

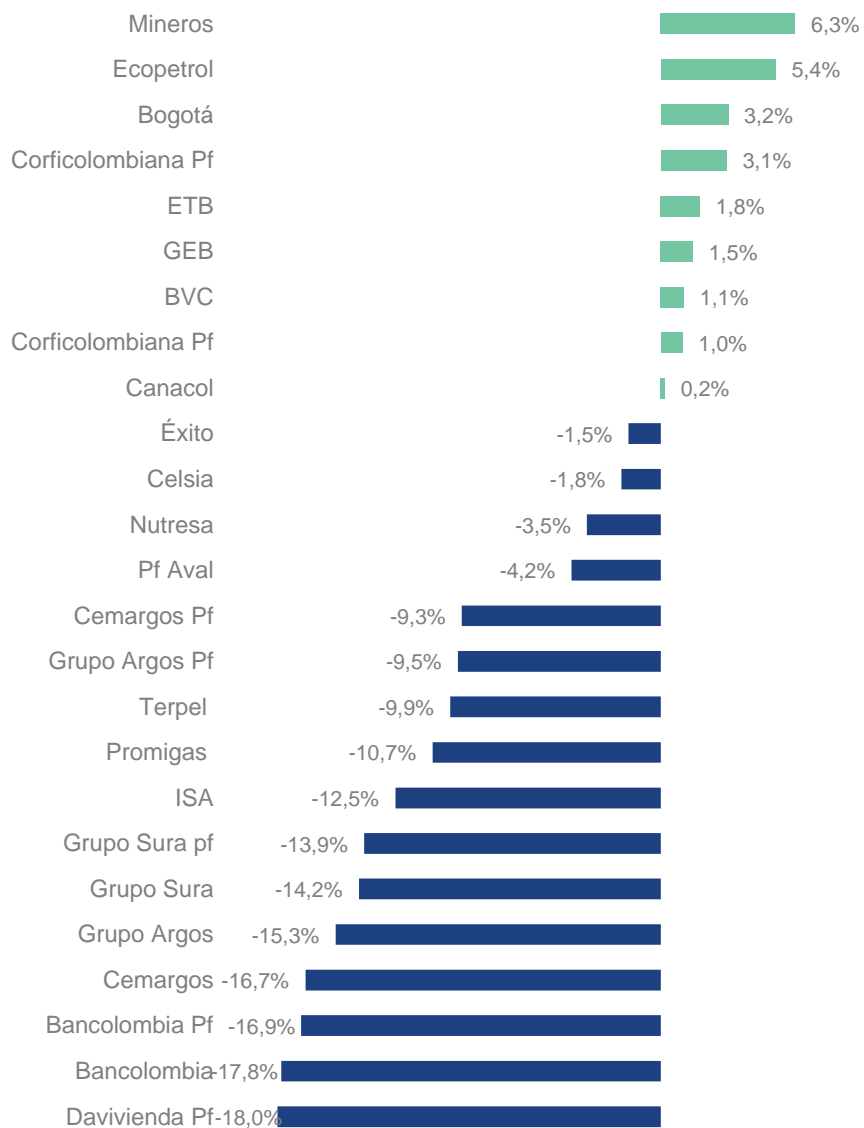


Informe mensual Renta variable local

Estrategia Itaú Comisionista de bolsa

Cierre de trimestre - Balance y expectativas

Retorno 1T21



Sector financiero

- El sector financiero fue uno de los más desvalorizados en el 1T21, liderado por Davivienda con una caída de 18%. En el inicio de año las compañías del sector experimentaban aún retroceso en las utilidades entre el 40% y el 60%, todavía con unas provisiones elevadas, dado el deterioro de cartera que se espera para el 1S21.
- **¿Qué esperamos?** El segundo semestre todavía inicia con ruidos para el mercado local, a la expectativa de los resultados del 1T21, consideramos que las presiones bajistas sobre el sector pueden continuar, para encontrar una recuperación sostenida más hacia el segundo semestre del año.

