

Perspectiva Accionaria Semanal

**DEL 09 AL 13 DE SEPTIEMBRE DE
2024**

**Elaborado por:
Investigaciones
Económicas**

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

Resumen

- Los mercados internacionales mostraron un desempeño negativo, en una semana que estuvo impactada por los datos macroeconómicos relevantes para evaluar la salud de la economía estadounidense. El S&P 500 retrocedió -4.25%, el Dow Jones cayó -2.93% y el Nasdaq retrocedió -5.89%.
- La semana comenzó con bastante escepticismo por parte de los operadores y con una tendencia negativa marcada, la cual se acrecentó debido a los datos de ISM manufacturero que mostraron una sorpresa negativa, reanimando los temores de una posible recesión.
- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Grupo Argos (+3%) y Grupo Argos (+2.9%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Ecopetrol (-6.08%) y Canacol (-17.2%).
- Para la semana, anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,310 (mín) - apertura (1,328), cierre (1,318) y 1,335 (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

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Natalia Toloza Acevedo

Practicante
natalia.toloza@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	4080
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

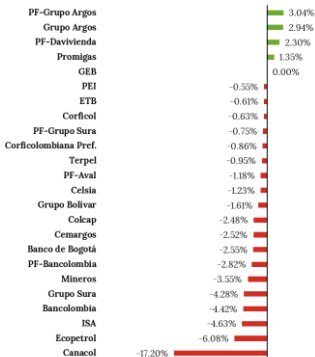
Local Market Movers

ISA informó que el día viernes se efectuó la vinculación laboral del señor Jorge Andrés Carrillo Cardoso, de conformidad con la decisión adoptada por la Junta Directiva, quien empezará a ejercer sus funciones a partir del 02 de septiembre de 2024.

Ecopetrol comunicó que el 30 de agosto de 2024, su Junta Directiva realizó nuevas designaciones en la representación legal de la empresa. Además, según Bloomberg, debido a los recientes ataques sufridos en su oleoducto de Caño Limón Coveñas, se restringió la operación a finales de la semana pasada y llevó a que Cenit, filial de la petrolera, tuviera que poner en marcha el plan de contingencia para contrarrestar el esparramiento del crudo.

Canacol anunció la firma de un contrato de préstamo senior garantizado a plazo con Macquarie Group por USD\$75 millones, con un plazo de 24 meses.

Desempeño semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

International Market Movers

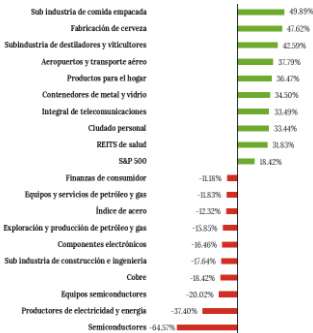
Las acciones de Broadcom cayeron casi un 10% después de reportar resultados del tercer trimestre fiscal que superaron las expectativas, pero con una orientación de ingresos más débil para el próximo trimestre.

Las acciones de Apple cayeron un 2.5% durante la semana tras el anuncio de nuevas medidas regulatorias en China que limitan el uso de iPhones en ciertas agencias gubernamentales. Esta medida aumentó la incertidumbre sobre el impacto que podrían tener estas restricciones en las ventas del dispositivo en uno de los principales mercados de la compañía.

Berkshire Hathaway, la firma de Warren Buffett, continuó reduciendo su participación en Bank of America, vendiendo más de 18 millones de acciones durante la semana. Estas ventas continuaron tras varios recortes en su participación en las semanas anteriores, lo que generó especulaciones sobre su confianza en el futuro del banco.

Tesla experimentó una caída del 3% en el valor de sus acciones después de que los datos mostraran una desaceleración en la demanda de vehículos eléctricos en Europa.

Desempeño semanal



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

EE.UU.: Un inicio de mes con signos de debilidad

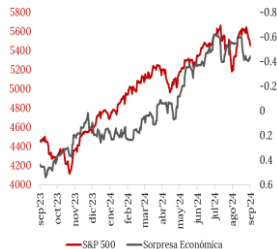
Los mercados internacionales mostraron un desempeño negativo, en una semana que estuvo impactada por los datos macroeconómicos relevantes para evaluar la salud de la economía estadounidense. El S&P 500 retrocedió -4.25%, el Dow Jones cayó -2.93% y el Nasdaq retrocedió -5.89%.

