

Voy con **Itaú**

Informe mensual Renta variable local

Itaú Comisionista de Bolsa

Estrategia Itaú Comisionista de bolsa

La volatilidad internacional

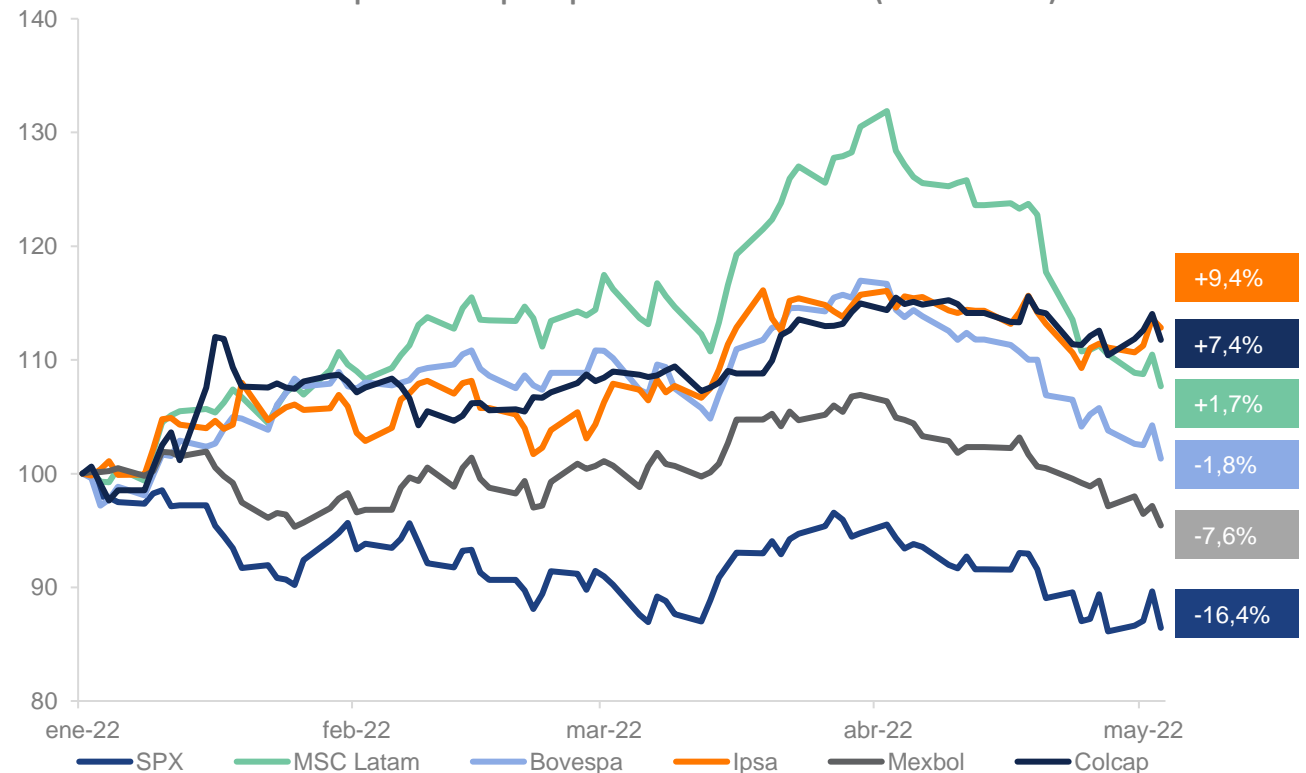
La volatilidad está permeando

Malas noticias para los mercados accionarios han permitido que la incertidumbre sea la principal característica de los mercados de riesgo en lo corrido del año. Una suma de factores como, inflación alta, una política monetaria más contractiva a nivel global y la amenaza de la desaceleración en el crecimiento, son una combinación perfecta para un escenario poco favorable para las acciones.

Aunque en el primer trimestre del año, Latinoamérica se vio favorecido por el aumento de los precios de los *commodities*, parece que la volatilidad internacional ha comenzado a permear sobre la región.