Sector materiales y construcción

- En el sector construcción compañías como Cemargos y Grupo Argos lideraron las caídas del segmento con desvalorizaciones de 16,7% y 15,3% respectivamente.
- **¿Qué esperamos?** Sin embargo, consideramos que con el plan de infraestructura en EE.UU propuesto por la administración de Biden, Cemargos es uno de los activos que podría beneficiarse, teniendo en cuenta que la mayor parte de su rentabilidad proviene de esta región.

Sector infraestructura

- El sector de infraestructura, donde estamos clasificando a compañías como Corficolombiana, el desempeño ha sido relativamente positivo.
- **¿Qué esperamos?** Corficolombiana mantiene un techo muy cerca de los COP\$33.000, que probablemente se mantenga durante el trimestre, para luego comenzar un camino alcista en el 2S21. Consideramos que este es uno de los sectores donde deberíamos seguir manteniendo exposición, a la espera del avance de los proyectos 5G que jalonarán la economía en el largo plazo.

Sector oil&gas

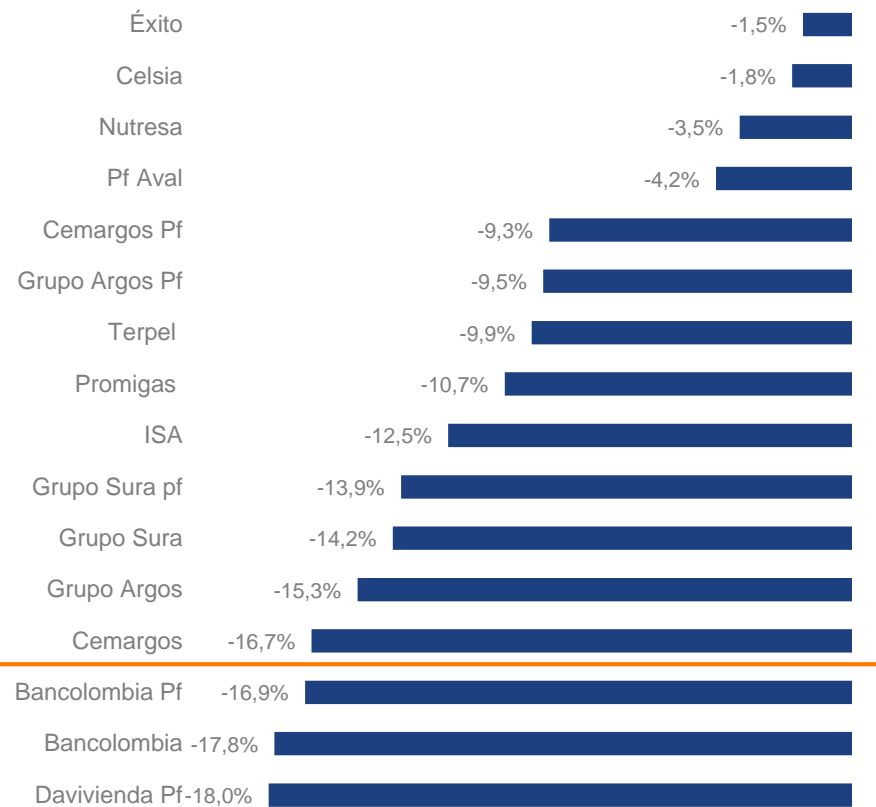
- En terreno positivo cierran el trimestre Canacol y Ecopetrol. Este último se destaca por ser la segunda acción con mejor desempeño del trimestre con una valorización de 5,4%, superando el retorno del Colcap que en el trimestre fue de -8,42%.
- **¿Qué esperamos?** Estructuralmente consideramos que Ecopetrol seguirá siendo una de las compañías con mejores resultados, dado que los precios del crudo se han recuperado en el año cerca de 23% aproximadamente en la referencia WTI. Si bien hay riesgos latentes, que ponen presión a los precios, como la recuperación gradual de la oferta por parte de la OPEP, los nuevos confinamientos por nuevas olas del COVID-19, entre otros. No obstante, consideramos que los riesgos alcistas son más dicientes y con ello el desempeño de la acción será destacable.

