

Perspectiva Accionaria Semanal

**DEL 23 AL 27 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 positivo, en una semana que estuvo impactada por la sorpresa en el primer recorte de tasa de interés por parte de la Reserva Federal. El S&P 500 subió +1.36%, el Dow Jones ganó +1.6% y el Nasdaq avanzó +1.4%.
- Luego del recorte se da el inicio de la flexibilización del ciclo monetario, lo que debería significar alivio para los segmentos más afectados por el dinamismo de la economía. Es probable que el mercado internacional siga buscando un posicionamiento en sectores rezagados y con un mayor potencial de valor de mediano – largo plazo.
- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Mineros (+9.6%) y Grupo Argos (+4.3%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Cemargos (-5%) y Grupo Sura (-9.7%).
- Para la semana, anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,310 (mín) - apertura (1,320), cierre (1,330) 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
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Natalia Tolosa Acevedo

Practicante
natalia.tolosa@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

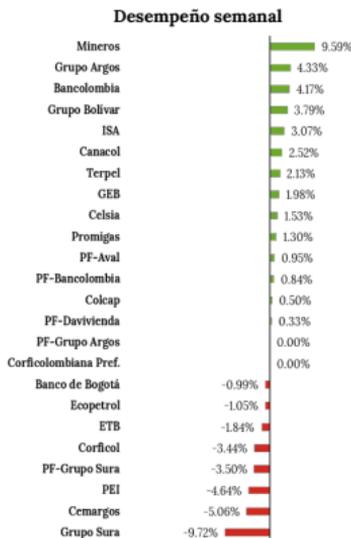
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var. anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,95%	2,96%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,5%	10,0%
Inflación (var. anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,67%	3,67%
Inflación básica (var. anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,62%	3,47%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,75%	6,00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,20%	5,60%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,50%	-5,00%
Deuda neta GNC (% PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%	56,5%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-9,000	-10,500
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-2,30%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4100	4130
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,0	82,0

Local Market Movers

Según Bloomberg, Ecopetrol informó que podría suspender el suministro de gas vehicular a 13 empresas para priorizar el abastecimiento a las plantas térmicas debido a la sequía. Las empresas afectadas son aquellas que tienen contratos con firmeza condicionada, los cuales permiten la suspensión del suministro en situaciones de contingencia.

Celsia informó avances en el programa de readquisición de acciones; del cual se ha ejecutado el 21.15% del monto aprobado de COP\$300 mil millones y se han recomprado 15.57 millones de acciones.

Grupo Aval informó que Jorge Adrián Rincón Plata, Vicepresidente Corporativo Jurídico fue designado como Agente de Cumplimiento para la transmisión de la información relevante.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

International Market Movers

El S&P 500 alcanzó un récord histórico de 5,733.75 puntos el 19 de septiembre, con las acciones de tecnología liderando las ganancias. El índice se vio impulsado por el alivio en las expectativas inflacionarias tras el recorte de tasas.

Las acciones de Nike subieron un 6.59% el viernes, impulsadas por un informe de resultados mejor de lo esperado, reflejando un repunte en la demanda global, lo que le permitió recuperar valor tras algunos trimestres desafiantes.

Nvidia también experimentó un crecimiento del 5%, en parte gracias a la creciente demanda de sus chips de inteligencia artificial y a las condiciones favorables del mercado tras el anuncio de la Fed.

Dominion Energy se benefició de las expectativas de tasas más bajas, ya que las acciones de servicios públicos suelen tener un mejor desempeño en estos entornos, impulsadas por la búsqueda de dividendos más seguros en tiempos de recortes de tasas.

US Steel fue noticia, moviéndose en medio de conversaciones sobre consolidación en la industria y una creciente demanda de productos de acero impulsada por el sector automotriz y construcción.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

EE.UU.: Después del recorte de tasas

Los mercados internacionales mostraron un desempeño positivo, en una semana que estuvo impactada por la sorpresa en el primer recorte de tasa de interés por parte de la Reserva Federal. El S&P 500 subió +1.36%, el Dow Jones ganó +1.6% y el Nasdaq avanzó +1.4%.

