Acciones & Valores
Desde 1959

PERSPECTIVA ACCIONARIA SEMANAL

DEL 19 AL 23 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 positivo, en una semana llena de optimismo de los operadores por los datos macroeconómicos. El S&P 500 subió +3.9%, el Dow Jones ganó +2.9% y el Nasdaq subió +5.2%.

- La semana estuvo enmarcada por un optimismo por parte de los operadores luego de un lote de datos macroeconómicos relevantes. Tal y como lo planteamos, este mes los datos macroeconómicos serán fundamentales para calmar a los inversores preocupados por una eventual recesión.

- El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en ISA (+10.7%) y Terpel (+9.8%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Ecopetrol (-2.3%) y ETB (-2.9%).

- Para la semana, anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,340 (mín) - apertura (1,360), cierre (1,380) y 1,390 (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
(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%	11,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,96%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,63%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,50%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,00%
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%	58,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-8.000
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	83,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Local Market Movers

Ecopetrol reportó resultados para el 2T24, con un desempeño por debajo de nuestras expectativas. La producción del trimestre se mantiene en niveles históricamente altos, 758 miles de barriles por día (kbped), siendo un nivel mayor al registrado en el 1T24(741 kbpd) y a nuestra estimación de 748 kbpd.

Cemargos reportó un crecimiento del 11 % en su EBITDA, alcanzando los COP$280 mil millones, con un margen de 20,7 %, lo que representa una mejora de 264 puntos básicos. Además, la compañía anunció su entrada al MSCI Colombia Small Cap Index con el objetivo de aumentar su liquidez y tener dividendos más atractivos.

Grupo Energía Bogotá reportó resultados neutrales para el trimestre, los ingresos operacionales totales para el 2T24 fueron de COP 1.92 billones, lo que representa una disminución del 0.9% en comparación con el 2T23. El segmento de distribución de gas natural mostró un retroceso significativo del 5.2% a/a.

Desempeño semanal

Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

International Market Movers

Las acciones de Keycorp subieron un 9.1% después de que Bank of Nova Scotia adquiriera una participación del 14.9% en la compañía por USD$2.8 mil millones, fortaleciendo su posición estratégica.

Super Micro Computer recuperó un 6.3% tras pérdidas previas, impulsado por el optimismo en su tecnología de enfriamiento líquido para centros de datos de IA.

Las acciones de Nvidia subieron un 4.1% después de que Bank of America la nombrara como una de sus principales opciones de "rebound", destacando su fuerte posición en el mercado de centros de datos.

Las acciones de Warner Bros cayeron un 4.5% después de reportar una pérdida trimestral de casi USD$10 mil millones, impactada por una reducción en el valor de sus redes de cable.

Las acciones de Home Depot bajaron un 0.8% antes de la publicación de su reporte de ganancias trimestrales, generando expectativas mixtas en el mercado.

Las acciones de Solventum cayeron un 4.8% después de que Wells Fargo redujera su precio objetivo. La empresa, que se separó de 3M en abril, reportó una caída del 70% en su ingreso neto anual.

Desempeño semanal

Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

EE.UU.: Datos macro impulsaron al mercado

Los mercados internacionales mostraron un desempeño positivo, en una semana llena de optimismo de los operadores por los datos macroeconómicos. El S&P 500 subió +3.9%, el Dow Jones ganó +2.9% y el Nasdaq subió +5.2%.

La semana estuvo enmarcada por un optimismo por parte de los operadores luego de un lote de datos macroeconómicos relevantes. Tal y como lo planteamos, este mes los datos macroeconómicos serán fundamentales para calmar a los inversores preocupados por una eventual recesión.

La semana tuvo datos de alta relevancia, como la inflación, la cual siguió mostrando una senda de moderación, lo que impulsa las probabilidades de un recorte de tasa de interés en septiembre. Al mismo tiempo, los datos de ventas minoristas mayores a lo esperado disminuyeron las preocupaciones alrededor de la fortaleza de la economía. Al final, los datos de peticiones por desempleo por debajo de lo anticipado disminuyeron las preocupaciones por la tasa de desempleo. Todas estas sorpresas económicas en conjunto se ven reflejadas en la recuperación de los índices en EE.UU. **(Gráfico 1)**, por lo que, de continuar esta tendencia en los datos, especialmente en los de actividad económica y desempleo, tendríamos espacio para que las valorizaciones continúen.