Sector utilities

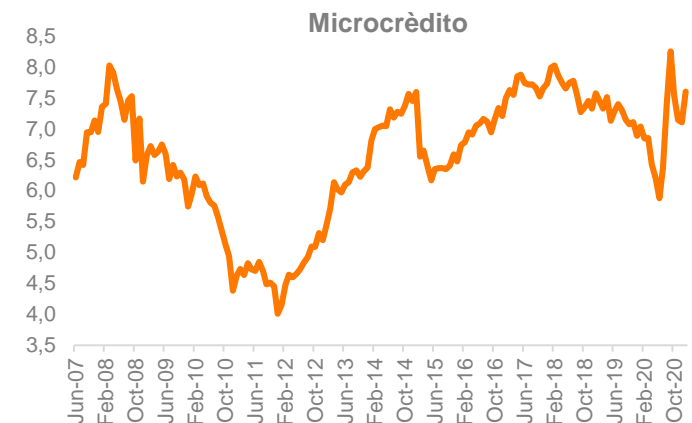
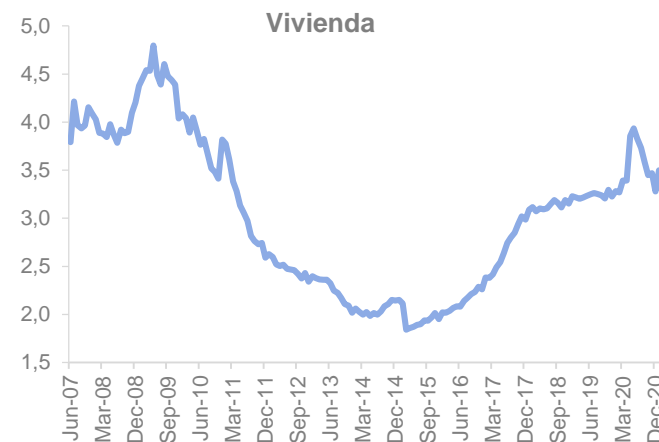
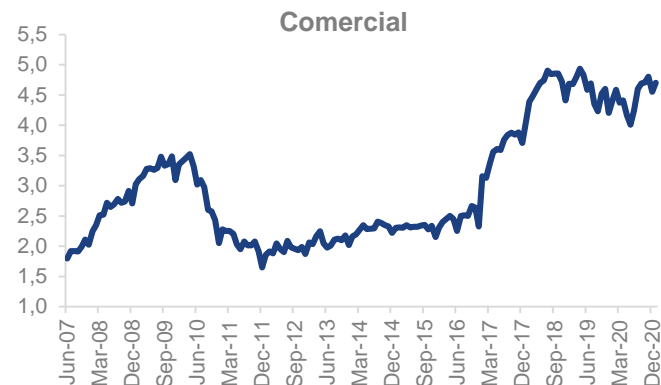
- Mientras tanto, el sector de servicios públicos ha tenido un desempeño mixto. GEB en terreno positivo, mientras que ISA, Promigas y Celsia presentan retornos negativos en el trimestre.
- **¿Qué esperamos?** GEB seguirá siendo una opción atractiva en términos de *dividend yield*, con un retorno cercano al 6,7% a precios actuales, y con la característica de ser un activo menos volátil ante momentos de incertidumbre. Mientras tanto ISA se encuentra en niveles muy descontados, a la espera de la transacción pendiente por parte de Ecopetrol para adquirir la participación de la nación. Sin embargo, seguimos creyendo que es un negocio rentable y con unas perspectivas positivas en el mediano plazo.