Esto implica entonces que probablemente el ritmo en Latinoamérica comience a tener una convergencia al movimiento de las principales plazas bursátiles en EE.UU que implicarían caídas adicionales en los índices regionales.

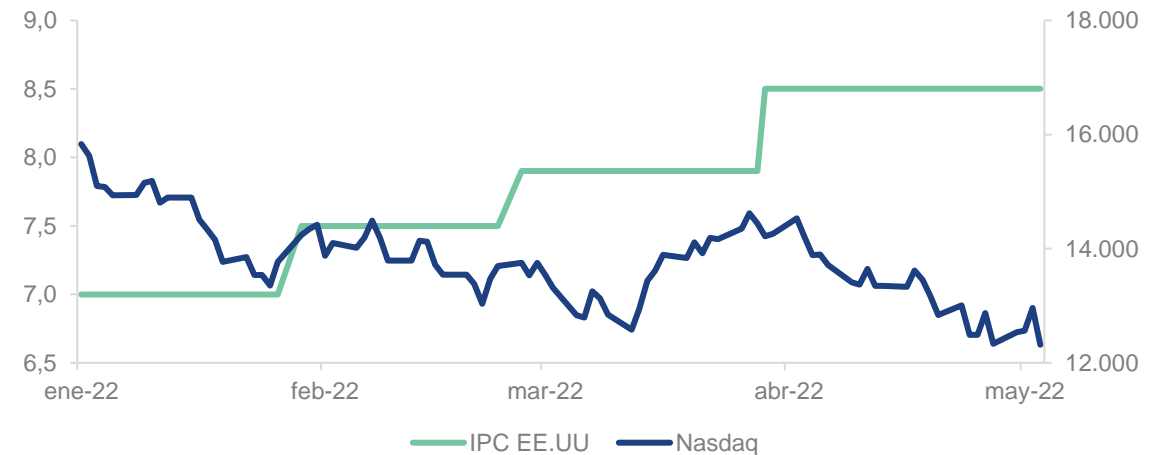
Desempeño de los principales índices accionarios (Moneda local)



Las tasas en EE.UU

Un mercado incrédulo

A medida que la FED ha venido incorporando en su discurso una política más *hawkish*, algunas variables muy relevantes en el mercado han tenido jornadas muy negativas en los primeros días del mes. Los tesoros superan el 3,0% con unas presiones vendedoras importantes que además han llevado a que el Nasdaq experimente mínimos de cerca de dos años. La inflación continúa siendo una de las variables claves en el mercado, pues el conflicto entre Rusia y Ucrania no cesa, y las interrupciones en la cadena de suministro en China siguen poniendo presión a la economía global. Esto significa entonces que si bien parece que el movimiento se ve sobre extendido en los principales índices accionarios en EE.UU, los inversionistas probablemente se mantengan nerviosos, mientras el panorama no logre una dinámica diferente.