La semana comenzó con cautela por parte de los operadores internacionales, debido principalmente a que las expectativas acerca de un recorte de tasa de interés empezaron a incrementarse al inicio de la semana. Para algunos operadores, un recorte de 50 puntos básicos (pbs) significaba que la Reserva Federal (Fed) podría estar viendo una mayor debilidad de la economía que lo previsto por el mercado. Sin embargo, aunque la Fed se decidió por una reducción de 50 pbs, el inicio de la flexibilización monetaria y unos datos de empleo en la semana con mayor fortaleza terminaron desembocando en un nuevo máximo en el S&P 500.

El inicio de flexibilización del ciclo monetario debería significar alivio para los segmentos más afectados por el dinamismo de la economía. Es probable que el mercado internacional siga buscando un posicionamiento en sectores con mayor rezago y con un mayor potencial de valor de mediano - largo plazo. El apetito de los inversores podría estar enfocado mayoritariamente en activos del segmento de valor, más que en activos de crecimiento que han tenido un mejor desempeño durante el año corrido pero con una mayor volatilidad. **(Gráfico 1)**. Enfocamos nuestra perspectiva anterior, en qué finalmente la magnitud del recorte significa mayor volatilidad para la renta variable internacional, ya que la fortaleza de los movimientos al alza o la baja por sorpresas en los datos económicos serán mayores por los temores de los operadores.

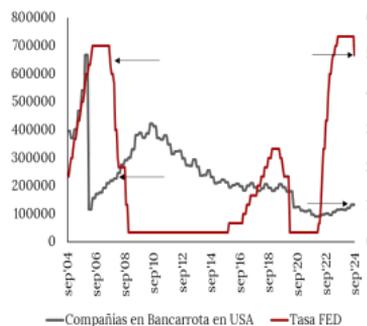
Si bien el mercado parece no estar descontando una recesión, los próximos datos económicos definirán la percepción del mercado, especialmente lo relacionado con el mercado laboral. Un recorte similar ocurrió en septiembre de 2007, durante la quiebra de Lehman Brothers. No obstante, aquel ajuste fue precedido por un mayor número de quiebras en EE.UU., una situación que no se ha replicado con la misma magnitud en 2024 **(Gráfico 2)**. Consideramos que, en los próximos meses, este dato será un ingrediente clave en el coctel de datos utilizado para definir expectativas sobre una recesión.

Gráfico 1. Comportamiento S&P 500 Crecimiento vs S&P 500 Valor



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfico 2. Números de casos de Bancarrotas en EE.UU. Vs Tasa FED



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Aún mostrando rezago

Nuestro rango para la semana de 1,300 (mín) - apertura (1,315), cierre (1,325) y 1,337 (máx) puntos fue muy acertado con el desempeño del índice, aunque con un máximo menor al anticipado. Las acciones locales se vieron impactadas por la dinámica internacional y los movimientos del rebalanceo del S&P Colombia Select (HCOLSEL).

Con la recuperación durante septiembre de los índices internacionales, especialmente en EE.UU., el optimismo en activos de riesgo se ha visto incrementado, lo que ha permitido una alineación en la mayoría de los índices de acciones a nivel global. En el caso local, el movimiento parece encontrarse ajustado pero con una magnitud significativamente menor, en donde el índice parece reflejar un menor apetito por parte de los operadores, ya sean locales o internacionales.

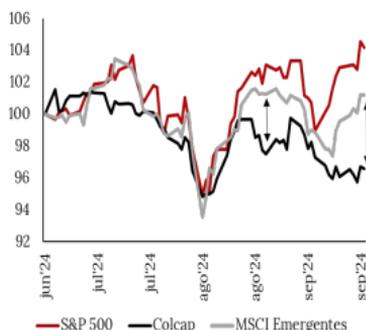
Podemos observar una brecha similar a la que se registró en agosto de 2024, la cual terminó cerrándose significativamente en un fuerte movimiento en el cierre del 30 de agosto (Rebalanceo del MSCI Colcap). Lo anterior podría mostrarnos que hay un mayor potencial de valorización en el índice local, aludiendo a un movimiento en el que la brecha entre el índice de emergentes y el índice local se cierre. **(Gráfico 3).**

