

**FUNDACIÓN UNIVERSITARIA LUÍS AMIGÓ**

**Escuela de Postgrados**

**Especialización En Finanzas**

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN.**

**TENDENCIAS DE CINCO ACCIONES TRANSADAS EN EL MERCADO  
ACCIONARIO DE COLOMBIA (ECOPETROL S.A., PACIFIC RUBIALES  
ENERGY, GRUPO ARGOS S.A., GRUPO NUTRESA S.A. Y EMPRESAS DE  
TELECOMUNICACIONES DE BOGOTÁ), PARA EL PERIODO ENERO DE 2012 A  
JUNIO DE 2013.**

**AUTORES**

**DIANA MARCELA GUZMÁN CALLEJAS**

**LUIS GABRIEL VALOYES RODRÍGUEZ**

**MARISOL MONTOYA AGUDELO**

**MEDELLÍN**

**2013.**

**FUNDACIÓN UNIVERSITARIA LUÍS AMIGÓ**

**Escuela de Postgrados**

**Especialización En Finanzas**

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN.**

**TENDENCIAS DE CINCO ACCIONES TRANSADAS EN EL MERCADO  
ACCIONARIO DE COLOMBIA (ECOPETROL S.A., PACIFIC RUBIALES  
ENERGY, GRUPO ARGOS S.A., GRUPO NUTRESA S.A. Y EMPRESAS DE  
TELECOMUNICACIONES DE BOGOTÁ), PARA EL PERIODO ENERO DE 2012 A  
JUNIO DE 2013.**

**DIANA MARCELA GUZMÁN CALLEJAS**

**LUIS GABRIEL VALOYES RODRÍGUEZ**

**MARISOL MONTOYA AGUDELO**

**Trabajo presentado como requisito para optar el título de Especialista en Finanzas.**

**Proyecto de grado II.**

**ANTONIO IRIARTE MARÍN**

**MEDELLÍN**

**2013.**

**Nota de aceptación:**

---

---

---

---

---

---

Firma del presidente del jurado

---

Firma del jurado

---

Firma del jurado

Medellín, Diciembre 09 de 2013

## ÍNDICE

2.	PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	10
2.1.	<i>Formulación del problema o pregunta de investigación.....</i>	11
2.2.	<i>Sistematización del problema.....</i>	11
3.	OBJETIVOS.....	12
3.1.	<i>Objetivo General. ....</i>	12
3.2.	<i>Objetivos Específicos. ....</i>	12
4.	JUSTIFICACIÓN.....	13
4.1.	<i>Justificación Práctica. ....</i>	13
5.	MARCO DE REFERENCIA. ....	14
5.1.	<i>Estado del Arte. ....</i>	14
5.2.	<i>Marco Conceptual. ....</i>	20
5.2.1.	<i>Mercado de Capitales. ....</i>	20
5.2.2.	<i>Mercado de valores. ....</i>	21
5.2.2.1.	<i>Composición del Mercado de Valores. ....</i>	22
5.2.2.2.	<i>Emisores de valores.....</i>	22
5.2.2.3.	<i>Intermediarios y Facilitadores. ....</i>	22
5.2.2.4.	<i>Inversionistas.....</i>	23
5.2.3.	<i>Acciones ..... </i>	24
5.2.3.1.	<i>Formas de representación de las acciones. ....</i>	25
5.2.3.2.	<i>Clasificación de las acciones. ....</i>	25
5.2.3.3.	<i>Derechos que confieren las acciones. ....</i>	27
5.2.3.4.	<i>Valoración de acciones. ....</i>	27
5.2.3.5.	<i>Eficiencia de los mercados. ....</i>	28
5.2.4.	<i>Análisis de las tendencias.....</i>	29
5.2.4.1.	<i>Principios básicos. ....</i>	29
5.2.4.1.1.	<i>Los índices lo reflejan todo. ....</i>	29
5.2.4.1.2.	<i>Los mercados se mueven por tendencias ..... </i>	30
5.2.4.1.3.	<i>Las tres fases principales de toda tendencia primaria. ....</i>	31
5.2.4.1.4.	<i>Principio de confirmación.....</i>	32
5.2.4.1.5.	<i>El volumen de negociación debe confirmar la tendencia. ....</i>	33
6.	ASPECTOS METODOLÓGICOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	37