Sector financiero sigue siendo el más rezagado

Variación año corrido



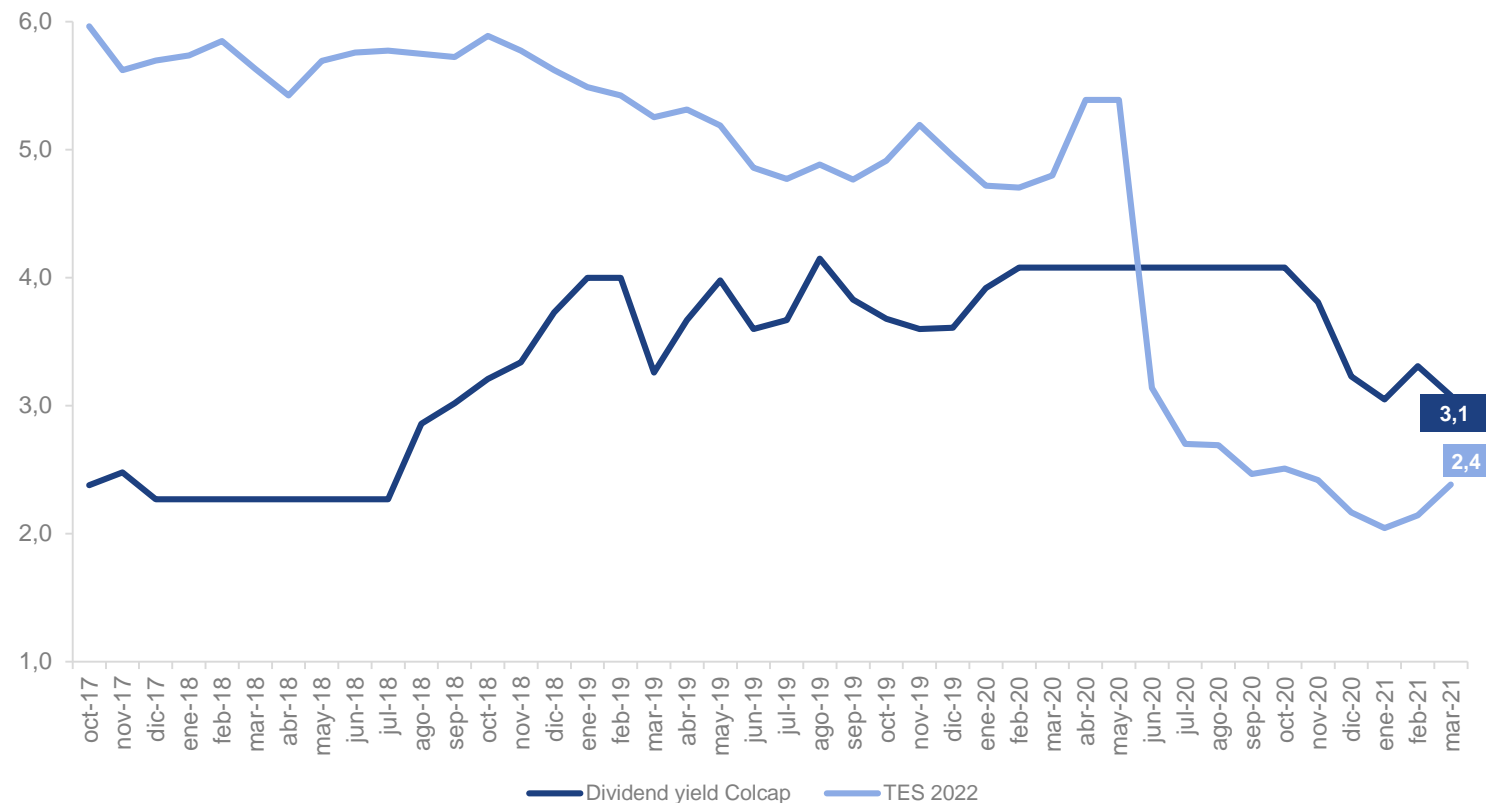
Calidad de cartera del sector financiero



