.1	4,020	4,305	168	13,801	310	7.8%
Promigas	7,210	8.6	3.7%	1.5%	56.7%	7.6	1.3	6,850	7,190	404	4,584	516	7.2%
Canacol	12,860	15.1	2.1%	-1.6%	-39.1%	0.8	0.3	11,760	12,900	94	3,777	-	0.0%
Grupo Sura	31,480	17.1	-2.5%	-8.5%	8.6%	3.2	0.6	33,040	36,020	545	3,444	1,400	4.4%
PF-Grupo Sura	21,800	13.4	0.5%	-11.5%	60.0%	2.2	0.4	24,340	25,480	763	28,110	1,400	6.5%
Grupo Argos	16,680	13.4	-0.6%	-1.2%	34.3%	3.4	0.8	16,260	16,880	9,052	55,750	636	3.8%
PF-Grupo Argos	11,900	7.0	0.0%	-2.5%	37.1%	2.3	0.5	11,520	12,140	868	17,472	636	5.5%
Corficolombiana	13,200	4.8	0.0%	-7.4%	-2.2%	11.5	0.4	14,000	15,200	106	7,975	-	0.0%
PF-Corficolombiana	12,000	9.9	-0.2%	-7.1%	6.2%	10.5	0.4	12,920	14,880	59	1,273	1,135	9.5%
Cementos Argos	8,230	11.2	0.5%	-1.2%	34.7%	2.0	1.0	8,100	8,330	929	160,003	118	1.4%
PF-Cementos Argos	7,380	9.8	0.0%	-5.4%	64.0%	1.8	0.9	6,920	7,800	20	505	118	1.6%
PF-Davivienda	18,300	17.1	0.6%	-8.5%	-4.6%	-7.9	0.5	19,600	21,080	87	9,333	-	0.0%
Bogota	25,000	18.9	-0.1%	-6.0%	-9.0%	13.3	0.6	26,000	27,800	221	5,148	1,452	5.8%
PF-Aval	421	14.4	0.7%	-2.8%	-13.2%	23.4	0.6	433	455	160	15,690	24	5.7%
Grupo Bolívar	55,900	5.4	-1.2%	-9.6%	-5.2%	7.8	0.4	60,100	62,820	202	3,112	6,278	11.2%
Mineros	3,200	1.6	-2.6%	-0.5%	74.4%	23.7	0.8	3,175	3,340	2,699	10,473	384	12.0%
BVC	11,180	1.0	0.0%	0.0%	-2.8%	15.5	1.2	10,460	11,180	12	257	948	8.5%
ETB	82	24.6	0.0%	-14.2%	-14.2%	-3.4	0.1	90	95	0	494	-	0.0%
Nútrisa	53,000	25.8	-0.9%	2.3%	17.8%	41.3	3.8	50,000	59,980	313	4,586	-	0.0%
Terpel	8,750	1.6	0.0%	-2.8%	12.9%	4.1	0.6	8,900	9,590	45	1,562	786	9.0%
HCOLSEL	14,200		-0.7%	-4.1%	14.0%			14,620	14,995		26,862		
Icoicap	13,102		-0.5%	-5.4%	6.3%			13,720	14,077		45,948		
COLCAP	1,342		-0.3%	-13.4%	15.5%			1,365	1,412				

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