6.1.	<i>Tipos de estudio.</i>	37
6.1.1.	<i>Estudio Descriptivo.</i>	37
6.1.2.	<i>Estudio Explicativo.</i>	38
6.2.	<i>Métodos de investigación.</i>	38
6.2.1.	<i>Método de Observación.</i>	38
6.2.2.	<i>Método deductivo.</i>	38
6.3.	<i>Fuentes y Técnicas.</i>	38
<b>6.3.1.</b>	<b><i>Fuentes Primarias.</i></b>	38
6.3.2.	<i>Fuentes Secundarias.</i>	39
6.4.	<i>Muestreo.</i>	39
7.	SOLUCIÓN DEL INVESTIGACIÓN.	40
8.	CONCLUSIÓN	97
9.	CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES.	98
10.	PRESUPUESTO.	100
	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.	102
	WEBGRAFÍA.	103

## LISTA DE TABLAS.

<i>Tabla 1 Portafolio de inversión a través de redes neuronales y algoritmo genético. ....</i>	<i>14</i>
<i>Tabla 2. Análisis fundamental y análisis técnico aplicado en el mercado de acciones en Colombia.....</i>	<i>15</i>
<i>Tabla 3. Descripción Análisis de la rentabilidad-riesgo de las acciones que cotizan en la bolsa de valores de Colombia para el periodo 2002-2008.....</i>	<i>16</i>
<i>Tabla 4. Metodología de inversiones en el mercado accionario colombiano.....</i>	<i>18</i>
<i>Tabla 5. Creación de un portafolio de inversión constituido por valores primarios transados en bolsa de valores de Colombia, empleando optimización multi objetivo.....</i>	<i>19</i>
<i>Tabla 6 Cronograma de actividades anteproyecto.....</i>	<i>98</i>
<i>Tabla 7 Cronograma de actividades proyecto de grado .....</i>	<i>99</i>
<i>Tabla 8 Presupuesto anteproyecto de grados.....</i>	<i>100</i>
<i>Tabla 9. Presupuesto proyecto de grado II. ....</i>	<i>101</i>

## LISTA DE ILUSTRACIONES.

<i>Ilustración 1. Estructura del mercado de capitales Colombiano.....</i>	<i>20</i>
<i>Ilustración 2 Emisores de valores.....</i>	<i>22</i>
<i>Ilustración 3 Intermediarios. ....</i>	<i>22</i>
<i>Ilustración 4 Facilitadores. ....</i>	<i>23</i>
<i>Ilustración 5 Inversionistas.....</i>	<i>24</i>
<i>Ilustración 6 Índice.....</i>	<i>29</i>
<i>Ilustración 7 Tendencias.....</i>	<i>31</i>
<i>Ilustración 8 Fases de las tendencias. ....</i>	<i>32</i>
<i>Ilustración 9 Principio de confirmación.....</i>	<i>33</i>
<i>Ilustración 10 Influencia del volumen de negociación en las tendencias .....</i>	<i>34</i>
<i>Ilustración 11. IGBC INDEX.....</i>	<i>39</i>
<i>Ilustración 12 Comportamiento Etb .....</i>	<i>41</i>
<i>Ilustración 13 Comportamiento ETB 1.....</i>	<i>42</i>
<i>Ilustración 14 Comportamiento ETB 2.....</i>	<i>43</i>
<i>Ilustración 15 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 1 .....</i>	<i>45</i>
<i>Ilustración 16 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 2 .....</i>	<i>49</i>
<i>Ilustración 17 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 3.....</i>	<i>53</i>
<i>Ilustración 18 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 4.....</i>	<i>57</i>
<i>Ilustración 19 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 5.....</i>	<i>62</i>
<i>Ilustración 20 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 6.....</i>	<i>65</i>
<i>Ilustración 21 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 7.....</i>	<i>68</i>
<i>Ilustración 22 Comportamiento ECOPETROL 1 .....</i>	<i>69</i>
<i>Ilustración 23 Comportamiento Ecopetrol 2 .....</i>	<i>71</i>