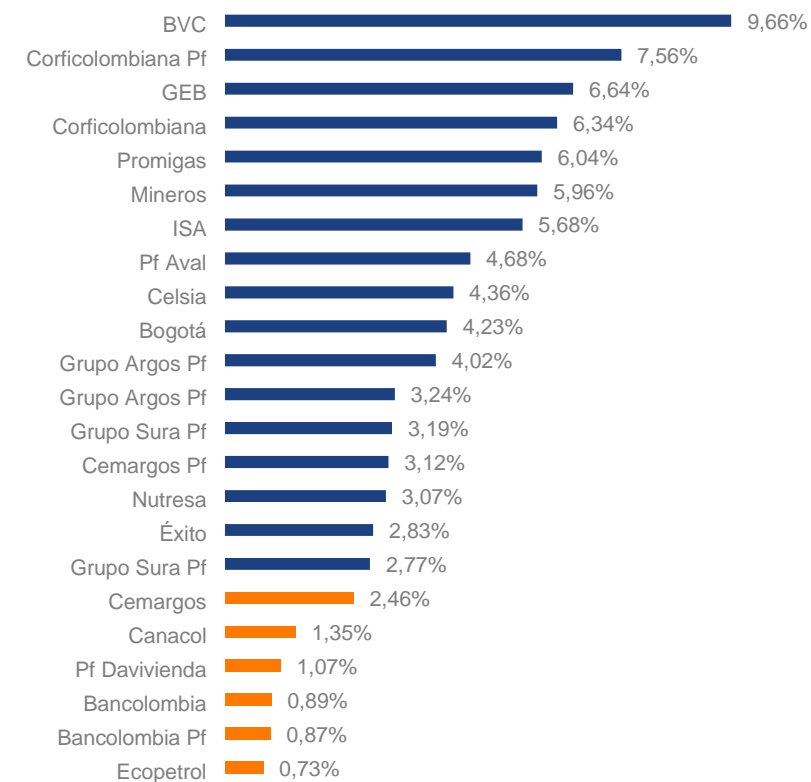
- En lo corrido del año, el sector más rezagado ha sido el financiero, donde Davivienda, Bancolombia y Pf Bancolombia registran desvalorizaciones de 18%, 17,8% y 16,9% respectivamente.
- Como se planteaba previamente, la recuperación del sector se iba a dar de manera gradual, esperando una normalización de las cifras hacia los años 2022 -2023. En parte el rezago de estos activos obedece a este fundamental débil, y donde los datos de calidad de cartera todavía muestran un deterioro en los últimos meses.
- La cartera comercial, es uno de los segmentos con mayor deterioro alcanzando máximos históricos. El segmento de consumo de nuevo repunta hacia el pico observado en 2017.
- Aun cuando consideramos que los sectores cíclicos pueden tener un mejor desempeño para el segundo trimestre y los niveles actuales presentan descuentos importantes, consideramos que la exposición a los sectores cíclicos debería estar más ligado a los sectores de infraestructura, materiales y energía, en donde la recuperación se espera de manera más acelerada.