La semana comenzó con bastante escepticismo por parte de los operadores y con una tendencia negativa marcada, la cual se acrecentó debido a los datos de ISM manufacturero que mostraron una sorpresa negativa, reanimando los temores de una posible recesión. Posteriormente, los datos de creación de empleo entre jueves y viernes también sorprendieron de forma negativa, lo que completó una semana de fuertes retrocesos. Ahora, los operadores deberán reajustar sus expectativas económicas, ya que nos encontramos cada vez más cerca de la reunión de la Reserva Federal en donde se espera el primer recorte de tasa de interés. Consideramos que en este punto, y dada la debilidad actual en los datos, el driver principal no será el recorte de septiembre sino la magnitud y la cantidad de recortes que se resten en el año (**Gráfico 1**)

Adicionalmente, los ojos de los operadores estarán puestos sobre las acciones de tecnología, puesto que, en medio de un escenario de mayor debilidad económica pueden surgir preocupaciones acerca de los próximos reportes de ventas de las compañías y sus previsiones para el final de año. Sumando esto al panorama de otras economías relevantes como China, la debilidad en la demanda podría no ser solo a nivel interno.

Las preocupaciones cobran sentido en medio de un escenario pesimista en el que las compañías deban parar estrategias agresivas de inversión en IA y enfocarse en la eficiencia de costos y gastos nuevamente, lo que al final podría desembocar en una nueva oleada de despidos. Sin embargo, el escenario no es el mismo para todas las “magnificas”, incluso al observar los movimientos recientes (**Gráfico 2**), registramos que la caída ha sido mucho mayor en Nvidia, por lo que podría ser un momento en el que la diferenciación entre activos por fundamentales propios empiece a jugar un papel muy relevante entre los administradores de portafolio.

Gráfico 1. Sorpresa macro vs S&P 500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfico 2. Comparativo “Magnificas” vs Nvidia



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Mayor percepción de riesgo local

Nuestro rango para la semana de 1,340 (mín) - apertura (1,362), cierre (1,378) y 1,390 (máx) puntos fue más optimista que el dato efectivo. El índice estuvo afectado por un escenario mayor aversión a activos de riesgo a nivel internacional, fundamentales internos sobre compañías importantes como Ecopetrol e incertidumbre a nivel local.

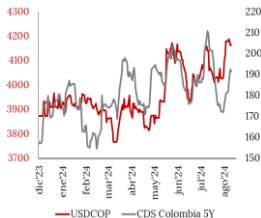
El negativismo a nivel internacional no permitió que los inversionistas extranjeros encontrarán en los niveles actuales de los activos oportunidades de entrada. Lo anterior, sumado a los factores internos de incertidumbre como el inicio del paro camionero por el incremento en los precios del Diesel, llevó a un incremento en la percepción de riesgo a nivel local. Los CDS de Colombia a 5 años subieron casi el 6% en solo 5 días. A pesar de que el movimiento del dólar (USDCOP) comúnmente se encuentra alineado al CDS, el dólar refleja una pequeña apreciación para los mismos 5 días, lo que significa que eventualmente la percepción de riesgo podría mostrar una tendencia bajista nuevamente.

Al realizar la comparativa con el índice local, hemos observado que, al invertir la gráfica de la moneda, el pico más reciente del índice local coincide con un piso relevante en el dólar. Adicionalmente, la tendencia bajista del índice ha estado alineado al movimiento de depreciación de la moneda local. Una continuación del debilitamiento de la moneda podría mitigar el potencial de valorización del índice local.

Por otro lado, en agosto, los Extranjeros fueron los mayores compradores de acciones locales con compras netas de COP\$187 mil millones, seguido de Las Fiduciarias con COP\$8.2 mil millones. Mientras que, Los fondos de empleados fueron el menor comprador, con compras de COP\$22 millones. Finalmente, el Sector Real fue el mayor vendedor neto, con ventas cercanas a los COP\$73 mil millones. El flujo total de tuvo un aumento del +41% alcanzando los COP\$1.3 billones a comparación de los COP\$972 mil millones de flujo de julio. ([Consulta el informe de flujos de renta variable aquí](#))

Para la semana, anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,310 (mín) - apertura (1,328), cierre (1,318) y 1,335 (máx) puntos.

Gráfico 3. Dólar vs CDS Colombia 5Y



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - USDCOP inverso

Gráfico 4. MSCI Colcap vs Dólar



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - USDCOP inverso

Activos locales: Ecopetrol, en niveles de pandemia

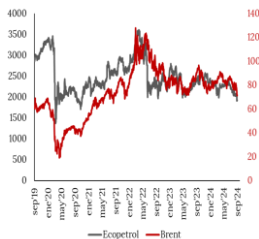
Desde el inicio del mes de agosto, las acciones de Ecopetrol han mostrado una caída de -9.4%. El activo se encuentra actualmente en niveles pandemia, con un precio no registrado desde septiembre de 2020, en plena crisis por Covid-19 y con un nivel de precio en el Brent de USD\$41.7/barril.

