

# Oráculo del Colcap

## Cerca de niveles de pandemia

11 de agosto de 2022

Laura López Merchán  
**Analista Renta Variable**  
laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**  
omar.suarez@casadebolsa.com.co

# Oráculo del Colcap

## Cerca de niveles de pandemia

11 de agosto de 2022

El mercado entorno de aversión al riesgo a nivel global, sumado a los factores de incertidumbre a nivel local, han ejercido presiones sobre el mercado accionario de Colombia, que ha presentado un comportamiento negativo durante los meses de junio y julio. Con lo anterior, **el índice Colcap acumula una caída de aproximadamente 6,5% en lo corrido del año.**

En medio de este contexto, hemos notado que **varios de los emisores que cotizan en el mercado local han retrocedido hasta ubicarse en niveles cercanos a los precios de cierre mínimos observados durante el año 2020, donde la pandemia y sus efectos se llevaron el protagonismo.** En este sentido, resaltamos que si bien el mercado se anticipa a un posible escenario de ralentización económica tras la notable recuperación observada a lo largo de 2021, las condiciones difieren de forma significativa a las observadas en el año 2020, donde las medidas restrictivas y demás efectos relacionados con la pandemia, llevaron a una caída importante de las utilidades de las compañías.

Con lo anterior, resaltamos **que los precios de los activos del mercado local se han alejado de los fundamentales**, con lo que el índice local ha creado un importante espacio respecto a nuestro precio objetivo inicial (1.645), el cual, gracias a los mejores fundamentales en ingresos, EBITDA y utilidades netas con los que podría cerrar el año presiona los múltiplos de los emisores, ubicándolos en niveles atractivos. Sin embargo, el contexto de incertidumbre global sumado a factores internos, podrían generar presiones adicionales sobre el índice de referencia y sus componentes.

Tabla 1. Distancia precio actual vs mínimo 2020

Acción	5/8/2022	Mín. 2020	dif
Promigas	5.795	6.520	-11%
Mineros	2.100	2.300	-9%
ETB	169	170	-1%
Canacol	8.060	8.010	1%
PF Corficolombiana	15.500	15.295	1%
Enel Américas*	94	93	1%
Éxito	10.190	10.000	2%
Celsia	3.534	3.450	2%
BVC	8.555	8.100	6%
Grupo Bolivar	58.600	53.000	11%
GEB	1.970	1.760	12%
PF Grupo Argos	7.000	6.050	16%
El Cóndor	1.070	877	22%
Terpel	7.800	6.300	24%
PF Cemargos	2.800	2.220	26%
Falabella*	1.951	1.530	28%
Corficolombiana	19.500	14.939	31%
PF Davivienda	30.390	22.960	32%
PF Grupo Sura	15.450	11.200	38%
Banco de Chile*	85	57	49%
PF Bancolombia	32.410	21.300	52%
Cemargos	3.800	2.420	57%
Grupo Argos	11.330	7.010	62%
Ecopetrol	2.248	1.380	63%
ISA	20.900	11.800	77%
Cencosud*	1.242	600	107%
Bancolombia	37.000	17.700	109%
CLH	3.200	1.360	135%
Nutresa	41.000	17.000	141%
Grupo Sura	39.760	15.000	165%
Enka	21	7	195%
SQM*	88.275	13.695	545%

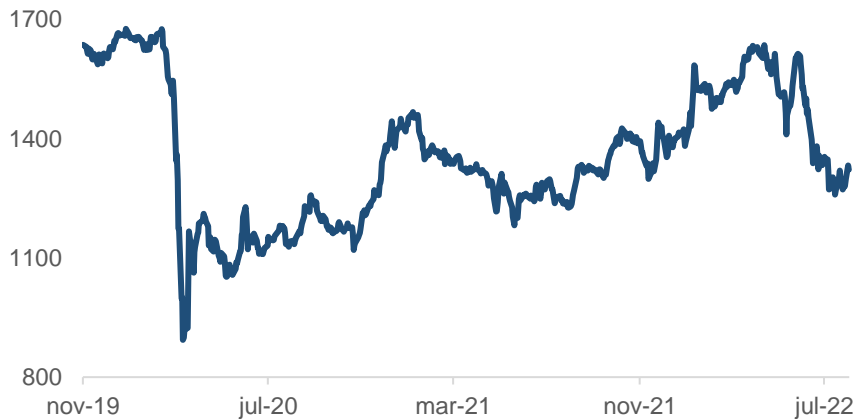
\* Cifras en CLP

Fuente: BVC. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

# Mercado local bajo presión

## Mineros, debajo de niveles de pandemia

Gráfica 1. Evolución índice Colcap



- En contraste con una caída de 1,9% de los precios del oro en lo que va de 2022, la acción de Mineros acumula un retroceso de 41,6% en lo corrido del año, situándose un 9% por debajo del precio de cierre mínimo de 2020 (19/03/2020) y llegando a niveles no vistos desde marzo de 2019.
- Desde el fundamental, destacamos que el comportamiento alcista de la tasa de cambio resulta beneficioso para el emisor y que los resultados del 2T22 se posicionaron en terreno positivo, con mayores ingresos y un repunte de los niveles de producción hacia las cifras observadas antes de la pandemia, aunque los costos continúan siendo un tema a monitorear, además de las posibles medidas ambientales del nuevo gobierno que podrían repercutir en las operaciones.