El yield que da ventaja sobre la renta fija

Colcap vs COLTES 2022



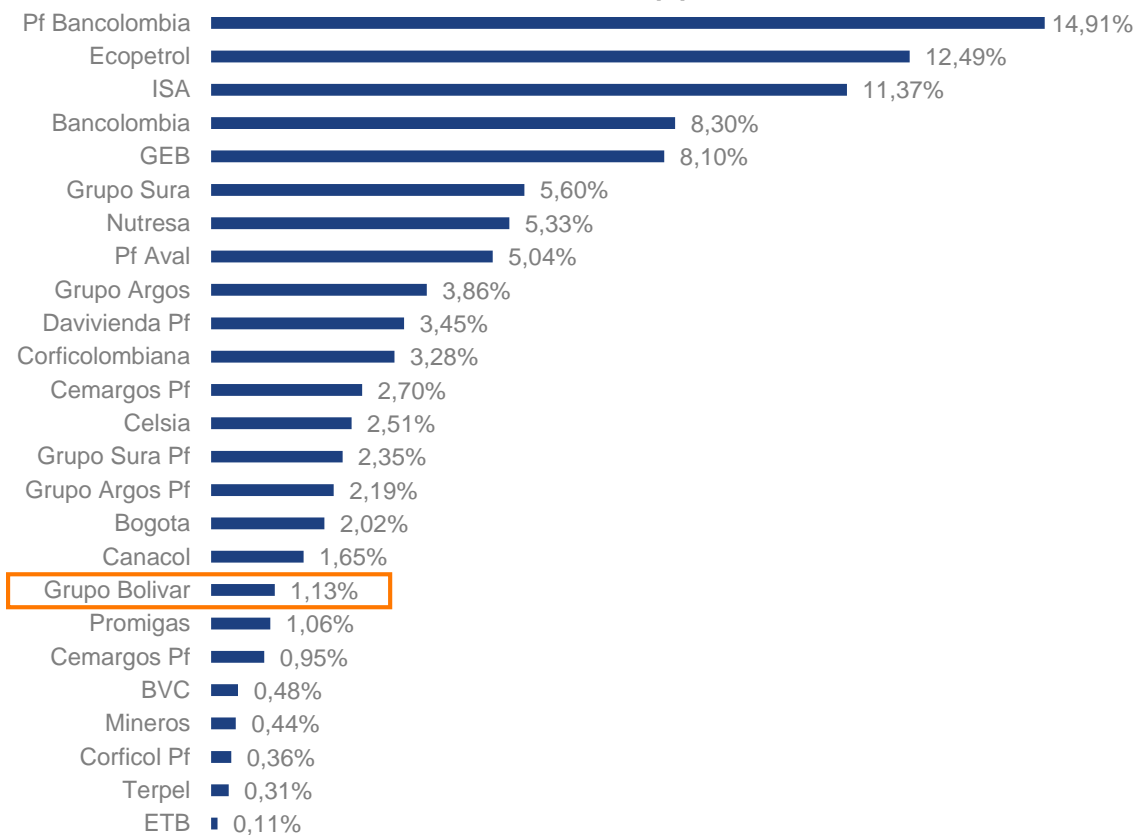
Dividend yield por acción



- En medio de las volatilidades, donde ni la renta fija ni la renta variable han dejado mayor rentabilidad, es importante preguntarse si vale la pena la sobreponderación en el mercado accionario.
- En términos de rentabilidades el Colcap ofrece un *dividend yield* de 3,1%, que va a tender hacia un nivel de 2,5% aproximadamente si el índice alcanza el nivel objetivo que esperamos para este año (1.580 – 1.618 puntos).
- Teniendo presente esta premisa y en comparación con las rentabilidades que ofrece un título de renta fija de corto plazo, hay una ligera ventaja que ofrece el mercado accionario, con activos además que muestran rentabilidades por dividendos superiores al promedio de mercado.
- Se puede destacar los retornos ofrecidos por GEB, Corficolombiana, Promigas, ISA, Pf Aval, entre otros, en donde la mayoría de estos activos hacen parte del sector servicios públicos y por la naturaleza del negocio el *dividend yield* naturalmente es alto.