<i>Ilustración 24 Comportamiento ECOPETROL 3</i> .....	72
<i>Ilustración 25 Comportamiento ECOPETROL 4</i> .....	75
<i>Ilustración 26 Comportamiento GRUPO NUTRESA S.A. 1</i> .....	78
<i>Ilustración 27 Comportamiento Grupo Nutresa S.A. 2</i> .....	81
<i>Ilustración 28 Comportamiento Grupo Nutresa S.A. 3</i> .....	85
<i>Ilustración 29 Comportamiento Grupo Nutresa S.A. 4</i> .....	86
<i>Ilustración 30 Comportamiento Grupo Argos 1</i> .....	88
<i>Ilustración 31 Comportamiento Grupo Argos 2</i> .....	90
<i>Ilustración 32 Comportamiento Grupo Argos 3</i> .....	91
<i>Ilustración 33 Comportamiento Grupo Argos 4</i> .....	92
<i>Ilustración 34 Comportamiento Grupo Argos 5</i> .....	94

## LISTA DE ECUACIONES

<i>Ecuación 1 Desviación estándar. ....</i>	<i>30</i>
<i>Ecuación 2 Desviación estándar porcentual. ....</i>	<i>30</i>
<i>Ecuación 3 Desviación porcentual aplicada. ....</i>	<i>30</i>
<i>Ecuación 4 Raíz de la desviación estándar. ....</i>	<i>30</i>

## 2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

El mercado accionario se constituyó inicialmente con el fin de captar recursos financieros en los diferentes sectores económicos, el objetivo de este mercado es la obtención de recursos al tiempo que se genera una confianza para los accionistas, el cual al ser poseedor de dicha acción tiene derechos ante la sociedad y su responsabilidad se limita al monto de la misma, de allí la necesidad de realizar un buen análisis a la hora de invertir en este mercado, ya que esto permitirá toma de decisiones ágiles.

Las inversiones se mueven al ritmo de las tendencias y de los eventos, por lo cual se hace relevante el análisis intrínseco del entorno para poder asumir una posición más ante los posibles eventos. Por lo cual el profesional de finanzas debe realizar un análisis correcto para la sustentación de las variaciones en las acciones a su cargo.

La información que se analiza se consigue en las páginas de entidades financieras como Bolsa de Valores de Colombia y el Banco de la República, además de entidades comisionistas de bolsa como Acciones y Valores, Alianza Valores, Asesoría e Inversiones, BBVA Colombia, Citivalores, Corpobanca Investment Valores Colombia, Davivalores, Helms Comisionista de Bolsa, Valores Bancolombia que brindan datos históricos cada semestre lo que hace que muchos estudiosos del tema no dediquen tiempo a verificar los datos de más de un año convirtiéndose en valores no representativo toda vez que el comportamiento accionario es equivalente a los hechos que ocurren y que pueden volver a presentarse.

### **2.1. *Formulación del problema o pregunta de investigación.***

¿Cuáles fueron las tendencias de las acciones (Ecopetrol, Pacific Rubiales Energy, Grupo Argos, Grupo Nutresa y Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá), en el lapso enero de 2012 a junio de 2013?

### **2.2. *Sistematización del problema.***

¿Cuál fue la tendencia de las acciones (Ecopetrol, Pacific Rubiales Energy, Grupo Argos, Grupo Nutresa y Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá), según reportes de la Bolsa de Valores de Colombia?

¿Qué eventos incidieron en el comportamiento de (Ecopetrol, Pacific Rubiales Energy, Grupo Argos, Grupo Nutresa y Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá), para el periodo enero de 2012 a junio 2013?