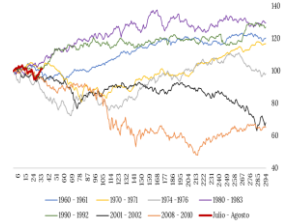
Realizamos un análisis del rendimiento histórico del S&P 500 en aquellos periodos en que la regla de Sahm fue mayor o igual a 0.53 (nivel de julio que estresó al mercado) y menor a 1 **(Gráfico 2)**. Hemos observado que en nuestra muestra de 7 periodos de tiempo entre 1960 al 2010, en 4 ocasiones el S&P 500 ha culminado con una valorización y una tendencia positiva marcada. El periodo que parece más similar es el de 1990 – 1992, cuando la regla de Sahm tocó el nivel de 0.60 en diciembre y mostrando su pico en julio de 1991 en un nivel de 1.53 para luego mostrar una tendencia de descenso.

En diciembre de 1990, el S&P 500 se encontraba en 324 puntos, alcanzando posteriormente un nivel de 387 puntos en julio de 1991, lo que equivale a una valorización de 19%. A octubre de 1992 cuando la regla de Sahm vuelve a niveles por debajo de 0.53, el S&P 500 se encontraba en 419 puntos, lo que equivale a un rendimiento de 29%.

Gráfico 1. Índice Económico de Sorpresa vs S&P 500

Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfico 2. Comparativo histórico S&P 500



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas – Normalizado Base 100 - FRED

Colombia: Una tendencia positiva moderada

Nuestro rango para la semana de 1,280 (mín) - apertura (1,310), cierre (1,317) y 1,340 (máx) puntos fue sorprendido por una mayor fortaleza del índice, el mínimo fue mayor al anticipado. Consideramos que la dinámica del índice se vio impactada por un optimismo de los inversionistas extranjero s

El movimiento sorpresivo del índice, hacia niveles por encima del soporte Fibonacci del 50%; es decir, 1,337 puntos fue bastante sorpresivo. Esperábamos que el índice buscara un nivel más abajo antes de empezar con el eventual rebote. La defensa de la media móvil de 200 periodos parece ser una señal positiva en términos técnicos, por lo que la tendencia de largo plazo podría seguir siendo alcista. Adicionalmente, la media móvil de 50 periodos parece marcar un cruce alcista con la de 100 periodos, lo que se suma como señal positiva. Lo anterior, se evidencia en el rebote observado en el oscilador RSI. Este rebote que esperábamos en un nivel un poco más bajo lo consideramos como una primera señal positiva del índice, que se combina con las señales que enunciamos en el desempeño técnico **(Gráfico 4)**.

Durante la semana, también tuvimos resultados corporativos relevantes a nivel local, con el reporte de resultados de Ecopetrol, Grupo Argos, Grupo Sura, Cementos Argos, entre otros. En nuestro seguimiento de los resultados, encontramos que la mayoría de los emisores estuvieron alineados a nuestras expectativas, a excepción de Ecopetrol que terminó decepcionando al mercado debido principalmente al efecto de la tasa de cambio (consulte el libro de resultados aquí).

A pesar de lo anterior, observamos que con un 70% de los resultados de las compañías **(Gráfico 5)** ya en conocimiento del mercado, el balance a nuestro criterio es neutral para la mayoría de los emisores e incluso nos parece sorpresivo el bajo porcentaje para reportes de resultados con perspectiva negativa. Incluso en nuestra revisión de los resultados tuvimos en cuenta el efecto cambiario, no obstante, muchos segmentos de negocio mostraron resiliencia que consideramos no deberían ser castigados duramente por la apreciación del peso colombiano.

Para la semana, anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,340 (mín) - apertura (1,360), cierre (1,380) y 1,390 (máx) puntos.