Adicionalmente, tal y como anunciamos nuestro semanal anterior, la media móvil de 200 periodos se convirtió en un soporte relevante para el índice local, marcando la ocurrencia de un doble piso. Al trazar un segundo Fibonacci desde el piso de febrero de 2024, observamos que nos encontramos nuevamente en el soporte del 61.8% de retroceso, lo que podría implicar con mayor probabilidad la ocurrencia de un rebote que defienda la tendencia de largo plazo del índice local. **(Gráfico 4).**

Estaremos monitoreando el acompañamiento de los flujos al movimiento de precio del índice local. Puesto que los dos últimos picos del volumen diario han estado acompañados de movimientos alcistas en el índice local, un incremento en el volumen podría ser clave para la ocurrencia del rebote.

Para la semana, anticipamos un rango para el índice local que podría encontrarse entre 1,310 (mín) - apertura (1,320), cierre (1,330) y 1,335 (máx) puntos.

Gráfico 3. Comparativo de índices internacionales vs Colcap



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfico 4. Técnico de MSCI Colcap



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas

Activos locales: Terpel aún con descuento

La acción de Terpel ha registrado un movimiento alcista significativo en lo corrido del año. El activo pasó de un precio de COP\$7,750 a inicios de enero, hasta un nivel cercano a los COP\$10,000 y reflejando un rendimiento de cerca del 31%.

Si bien es cierto que parte de este movimiento estuvo apoyado en el movimiento positivo del mercado en general, el activo logró ganarle a la rentabilidad del índice en el año corrido, la cual es apenas del 10.6%.

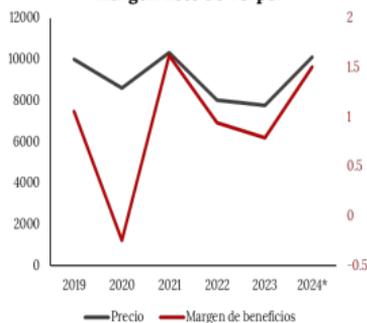
Lo anterior se dio por varios factores determinantes sobre el activo, como el movimiento sobre los precios de los combustibles, específicamente la gasolina. También, la compañía ha tenido un mejor comportamiento en su reporte de resultados durante los últimos trimestres, registrando una recuperación de los niveles de utilidad neta desde inicios del presente año (**Gráfico 5**).

La mejora en la percepción de utilidades por parte del distribuidor de combustibles se ha visto acompañada de una mejora en la estrategia de la compañía en cuanto al manejo de los activos, con el objetivo de potenciar las regiones en donde la participación de mercado tenga mayor fortaleza. Esto se ha visto reflejado en el incremento en el precio, en el que si bien aún no tenemos el dato para el cierre de 2024, parece que el mercado estuviera descontando un margen neto de Terpel cercano al 1.5%, el cual fue ha sido el máximo de los últimos 5 años.

Sin embargo, no creemos que eso signifique que el activo se encuentre sobre un techo máximo de precio, puesto que, al observar el comportamiento del múltiplo de precio - valor contable (P/VL) aún registramos un descuento patrimonial relevante (Actualmente Terpel cotiza a cerca de 0.7 veces valor en libros).

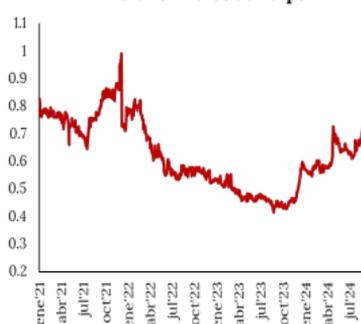
Incluso partiendo del escenario en el que los operadores se encuentren descontando un margen de beneficios similar al de 2021, la valoración relativa actual no refleja el nivel observado en 2021 cuando el activo cotizaba levemente por encima de una vez valor en libros (**Gráfico 6**). Estaremos monitoreando la tendencia de los resultados financieros del segundo semestre de 2024.