### 3. OBJETIVOS

#### 3.1. *Objetivo General.*

Analizar la tendencia y el comportamiento de las cinco acciones transadas en el mercado accionario de Colombia (Ecopetrol, Pacific Rubiales Energy, Grupo Argos, Grupo Nutresa y Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá), para el periodo enero de 2012 a junio de 2013.

#### 3.2. *Objetivos Específicos.*

- ✓ Identificar la tendencia de las acciones en el lapso enero del 2012 a junio de 2013 por medio de datos históricos de: cierre, máximo, medio y mínimo de las acciones.
  
- ✓ Analizar los eventos que incidieron en el comportamiento de los precios de dichas acciones.

## **4. JUSTIFICACIÓN.**

### ***4.1. Justificación Práctica.***

Por medio de datos históricos de precios de cierre diarios, se podrá realizar un análisis de tendencias para brindarle al inversionista un informe de los eventos que incidieron en el comportamiento de las acciones, dado que el comportamiento accionario sigue unos movimientos cíclicos o contra cíclicos que podrían volver a ser repetitivos y afectarán nuevamente el comportamiento en el mercado accionario.

## 5. MARCO DE REFERENCIA.

### 5.1. Estado del Arte.

Tabla 1 Portafolio de inversión a través de redes neuronales y algoritmo genético.

DESCRIPCIÓN.	<b>PORTAFOLIO DE INVERSIÓN A TRAVÉS DE REDES NEURONALES Y ALGORITMO GENÉTICO.</b>
Autor- es.	Jenny Paola Robledo Escobar
	Catalina García Gómez
Fecha.	<b>2008</b>
Institución que avala la investigación.	UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE PEREIRA
Objetivos.	Proponer la conformación de un portafolio de inversión en acciones a través de las redes neuronales y de Algoritmo Genético; desarrollando para ello un modelo metodológico.
	Exponer el método de análisis fundamental para seleccionar acciones en la Bolsa de Valores de Colombia.
	Pronosticar el precio de las acciones en mercados emergentes a través de las redes neuronales.
	Adaptar la meta heurística evolutiva Algoritmo Genético para determinar la conformación del portafolio que minimice el riesgo.
	Validar el modelo adaptado de las redes neuronales y el algoritmo genético.
	Explicar las herramientas informáticas que se desarrollan por medio

	de Excel.
Resumen.	<p>La investigación esta direccionada a contribuir al mejoramiento del rendimiento financiero tanto de las empresas como de los particulares interesados en la inversión de renta variable (acciones ordinarias), a través de una herramienta tecnológica la cual se encarga de buscar en un universo de información, el nivel óptimo de inversión en cada una de las acciones que conforman un portafolio de acciones minimizando el riesgo de la rentabilidad esperada, a través de una herramienta estadística dentro de las denominadas meta heurística evolutivas.</p> <p>Mediante este proceso se hace necesario adaptar el algoritmo genético al problema planteado de los portafolios de inversión convirtiéndose en un conveniente instrumento de soporte para la toma de decisiones financieras de inversión para los interesados en aumentar el nivel de utilidad de sus inversiones en renta variable.</p>

*Tabla 2. Análisis fundamental y análisis técnico aplicado en el mercado de acciones en Colombia.*

Descripción.	ANÁLISIS FUNDAMENTAL Y ANÁLISIS TÉCNICO APLICADO EN EL MERCADO DE ACCIONES EN COLOMBIA.
Autor- es.	Gloria Stella López Naranjo
	Martha Metaute Hernández
	Julián Mauricio Zuluaga serna
Fecha.	<b>2007</b>
Institución que avala la	UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN

investigación.	
Objetivos.	Exponer el análisis técnico y análisis fundamental como una herramienta práctica para la toma de decisiones a la hora de comprar o vender una acción.
	Orientar al lenguaje bursátil y en las diferentes oportunidades de inversión.
Resumen.	El trabajo de investigación profundiza sobre la utilización en el momento de invertir en acciones, el análisis técnico y análisis fundamental. Estos análisis pueden determinar si el precio del título tendrá al alza o a la baja desde el mismo momento en que se compra y si la acción será susceptible de negociarse fácilmente en el mercado, regresándole la liquidez la liquidez al inversionista.