Cabe la pena recordar el panorama financiero al cierre de 2020, con ingresos por ventas de COP\$50 billones y una utilidad neta atribuible a los accionistas de la controladora de COP\$1.6 billones. La producción en este año alcanzó un promedio de 697 barriles de petróleo día equivalentes (kbped) y con una tasa de cambio de cierre cercana a los COP\$3,400. Lo anterior significa que el margen neto de Ecopetrol se encontraba en 3%, lo cual es significativamente menor al 13% registrado en 2023 y al 10% que proyectamos para el cierre de 2024. Por tanto parece un escenario en el que los fundamentales de Ecopetrol no se ven reflejadas en la cotización.

No obstante, hay que tener en cuenta que los precios actuales de Ecopetrol tienen varias explicaciones que responden a diferentes factores. En primer lugar, los precios del Brent han mostrado una tendencia bajista desde el pico de abril de 2024 (USD\$91.17/barril) hasta los niveles actuales de USD\$71/barril (**Gráfico 5**), lo que, incluso exceptuando el movimiento de tasa de cambio, significa menores ingresos esperados para la compañía. En segundo lugar, a pesar de que la producción se encuentra en niveles históricamente altos, los incrementos trimestrales son producto principalmente del Permian (Con OXY), en donde se han registrado incrementos promedios del 48% desde el inicio del negocio en 2020. Mientras que, en el caso de Ecopetrol S.A para el mismo periodo de tiempo no ha mostrado crecimiento (**Gráfico 6**). Actualmente, la producción del Permian pesa cerca del 13% de la producción total de Ecopetrol y anticipamos un incremento en 2024 hasta el 16% de participación.

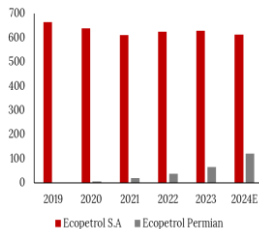
Lo anterior refleja la importancia de la exploración de yacimientos no convencionales (YNC), por tanto, la estrategia que parece mostrar la compañía, luego de la cancelación del negocio de CrownRock, estaría generando preocupaciones acerca de la producción futura. Los inversores están a la espera del próximo vencimiento del acuerdo en el Permian (JV) y las decisiones que se tomen.

Gráfico 5. Ecopetrol vs Brent



Fuente: Investigaciones Económicas

Gráfico 6. Producción por filial



Fuente: Investigaciones Económicas - Estimaciones 2024 propias

Perspectiva Técnica Local

La acción de Ecopetrol mostró un movimiento bajista la semana anterior. A pesar que el máximo estuvo acertado, la fuerza de la caída fue muy sorpresiva. Para esta semana, creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$1,910 y los COP\$1,960.



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\$33,500 y los COP\$33,900.

La acción de Bancolombia 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\$35,740 y los COP\$36,650.



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\$56,660 y los COP\$59,460.



Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de ISA 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\$17,080 y los COP\$17,500.

La acción de GEB mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo nos sorprendió levemente con el movimiento. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$2,440 y los COP\$2,530.



Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Celsia mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo tuvo una volatilidad menor a la anticipada. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$3,900 y los COP\$4,025.



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\$16,920 y los COP\$17,900.

La acción de Mineros mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el movimiento. Para esta semana esperamos un rango entre los COP\$3,140 y los COP\$3,300.



Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Cementos 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\$8,080 y los COP\$8,320.



Fuente: Investigaciones Económicas

Calendario de dividendos

Semana del 09 de septiembre al 13 de septiembre del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolívar	9 de septiembre	16 de septiembre	COP\$207

Inicia periodo ex - dividendo
Grupo Bolívar

Resultados trimestrales

ETB [click aquí](#)

Banco de Bogotá [click aquí](#)

Promigas [click aquí](#)

PEI [click aquí](#)

Bancolombia [click aquí](#)

Celsia [click aquí](#)

Éxito [click aquí](#)

Cemargos [click aquí](#)

Davivienda [click aquí](#)

ISA [click aquí](#)

Grupo Aval [click aquí](#)

Nubank [click aquí](#)

Grupo Argos [click aquí](#)

Ecopetrol [click aquí](#)

GEB [click aquí](#)

Canacol [click aquí](#)

Grupo Sura [click aquí](#)

Corficolombiana [click aquí](#)

Mineros [click aquí](#)

Ford [click aquí](#)

Terpel [click aquí](#)

Nutresa [click aquí](#)