Gráfico 5. Comparativo precio vs margen neto de Terpel



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfico 6. Movimiento del precio - valor en libros de Terpel



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Ecopetrol mostró un movimiento bajista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el mínimo registrado. Para esta semana, creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$1,875 y los COP\$1,920.



Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de PF-Bancolombia mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el rango. Para esta semana, creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$33,580 y los COP\$34,100.

La acción de Bancolombia mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo se comportó como esperábamos pero, con un nivel máximo mayor. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$36,500 y los COP\$37,680.



Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Nubank mostró un movimiento bajista 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\$58,000 y los COP\$63,000.



Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de ISA 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\$16,900 y los COP\$17,300.

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\$2,520 y los COP\$2,620.



Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Celsia 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\$3,950 y los COP\$4,030.



Fuente: Investigaciones Económicas



Fuente: Investigaciones Económicas

La acción de Grupo Argos mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo nos sorprendió con el máximo alcanzado. Para esta semana creemos que el activo podría buscar un rango entre los COP\$17,900 y los COP\$18,500.

La acción de Mineros mostró un movimiento alcista la semana anterior. El activo nos sorprendió levemente al alza pero en la dirección que anticipamos. Para esta semana esperamos un rango entre los COP\$3,450 y los COP\$3,560.



Fuente: Investigaciones Económicas

Perspectiva Técnica Local

La acción de Cementos Argos mostró un movimiento bajista 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\$7,300 y los COP\$7,750.



Fuente: Investigaciones Económicas

Calendario de dividendos

Semana del 23 de septiembre al 27 de septiembre del 2024

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Bancolombia	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$884
PF - Bancolombia	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$884
Grupo Aval	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$2
PF - Grupo Aval	24 de septiembre	01 de octubre	COP\$2

Inicia periodo ex - dividendo
Bancolombia, PF - Bancolombia, Grupo
Aval y PF - Grupo Aval

Resultados trimestrales

ETB [click aqui](#)
Banco de Bogotá [click aqui](#)
Promigas [click aqui](#)
PEI [click aqui](#)
Bancolombia [click aqui](#)
Celsia [click aqui](#)
Éxito [click aqui](#)
Cemargos [click aqui](#)
Davivienda [click aqui](#)
ISA [click aqui](#)
Grupo Aval [click aqui](#)
Nubank [click aqui](#)

Grupo Argos [click aqui](#)
Ecopetrol [click aqui](#)
GEB [click aqui](#)
Canacol [click aqui](#)
Grupo Sura [click aqui](#)
Corficolombiana [click aqui](#)
Mineros [click aqui](#)
Ford [click aqui](#)
Terpel [click aqui](#)
Nutresa [click aqui](#)