El nuevo MSCI y sus implicaciones

Índice MSCI Colcap provisional



Desempeño del Colcap vs MSCI Colcap



- A partir de mayo de este año, comenzará a operar el índice MSCI Colcap, reemplazando el índice local actual. Con el fin de que la transición sea menos traumática el MSCI decidió publicar una canasta provisional y hacer seguimiento al nuevo índice hasta que se materialice el rebalanceo.
- En este caso, se conoció que Grupo Bolívar podría entrar a hacer parte del nuevo índice local, con una participación de 1,13% y reemplazando a Éxito.
- Con lo anterior, esperamos que en lo corrido del mes, los flujos comiencen a migrar hacia este nombre, como se ha observado en las últimas semanas.
- Con el nuevo MSCI Colcap, los estándares de gobierno corporativo comienzan a homogeneizarse para las compañías locales y con ello, la visión de los extranjeros puede ser mucho más favorable hacia el mercado colombiano. Sin embargo, todavía nos encontramos en un entorno volátil en donde las variables exógenas y los problemas internos fiscales pueden mitigar las valorizaciones que esperamos.
- Abril será un mes de preparación y por lo tanto no esperamos grandes cambios en el mercado accionario local.

¿Oportunidad en Grupo Bolívar?



Desempeño de la acción



- La acción podría tener un mejor desempeño, teniendo en cuenta la inclusión en el MSCI Colcap, dándole un mayor nivel de liquidez.
- Desde marzo del año pasado, cuando el mercado accionario sufrió una caída significativa, por los efectos del inicio de la pandemia, la acción se ha encaminado en un canal alcista.
- De continuar con esta tendencia, podría moverse en un rango entre COP\$65.000 – COP\$82.000.
- ¿Recomendación de compra? Consideramos que puede ser una opción alternativa para los inversionistas que buscan diferentes opciones en el mercado accionario local. Sin embargo, también es importante evaluar los riesgos, entendiendo de que existe la posibilidad de que no se materialice la entrada al nuevo MSCI Colcap.
- En términos fundamentales, los negocios de la compañía han sufrido los efectos de la pandemia, tanto en el segmento bancario como asegurador. Sin embargo, el negocio constructor podría traer consigo mejores perspectivas, dados los incentivos ofrecidos por el Gobierno Nacional y la expectativa de una recuperación en el largo plazo.

¿Qué esperamos para el mes de abril?

Para tener en cuenta



- Marzo se consolidó como un mes con una caída de 2,8% aproximadamente para el índice local, en medio de los temores por los riesgos inflacionarios que llevaron a los tesoros americanos a alcanzar niveles por encima del 1,70.
- Abril puede ser otro mes con más lateralidad para el índice. Por un lado, con los tesoros en la mira, y una correlación cercana al -56%, el índice local va a seguir moviéndose al ritmo de esta variable externa. Donde hemos planteado la posibilidad de observar niveles de **1.288 puntos**.
- Por otro lado, a nivel interno está pendiente la reforma fiscal, que tiene al país bajo la mira, a la espera de la pronunciación de las calificadoras.
- Con lo anterior reiteramos que el primer semestre del año podría no traer mayores retornos, pues existe una combinación de factores que pone un pie sobre el mercado accionario.
- Niveles entre **1.310 – 1.336** puntos seguirán estando presentes, mientras el índice continúe en ese canal bajista que marca desde inicios del año.
- Por ahora nuestra recomendación es de cautela, pero resaltando que los activos que tengan sólidos fundamentales detrás van a ser los favoritos de los inversionistas.
- Nuestros recomendados: Ecopetrol, GEB, Cemargos, Grupo Sura.



¡Gracias ;-)!



• Contáctanos



estrategiaitaucomisionista@itau.co



www.itau.co



Estrategia



Camilo Díaz
Estrategia



Valeria Alvarez
Renta Variable Local



Camila Rodriguez
Divisas



Juan Carlos Flechas
Mercado local



Santiago Ortega
Estrategia



Productos

Trader al Día

Monitor de divisas

Diario Accionario

Perspectiva semanal

Informe semanal RFI

Outlook Semestral

Comité Semanal

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación 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; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itau Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación 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; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itau BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.