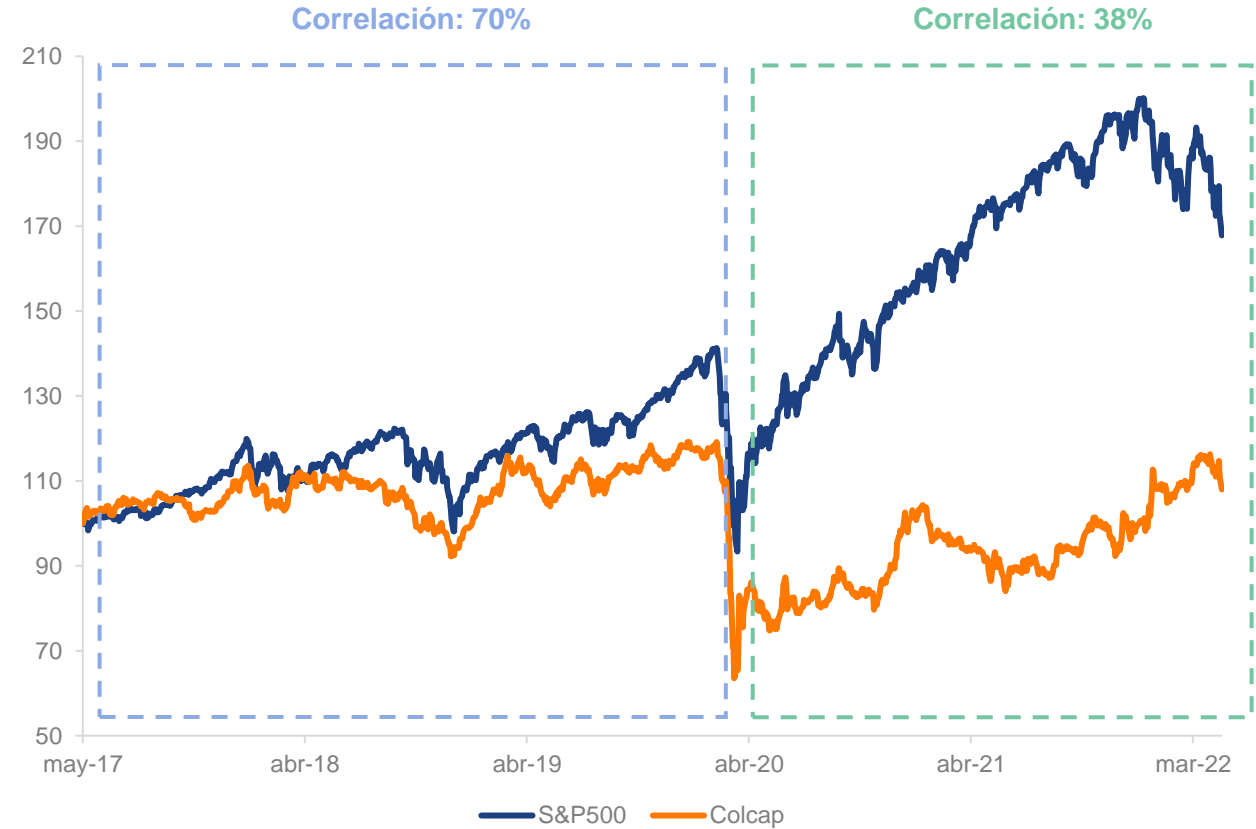


Continuará la volatilidad?

El S&P500 y el Colcap

Para el mercado local, será relevante la dinámica que se siga presentando a nivel internacional, pues aunque la correlación del Colcap con el S&P500 en los últimos meses ha sido baja, históricamente la relación entre los dos índices asciende a 70%.

El S&P500 ya experimentó la ruptura de los 4.000 puntos a la baja, lo que lo llevaría inicialmente hacia los 3.800 puntos. Esto implica para el índice local, que veremos unas acciones muy presionadas, y donde además se suma la fortaleza del dólar global que también amenaza el desempeño de los mercados accionarios emergentes.