*Tabla 3. Descripción Análisis de la rentabilidad-riesgo de las acciones que cotizan en la bolsa de valores de Colombia para el periodo 2002-2008.*

Descripción.	ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD-RIESGO DE LAS ACCIONES QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA PARA EL PERIODO 2002-2008
Autor	Ana Milena Peña
Fecha.	<b>2011</b>
Institución que avala la investigación.	UNIVERSIDAD DEL VALLE

Objetivos.	<p>Analizar la rentabilidad riesgo de las acciones para un grupo de empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, para el periodo comprendido entre los años 2002 y 2008, a través del Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM),</p> <p>Desarrollar el modelo propuesto por Sharpe (1964), Lintner (1965), Mossin (1966) para el periodo mayo de 2002 – diciembre 2008, en una muestra de diez acciones colombianas.</p>
Resumen.	<p>En países emergentes como Colombia, los estudios relacionados con el análisis de los beneficios (rentabilidad) que pueden recibir los inversionistas son de gran importancia para los agentes que desean conformar portafolios de acciones. No obstante, la información sobre qué tipo de activos financieros comprar, cuáles son más riesgosos o más rentables, es restringida. Por estas razones, el riesgo financiero es un tema que cobra cada día más importancia en las transacciones comerciales, no sólo para las grandes compañías, sino también para quienes se interesan en tomar decisiones concernientes a las posibilidades de inversión, es por ello, que estudios como éste permiten aproximarse a una decisión más clara acerca de en cuales activos invertir maximizando la razón riesgo-retorno</p>

Tabla 4. Metodología de inversiones en el mercado accionario colombiano.

Descripción.	METODOLOGÍA DE INVERSIONES EN EL MERCADO ACCIONARIO COLOMBIANO.
Autor- es.	Karina Gómez Rivera
	Inés Murillo Cano
	Carla Guerrero Posada
Fecha.	<b>2007</b>
Institución que avala la investigación.	UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN
Objetivos.	Conocer la trayectoria y comportamiento del mercado accionario colombiano, las metodologías que pueden utilizar los inversionistas para hacer de su participación en estas empresas un portafolio de inversiones más rentable de modo que se puedan incrementar las ganancias y minimizar los riesgos.
Resumen.	El trabajo de investigación profundiza sobre la importancia de que las personas naturales ingresen con mayor facilidad al mercado accionario colombiano y que las empresas logren adquirir fuentes de financiación o recursos para capitalizarse por medio de los nuevos accionistas, igualmente la participación del mercado accionario dentro de los movimientos bursátiles dominado ampliamente por el mercado de renta fija como los TES y los Bonos.

*Tabla 5. Creación de un portafolio de inversión constituido por valores primarios transados en bolsa de valores de Colombia, empleando optimización multi objetivo.*

Descripción.	CREACIÓN DE UN PORTAFOLIO DE INVERSIÓN CONSTITUIDO POR VALORES PRIMARIOS TRANSADOS EN BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA, EMPLEANDO OPTIMIZACIÓN MULTI OBJETIVO.
Autor- es.	Alvin Arturao Henao Pérez
Fecha.	<b>2007</b>
Institución que avala la investigación.	UNIVERSIDAD DEL NORTE
Objetivos.	Aplicar técnicas comparativas de optimización monobjetivo y multiobjetivo en la construcción de portafolios de inversión basados en modelos Mean Variance y series de tiempo para proveer información que facilite el proceso de toma de decisiones de inversión de instrumentos financieros primarios transados en la bolsa de Colombia.
Resumen.	El trabajo de investigación busca construir un portafolio de inversión a partir de valores primarios de acciones, bonos y dólares negociados en la bolsa de valores de Colombia empleando herramientas de optimización con el objeto de establecer las proporciones de inversión en los activos que compondrán tal portafolio.