Resumen local

Acción	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%D	%MTD	%YTD	PIE	P/VL	Min. Mes Corrido	Max. Mes Corrido	Volumen 1D (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Dividendo	Dvt. Yield
Bancolombia	37,000	34.0	▲ 1.7%	▲ 3.8%	▲ 11.4%	5.9	0.9	35,520	37,360	16,220	57,165	3,536	9.6%
PF-Bancolombia	33,580	34.0	▼ -0.5%	▼ -1.2%	▲ 12.2%	5.3	0.8	33,300	34,840	54,448	276,709	3,536	10.5%
Ecopetrol	1,890	77.7	▼ -0.8%	▼ -8.0%	▼ -19.2%	4.7	1.1	1,885	2,055	25,545	65,805	312	16.5%
ISA	17,480	19.4	▲ 1.5%	▲ 0.2%	▲ 12.9%	8.5	1.2	16,780	18,000	18,312	51,692	1,110	6.4%
GEB	2,570	23.6	▼ -0.2%	▲ 2.2%	▲ 35.3%	9.8	1.3	2,505	2,575	16,654	43,232	251	9.8%
Celsia	3,980	4.3	▲ 3.5%	▲ 2.2%	▲ 34.5%	22.2	1.2	3,845	4,025	13,682	22,859	310	7.8%
Promigas	7,800	8.9	▲ 1.3%	▲ 5.4%	▲ 69.6%	7.9	1.5	7,500	7,800	74	1,837	516	6.6%
Canacol	10,560	0.3	▼ -1.5%	▼ -9.7%	▼ 49.2%	18.5	0.3	10,080	12,860	560	2,038	-	0.0%
Grupo Sura	27,500	15.1	▲ 7.4%	▲ 14.1%	▲ 5.2%	2.7	0.5	25,600	32,280	7,916	40,682	1,400	5.1%
PF-Grupo Sura	19,840	15.1	▲ 0.5%	▲ 8.1%	▲ 47.0%	1.9	0.4	19,840	21,660	10,314	52,323	1,400	7.1%
Grupo Argos	18,300	14.5	▲ 0.2%	▲ 8.3%	▲ 47.3%	3.8	0.7	16,800	18,300	28,548	68,887	636	3.5%
PF-Grupo Argos	11,720	14.5	▲ 1.0%	▲ 2.8%	▲ 38.5%	2.4	0.5	11,600	12,380	2,322	15,191	636	5.4%
Corficolombiana	11,800	4.3	▼ -1.7%	▼ -7.8%	▼ -12.6%	14.7	0.4	11,800	12,680	3,035	8,801	-	0.0%
PF-Corficolombiana	11,400	4.3	▲ 0.9%	▼ -1.7%	▲ 0.9%	14.2	0.4	11,120	11,500	175	992	1,135	10.0%
Cementos Argos	7,500	10.4	▼ -4.5%	▼ -13.9%	▲ 22.7%	1.9	0.8	7,500	8,350	150,881	236,472	118	1.6%
PF-Cementos Argos	7,820	10.4	▲ 0.0%	▼ -1.6%	▲ 73.8%	1.9	0.9	7,820	11,180	4	98	118	1.5%
PF-Davivienda	18,400	8.3	▼ -1.1%	▲ 4.0%	▼ -4.1%	7.3	0.5	17,400	18,800	252	11,024	-	0.0%
Bogota	27,900	9.9	▼ -0.9%	▼ -1.1%	▲ 1.6%	15.3	0.8	27,820	29,000	1,166	3,438	1,452	5.2%
PF-Aval	424	10.1	▲ 1.2%	▲ 1.2%	▼ -12.6%	27.5	0.6	417	425	3,117	9,930	24	5.7%
Grupo Bolivar	63,000	5.0	▲ 3.3%	▼ -0.8%	▲ 6.8%	23.9	0.4	60,650	65,240	1,548	4,571	6,276	10.0%
Mineros	3,600	1.1	▲ 3.0%	▲ 5.1%	▲ 96.2%	19.9	0.7	3,235	3,600	22,040	32,569	384	10.7%
BVC	10,200	0.6	▼ 0.0%	▼ -8.8%	▼ -11.3%	11.3	1.1	10,200	11,180	5	210	948	9.3%
ETB	80	0.3	▼ 0.0%	▼ -1.5%	▼ -15.8%	0.9	0.1	80	95	2	195	-	0.0%
Nutresa	67,000	30.7	▲ 1.5%	▲ 13.6%	▲ 48.9%	37.5	4.4	59,000	67,000	219	1,447	-	0.0%
Terpel	10,060	1.8	▼ -0.4%	▲ 8.6%	▲ 29.8%	8.2	0.6	9,230	10,060	55	16,846	786	7.8%
PEI	69,800	3.0	▲ 0.1%	▼ -5.0%	▼ -3.7%	1.6	0.5	69,700	73,480	730	123,674	888	1.3%
HCOLSEL	14,047	-	▼ 0.0%	▼ -1.9%	▲ 12.7%	-	-	13,930	14,250	-	13,642	-	-
Isolcan	13,142	-	▼ 0.9%	▼ -1.3%	▲ 8.6%	-	-	13,030	13,438	-	41,858	-	-
COLCAP	1,321	-	▼ 0.0%	▼ -10.9%	▲ 12.3%	-	-	1,321	1,342	-	-	-	-

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