Los sectores

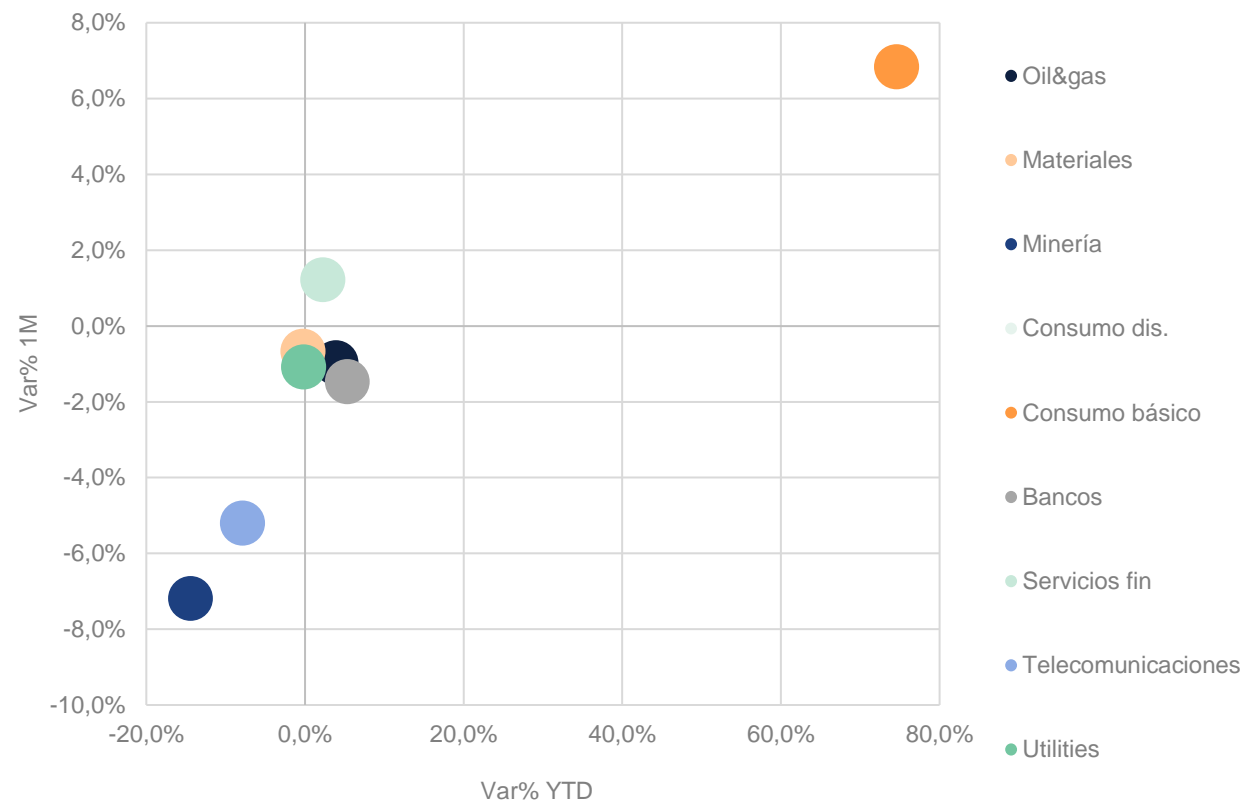
Pocos los favorecidos

En lo corrido del año, el Colcap ha experimentado una valorización de 7,48%. Sin embargo, el jalonador principal del índice ha sido el sector de consumo básico, en donde se destaca Nutresa, que ha tenido una variación positiva de 74,6%.

Otros sectores como oil&gas y el sector bancario, registran valorizaciones, pero mucho más moderadas de 3,9% y 5,3% respectivamente, y donde los activos han tenido una dinámica realmente mixta.

Mientras tanto, los que le han aportado de manera negativa al índice en mayor medida son los sectores de Minería, consumo discreto y telecomunicaciones que registran desvalorizaciones de -14,4%, -13,7% y -7,9% respectivamente en lo corrido del año.

Desempeño del Colcap por sectores



Resultados corporativos 1T22

El entorno

Para el primer trimestre del año, la dinámica en las compañías seguiría acompañados de cifras positivas en términos de ingresos.

Algunas compañías probablemente tengan impactos en la estructura de costos por la dinámica de la inflación, pero que puede ser transferida a los consumidores a través de los precios. Sin embargo, la constante podría ser una contracción en la rentabilidad y el EBITDA, por las presiones inflacionarias.

Del otro lado, se observará un deterioro en la utilidad neta, en medio del aumento de tasas, que han encarecido la deuda de las compañías.