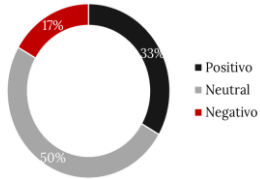
Gráfico 3. Desempeño semanal

Fuente: Tradingview – Investigaciones Económicas

Gráfico 4. Oscilador RSI del MSCI Colcap

Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfico 5. Resultados de emisores del MSCI Colcap



Fuente: BVC – Investigaciones Económicas

Activos locales: Atentos a los movimientos de Celsia

Estamos atentos a los movimientos de Celsia; creemos que el activo ha mostrado un rebote técnico muy interesante. Apoyado no solamente por los niveles de soporte trazados sino también por un reporte de resultados que consideramos fue positivo **(Gráfica 6).**

En la dinámica técnica, los cruces de las medias móviles nos parecen señales positivas sobre el activo. Adicionalmente, la última vela semanal por encima de las medias móviles de 9 y 20 periodos parece confirmarnos al menos una intención alcista de corto plazo.

En el caso del perfil corporativo, los últimos resultados de Celsia **(Tabla 1)** mostraron un comportamiento mejor del que anticipamos, con resultados con mayores ingresos, EBITDA y una utilidad neta sorpresiva. Con la tendencia actual del mercado de energía y un probable comportamiento alcista de la generación hidráulica es probable que en el segundo semestre del año, los resultados se mantengan con la solidez evidenciada durante 2024. Además, el activo tiene una exposición baja al efecto de tasa de cambio, por lo que en un año en el que la apreciación del peso colombiano parece tener cierta incidencia negativa podría jugar un papel relevante en materia de diversificación.

Además, nuestra perspectiva sobre el segmento de energía es positiva, puesto que hemos evidenciado un crecimiento en la demanda de electricidad desde el año 2020, lo cual sigue siendo positivo para la firma. Esto, sumado a un ciclo de bajada de tasas de interés, podría permitirle al activo seguir presentando utilidades netas que resalten en la variación anual.

Entre tanto, observamos un acompañamiento de los volúmenes de negociación recientes, los cuales podrían seguir en aumento a medida que el optimismo por acciones mejore y el programa de readquisición de acciones otorgue un apoyo nuevamente a la formación de precios de Celsia **(Gráfico 7)**. Los volúmenes están llegando a niveles cercanos al promedio móvil de 15 periodos, por lo que un eventual volumen de carácter alcista que rompa este nivel podría apoyar la tendencia alcista de corto plazo.

Creemos que el activo podría ir en búsqueda de niveles cercanos a los COP$4,400 nuevamente, nivel que ha sido el máximo desde mayo de 2024.

Gráfico 6. Desempeño semanal Celsia

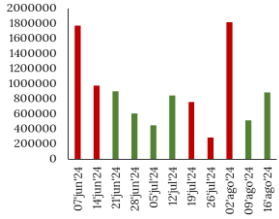
Fuente: Tradingview – Investigaciones Económicas

Tabla 1. Resultados de Celsia

COP Mil millones	2T23	2T24E	2T24	%Var. A/A	%Sorpresa
Ingresos (Bn)	1.6	1.8	1.9	+22%	+7%
EBITDA	481	451	464	-4%	+3%
Utilidad neta	45	79	139	+77%	+76%
Margen EBITDA	30%	25%	24%	-6%	-1%
Margen Neto	3%	4%	7%	+2%	+3%

Fuente: Investigaciones Económicas

Gráfico 7. Volúmenes semanales Celsia



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 nos sorprendió el mínimo alcanzado. Para esta semana, creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP$2,070 y los COP$2,155.

Fuente: Investigaciones Económicas

Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de PF-Bancolombia 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$34,000 y los COP$35,000.

La acción de Bancolombia 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$35,300 y los COP$36,500.

Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Nubank 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$56,700 y los COP$59,500.

Fuente: Investigaciones Económicas

Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de ISA mostró un movimiento alcista relevante la semana anterior. El activo nos sorprendió con el movimiento. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP$17,820 y los COP$18,200.

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$2,420 y los COP$2,510.

Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Celsia mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el movimiento del máximo. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP$4,150 y los COP$4,300.

Fuente: Investigaciones Económicas

Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de Grupo Argos mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo nos sorprendió levemente. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP$16,700 y los COP$17,120.

La acción de Mineros mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos. Para esta semana esperamos un rango entre los COP$3,220 y los COP$3,330.

Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Cementos 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$8,600 y los COP$8,940.