Resumen local

Acción	Últ. Precio	Mkt. Cap	%D	%MTD	%YTD	PIE	P/VL	Min. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen 1D	Volumen MTD	Dividendo	Div. Yield
Bancolombia	36,300	33.8	↑ 2.1%	↑ 2.6%	↑ 9.3%	5.8	0.9	34,740	36,240	3,753	6,980	3,536	9.7%
PF-Bancolombia	33,800	94.6	↓ -12.0%	↓ -0.8%	↓ -13.0%	5.4	0.8	33,300	35,080	14,587	13,088	3,536	10.5%
Ecopetrol	1,930	98.5	↑ 0.3%	↓ -16.8%	↓ -17.5%	4.8	1.1	2,295	2,445	3,918	10,107	312	16.2%
ISA	17,320	42.4	↓ -0.2%	↓ -4.8%	↓ -11.9%	8.4	1.2	17,600	19,200	3,197	4,999	1,110	6.4%
GEB	2,530	27.5	↑ 0.8%	↑ 1.2%	↑ 33.2%	9.7	1.2	2,485	2,575	1,058	1,114	251	9.9%
Celsia	4,000	12.8	↑ 1.0%	↓ -2.4%	↑ 35.1%	22.3	1.2	4,020	4,305	637	251	310	7.8%
Promigas	7,500	8.8	↓ 0.0%	↑ 5.6%	↑ 63.0%	7.6	1.4	6,650	7,190	1	659	516	6.9%
Canacol	10,400	14.7	↓ -1.2%	↓ -19.1%	↓ -50.0%	0.7	0.2	11,760	12,900	342	151	-	0.0%
Grupo Sura	30,900	16.8	↓ -1.6%	↓ -10.2%	↑ 6.6%	3.0	0.6	33,040	36,020	439	227	1,400	4.5%
PF-Grupo Sura	21,140	13.9	↓ -0.2%	↓ -13.4%	↑ 56.6%	2.0	0.4	24,340	25,480	1,094	1,237	1,400	6.6%
Grupo Argos	17,500	14.1	↓ -0.5%	↑ 3.7%	↑ 40.9%	3.6	0.7	16,260	16,880	4,872	2,287	636	3.6%
PF-Grupo Argos	12,200	6.9	↑ 0.2%	↑ 2.5%	↑ 44.2%	2.5	0.5	11,520	12,140	410	689	636	5.2%
Corficolombiana	12,600	4.6	↑ 2.2%	↓ -11.6%	↓ -6.7%	15.7	0.4	14,000	15,200	132	442	-	0.0%
PF-Corficolombiana	11,500	9.7	↑ 0.0%	↓ -11.0%	↑ 1.8%	14.3	0.4	12,920	14,880	34	222	1,135	9.9%
Cementos Argos	8,110	11.8	↓ 0.5%	↓ -2.6%	↑ 32.7%	2.0	0.9	8,100	8,330	4,536	2,191	118	1.4%
PF-Cementos Argos	11,180	10.4	↑ 0.0%	↓ -43.3%	↑ -148.4%	2.8	1.2	6,920	7,800	2	18	118	1.1%
PF-Davivienda	17,800	18.1	↑ 0.6%	↓ -11.0%	↓ -7.2%	7.0	0.5	19,600	21,080	240	122	-	0.0%
Bogotá	28,260	20.0	↑ 0.4%	↑ 6.2%	↑ 2.9%	15.5	0.6	26,000	27,800	38	287	1,452	5.1%
PF-Aval	420	14.9	↑ 1.4%	↓ -3.0%	↓ -13.4%	27.3	0.6	433	455	123	380	24	5.7%
Grupo Bolívar	62,460	5.9	↓ -0.5%	↑ 1.0%	↑ 5.9%	8.3	0.4	60,100	62,820	48	179	6,278	10.0%
Mineros	3,260	1.6	↓ -1.7%	↑ 1.4%	↑ 77.7%	18.0	0.7	3,175	3,340	367	928	384	11.1%
BVC	10,200	1.0	↑ 0.0%	↓ -8.8%	↓ -11.3%	11.3	1.1	10,460	11,180	50	10	948	9.3%
ETB	95	27.8	↓ -0.6%	↓ 0.0%	↓ 0.0%	1.0	0.2	90	95	0	6	-	0.0%
Nutresa	60,000	29.2	↑ 2.1%	↑ 15.8%	↑ 33.3%	33.6	3.9	50,000	59,980	145	166	-	0.0%
Terpel	9,400	1.7	↑ 1.7%	↓ -4.4%	↓ -21.3%	2.6	0.6	8,900	9,590	13,826	259	786	8.4%
HCOLSEL	14,250		↑ 0.0%	↓ 0.0%	↑ 14.4%			14,820	14,995		692		
Icolcap	13,227		↓ -0.5%	↓ -4.5%	↑ 9.3%			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