Expectativa de utilidades

	1T21	4T21	1T22E	Var% t/t	Var% a/a
Ecopetrol	\$ 3.086	\$ 6.077	\$ 8.400	38%	172%
Bancolombia	\$ 565	\$ 1.445	\$ 1.233	-15%	118%
Davivienda	\$ 101	\$ 323	\$ 435	35%	330%
Aval	\$ 792	\$ 777	\$ 2.306	197%	191%
Cemargos	\$ 55	\$ 112	\$ 4	-96%	-93%
Nutresa	\$ 233	\$ 147	\$ 301	105%	29%
GEB	\$ 502	\$ 655	\$ 623	-5%	24%
ISA	\$ 508	\$ 450	\$ 433	-4%	-15%

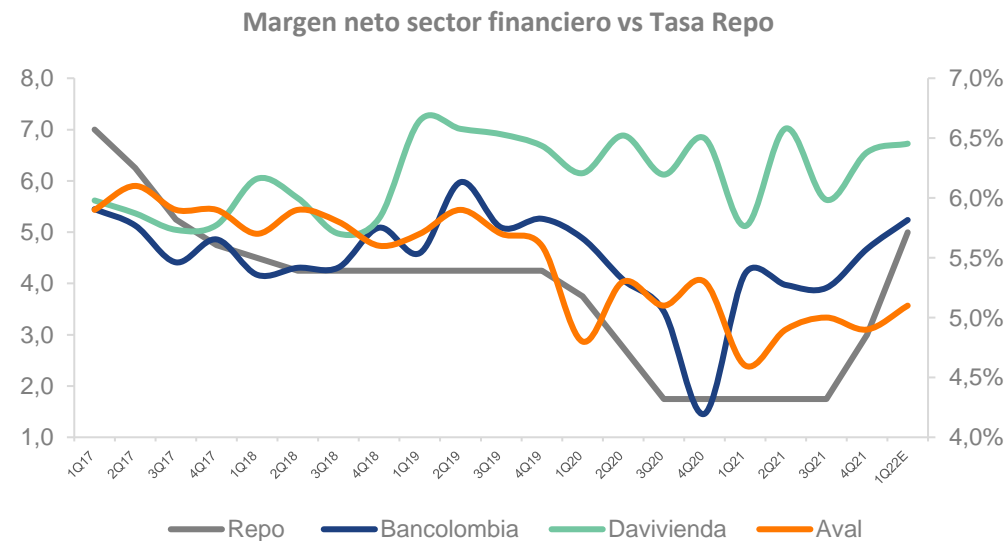
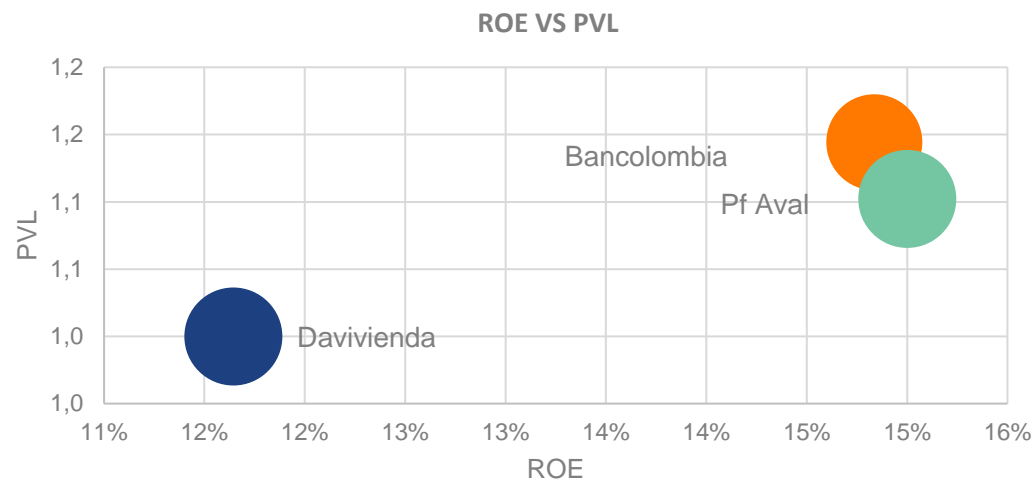
Sector financiero

Sensibilidad

En el caso del sector financiero, nuestra principal apuesta ha sido en Bancolombia Pf, que ha tenido en lo corrido del año una valorización cercana al 20%.