Fuente: Investigaciones Económicas

Calendario de dividendos

Semana del 19 de agosto al 23 de agosto del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Promigas	14 de agosto	22 de agosto	COP$172

Calendario de Resultados

Día	2024 Julio	Agosto
5		Cementos Argos
7		PEI - Celsia
8		Bancolombia
12		Éxito
13		Nubank - Ecopetrol
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	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen 1D	Volumen MTD	Dividendo	Dvd. Yield
Bancolombia	36,280	34.0	1.0%	2.8%	9.3%	5.8	0.9	34,740	36,240	2,024	6,980	3,536	9.7%
PF-Bancolombia	34,260	101.2	1.1%	0.5%	14.5%	5.4	0.9	33,300	35,080	6,190	13,088	3,536	10.3%
Ecopetrol	2,085	105.9	2.2%	-10.1%	-10.9%	4.9	1.1	2,295	2,445	988	10,107	312	15.0%
ISA	18,200	42.8	-0.7%	0.0%	17.6%	8.9	1.2	17,600	19,200	4,802	4,999	1,110	6.1%
GEB	2,470	27.2	0.8%	-1.2%	30.0%	9.1	1.2	2,485	2,575	4,852	1,114	251	10.2%
Celsia	4,200	13.2	-0.2%	2.4%	41.9%	32.2	1.2	4,020	4,305	500	251	310	7.4%
Promigas	7,650	9.1	-1.3%	7.7%	66.3%	8.1	1.4	6,650	7,190	64	659	516	6.7%
Canacol	12,780	15.3	-0.9%	-0.6%	-38.6%	0.8	0.3	11,760	12,900	41	151	-	0.0%
Grupo Sura	31,900	17.5	1.6%	-7.3%	10.0%	3.3	0.6	33,040	36,020	359	227	1,400	4.4%
PF-Grupo Sura	23,040	13.7	-0.1%	-5.7%	70.7%	2.4	0.4	24,340	25,480	9,356	1,237	1,400	6.1%
Grupo Argos	16,960	13.7	0.4%	0.5%	36.6%	3.4	0.8	16,260	16,880	1,765	2,287	636	3.8%
PF-Grupo Argos	11,800	7.3	0.2%	-0.8%	39.5%	2.4	0.5	11,520	12,140	365	689	636	5.4%
Corficolombiana	13,840	5.0	4.7%	-2.9%	2.5%	12.2	0.4	14,000	15,200	346	442	-	0.0%
PF-Corficolombiana	12,320	10.5	0.0%	-4.6%	9.0%	10.8	0.4	12,920	14,880	96	222	1,135	9.2%
Cementos Argos	8,750	11.9	-80.0%	5.0%	43.2%	2.2	1.0	8,100	8,330	7,931	2,191	118	1.3%
PF-Cementos Argos	7,950	10.0	0.0%	1.9%	76.7%	2.0	0.9	6,920	7,800	1	18	118	1.5%
PF-Davivienda	18,500	17.4	-0.3%	-7.5%	-3.5%	8.0	0.6	19,600	21,080	319	122	-	0.0%
Bogota	25,480	19.2	2.0%	-4.2%	-7.2%	13.5	0.6	26,000	27,800	46	287	1,452	5.7%
PF-Aval	428	14.7	0.0%	-1.2%	-11.8%	23.8	0.6	433	455	160	380	24	5.6%
Grupo Bolivar	57,000	5.5	0.3%	-7.8%	-3.4%	8.0	0.4	60,100	62,620	251	179	6,276	11.0%
Mineros	3,250	1.6	-3.5%	1.1%	77.1%	24.1	0.8	3,175	3,340	106	928	384	11.8%
BVC	10,680	2.2	0.0%	-4.5%	-7.1%	14.8	1.2	10,460	11,180	237	10	948	8.9%
ETB	428	27.1	0.0%	350.5%	350.5%	17.9	0.7	90	95	1	6	-	0.0%
Nutresa	55,980	27.3	1.6%	8.1%	24.4%	43.7	4.0	50,000	59,980	119	166	-	0.0%
Terpel	9,500	1.7	2.4%	5.6%	22.6%	4.4	0.6	8,900	9,590	762	259	786	8.3%
HCOLSEL	14,380		0.0%	-2.8%	15.4%			14,620	14,995		692		
Icolcap	13,494		0.1%	-2.6%	11.5%			13,720	14,077		1,049		
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