- El índice Colcap acumula dos meses consecutivos a la baja, con una disminución de aproximadamente 20,5% desde el precio máximo de 2022 hasta el precio del viernes, 8 de agosto de 2022.
- Si bien resaltamos las diversas oportunidades vigentes en el mercado local, no descartamos que se presente volatilidad adicional en medio del entorno de aversión al riesgo en medio de la posibilidad de una recesión económica en Estados Unidos y otros países del mundo, sumado a los factores internos, lo que podría resultar en presiones bajistas para el mercado accionario, lo que representa un factor de riesgo.

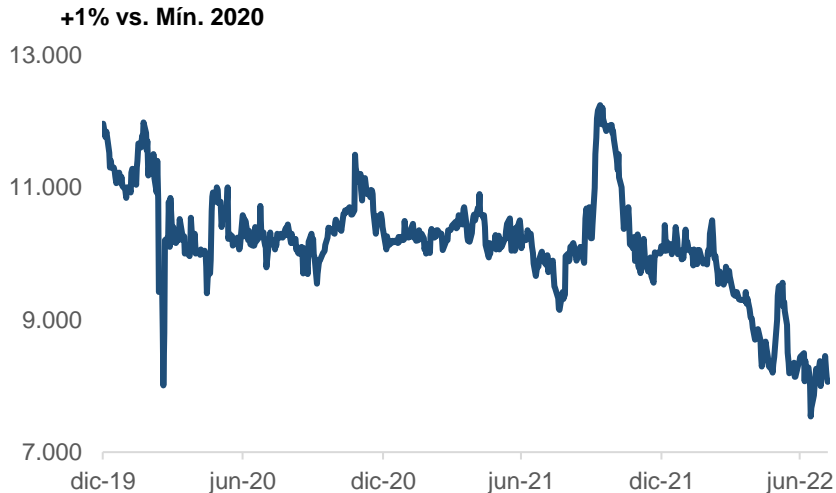
Gráfica 2. Evolución precio Mineros



# Canacol y PF Corficolombiana

## A 1% de niveles de pandemia

### Gráfica 3. Evolución precio Canacol



- La acción de Canacol acumula un retroceso de aproximadamente 19,6% en lo corrido del año, ubicándose muy cerca del precio mínimo de cierre observado durante la pandemia en 2020 (18/03/2020).
- A nivel fundamental, resaltamos estabilidad dados los ingresos atados, en su mayoría, a contratos que brindan previsibilidad en el flujo de caja de la operación. En materia de proyectos futuros, el Gasoducto Jobo – Medellín y la entrada de la Termoeléctrica “El Tesorito” permitirían un mayor nivel de ingresos provenientes de ingresos tipo “pague lo contratado” con estabilidad en ingresos.

### Gráfica 4. Evolución precio PF Corficolombiana

+1% vs. Mín. 2020

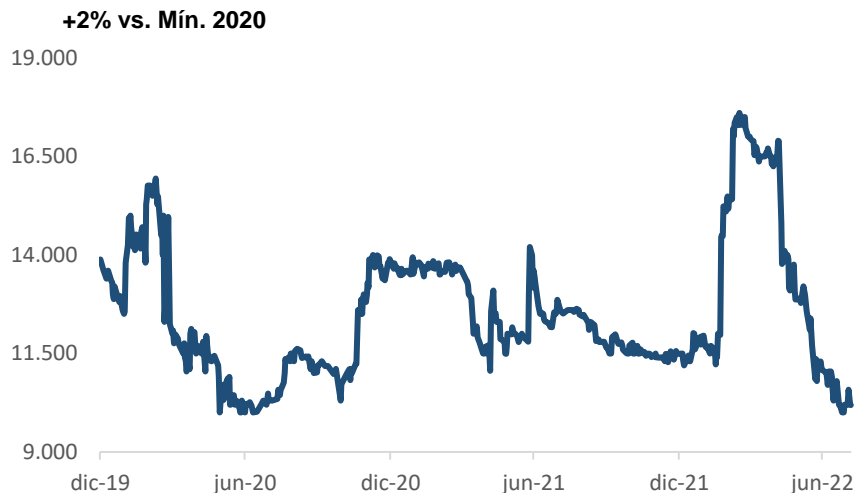


- La cotización de PF Corficolombiana acumula una pérdida de aproximadamente 26,5% en lo que va del año, muy cerca de los niveles mínimos de pandemia.
- *Casa de Bolsa S.A. forma parte del conglomerado financiero Aval, razón por la cual no tenemos P.O. ni recomendación sobre este activo.*