En términos de rentabilidad esperamos que para el primer trimestre del año el ROE ascienda a niveles de 15,3%, seguido de Aval (15%) y Davivienda que estaría alrededor de 12%.

Como se puede observa en la gráfica inferior, Bancolombia y Aval tienen una mayor sensibilidad al movimiento de tasas del Banco de la República. Se estima entonces una recuperación del Margen neto de interés. Para el primer trimestre del año esperamos que el margen neto de interés en Bancolombia ascienda a 5,8%, Davivienda 6,5% y Aval 5,1%.

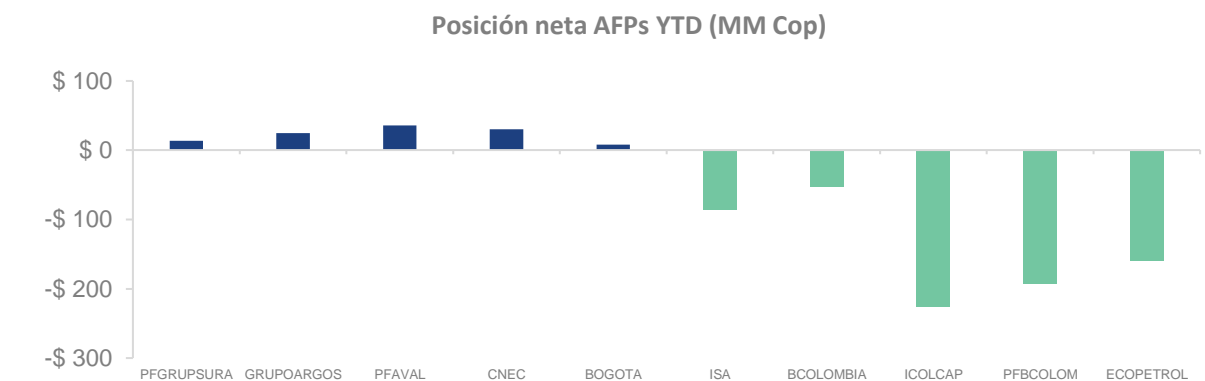
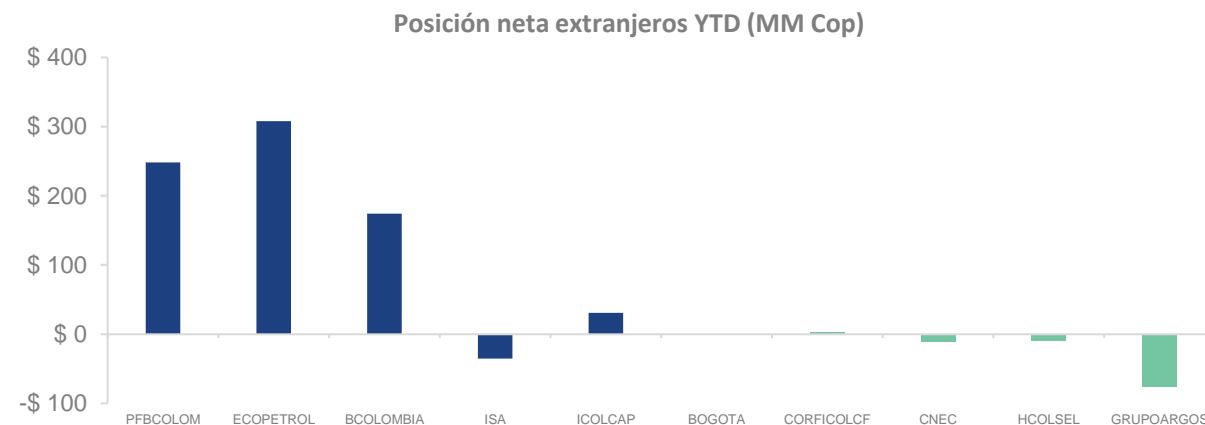


Los flujos seguirán compradores?

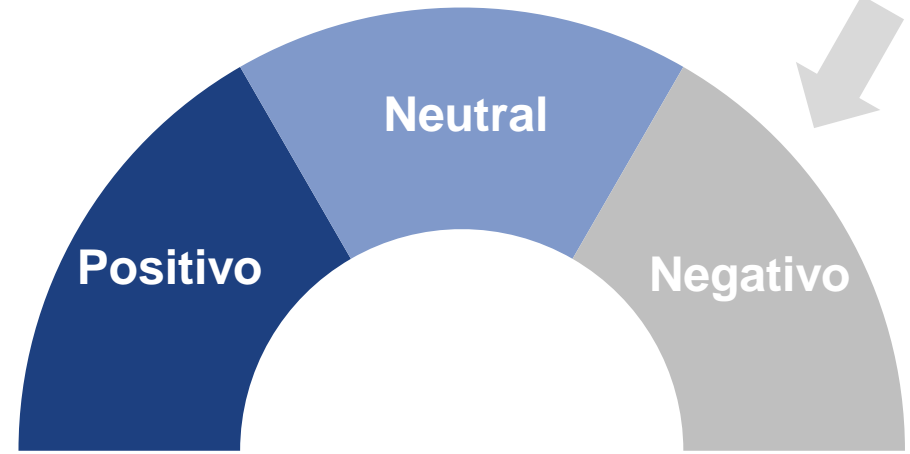
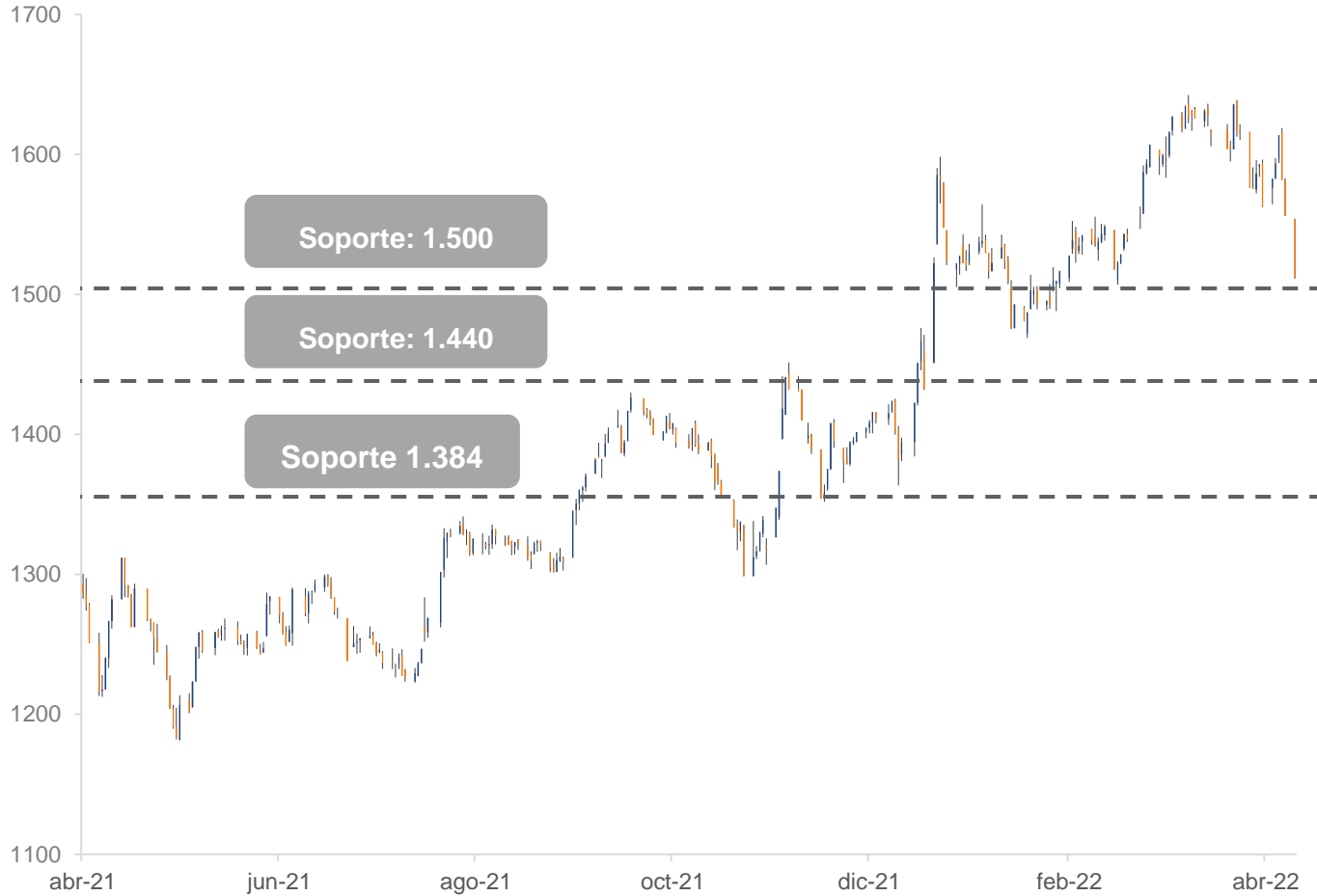
¿Seguirán de compras?