# Grupo Éxito y Celsia

## A 2% de niveles de pandemia

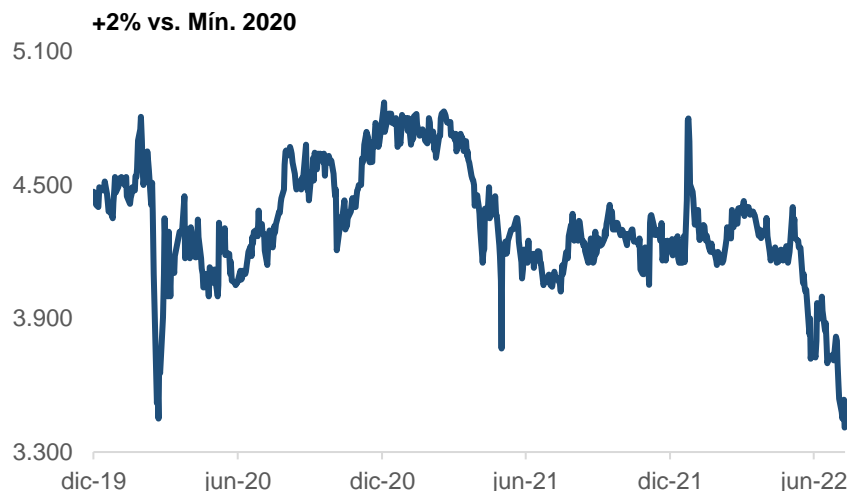
Gráfica 5. Evolución precio Éxito



- Con dos meses consecutivos de caídas, la acción de Celsia alcanza una disminución de 13,9% en lo que va del 2022, ubicándose un 2% por encima del mínimo observado durante el 2020 (COP 3.450).
- Desde el fundamental, destacamos el comportamiento favorecido en el segmento de generación por la indexación al IPP de los precios de los contratos de energía, aunque expuesta a la volatilidad del precio en bolsa en la parte de los ingresos por venta de energía en bolsa. Sumado al crecimiento gradual de su presencia en el segmento de distribución y comercialización en Valle y Tolima que le permite estabilidad por indexación tarifaria a la inflación.

- La noticia del proceso de readquisición de acciones impulsó la cotización de Éxito hacia máximos de 2019. No obstante, posterior al proceso, el precio ha emprendido una corrección importante, llevándola a ubicarse a aproximadamente un 2% de los niveles mínimos observados durante el 2020 (COP 10.000).
- Si bien los fundamentales de la compañía se han mostrado sólidos, con resultados financieros positivos haciendo frente al entorno inflacionario, la reducida liquidez de la acción luego de la OPA en 2019 parece continuar presionando a la especie.

Gráfica 6. Evolución precio Celsia





# BVC y GEB

## Cerca de los mínimos de 2020

### Gráfica 7. Evolución precio BVC



- **GEB ha enfrentado presiones bajistas, se mantiene cerca de los niveles de cierre mínimos de 2020 y acumula un retroceso de aproximadamente 20,4% en lo corrido del año.**
- Desde el fundamental, resaltamos la exposición a la interacción entre las variables de indexación en ingresos regulados que favorecen el negocio de distribución junto con la parte de generación relacionada con precios de contratos, junto con su efecto a nivel de la actualización de los contratos de suministro eléctrico, sumado a la reciente transacción en Brasil que le permitirá ampliar su presencia regional y a través de ARGO ser el 5to jugador en el segmento de transmisión de energía en Brasil y contar con remuneración tanto por disponibilidad como por capacidad, reduciendo significativamente riesgo de demanda en este país.

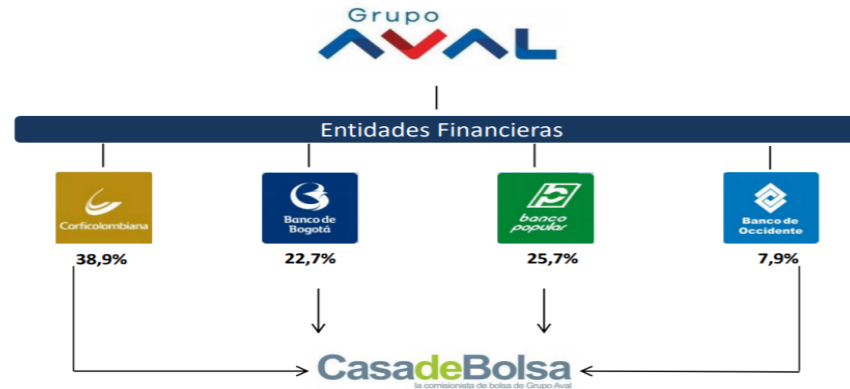
- **La especie ha retrocedido hasta posicionarse un 6% por encima de los niveles de cierre mínimos observados en 2020, acumulando una disminución de 13,37% en lo corrido del año.**
- Desde el fundamental, la perspectiva para el emisor se muestra neutral ante menores volúmenes de negociación y el entorno de alza de tasas; sin embargo, resaltamos la expectativa de listamiento de un emisor adicional y del proceso de integración de las bolsas.

### Gráfica 8. Evolución precio GEB



# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co">luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Achury	<a href="mailto:Jose.achury@casadebolsa.com.co">Jose.achury@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636
Analista Sector Commodities & Utilities	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	602100

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# Advertencia

## ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**



# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.