Los extranjeros acumulan en lo corrido del año compras por \$1,2 billones, siendo los principales jalonadores del índice hasta abril. Sin embargo, en medio del panorama actual, es probable que esta tendencia pueda comenzar a disminuir como se observó en abril, e incluso ver al *off-shore* de nuevo como principal vendedor neto. Ecopetrol, Pf Bancolombia y Bancolombia han sido las acciones más compradas por extranjeros y dada la importancia de este tipo de inversionistas en el mercado local, también se podría evidenciar fácilmente una salida de flujos de capital, que marcaría una tendencia bajista en estas acciones para mayo.

En el caso de los Fondos de Pensiones, probablemente sigan caracterizándose por mantener una estrategia de mayor cautela, y poca exposición a las acciones.



Niveles Colcap



Este mes nos inclinamos más hacia la volatilidad. Esperamos que el índice registre un mes negativo, en medio de un panorama global con una incertidumbre latente y unos riesgos idiosincráticos locales que han comenzado a pesar sobre las acciones colombianas.

Por tal razón, planteamos tres soportes en el índice, niveles sobre los **1.500 puntos**, que probablemente estén incorporando la desvalorización de los índices internacionales y dos niveles abajo que estarían cercanos a los **1.440 puntos** y **1.384 puntos**.

La historia en economías de la región como Perú y Chile que ya han pasado por procesos electorales, muestran que los principales índices bursátiles han tenido una caída que está entre el 10% y el 15% en promedio, un día hábil inmediatamente después de las elecciones, si los resultados no son pro-mercado.

Recomendaciones

- Para este mes, consideramos que la exposición al índice local debe ser moderada, disminuyendo además la concentración en compañías del segmento *oil&gas*, y las que tengan un Beta alto frente al mercado como es el también el caso de las financieras.
- Las compañías que son relativamente más defensivas ante movimientos en el mercado como es el caso del sector *utilities*, si bien pueden experimentar una volatilidad moderada, también estarán expuestos a la incertidumbre generalizada que rodeará el índice.
- Aunque los activos están mostrando niveles atractivos de compra, esta vez preferimos tener una recomendación más conservadora en el mercado local, que está alimentada por la dinámica negativa a nivel global y la expectativa de las elecciones presidenciales en Colombia.

Gracias





Mientras estás trabajando,
Dale play 
a nuestro podcast
Itaú Inversiones Colombia
e infórmate sobre temas económicos y bursátiles.

Síguenos

en



Comparte con tus amigos
nuestro podcast:



Escanea este código.

Voy actualizado, porque **voy con Itaú.**

• Contáctanos



estrategiaitaucomisionista@itau.co



www.itau.co



Estrategia



Camilo Díaz
Estrategia



Valeria Alvarez
Renta Variable Local



Camila Rodriguez
Divisas



Keren Briceño
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.