## 5.2. Marco Conceptual.

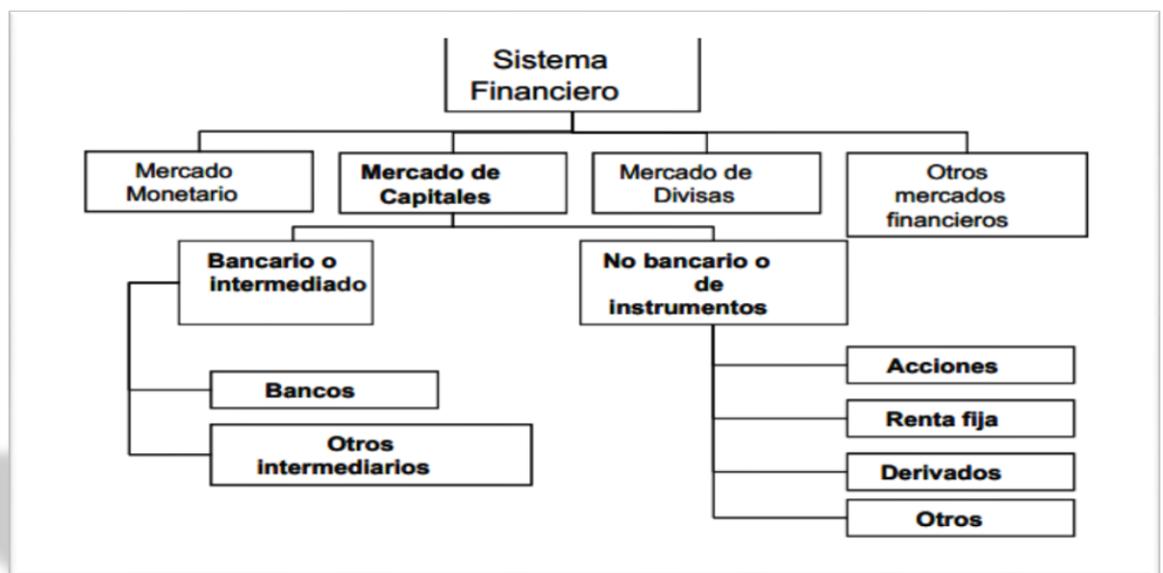
### 5.2.1. Mercado de Capitales.

El mercado de capitales ofrece diferentes alternativas en cuanto a riesgo y diversificación de portafolios a la hora de realizar una inversión a corto o largo plazo.

“Es el conjunto de mecanismos a disposición de una economía para cumplir la función básica de asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital, los riesgos, el control y la información asociados con el proceso de transferencia del ahorro a inversión”, el objetivo es reducir los costos de transacción en la movilización de recursos y consolidar los recursos de los ahorradores”. Superintendencia Financiera de Colombia (2013).

Por lo cual el mercado de capitales esta sectorizado bajo la estructura de la siguiente ilustración.

*Ilustración 1. Estructura del mercado de capitales Colombiano.*



Fuente: <http://bolsaes.blogspot.com/2010/09/teoria-de-dow.html>.

### **5.2.2. Mercado de valores.**

El rol fundamental del sistema financiero dentro del mercado de valores según Méndez C. F (2011). Es “que los inversionistas pueden disminuir el riesgo de realizar inversiones en valores mediante la entrega de sus recursos a un intermediario del mercado de valores para que sea éste quien invierta dichos recursos y, por lo tanto, quien asuma la responsabilidad de informarse acerca de las condiciones económicas de los emisores de los valores en los cuales se invertirá”.

El nacimiento de la bolsa de valores en el mundo no es muy clara, en la historia encontramos dos versiones; una cuenta que su nacimiento se remonta a mediados de siglo XV en las ferias medievales que tenían lugar en el oeste de Europa, donde se empezaron a tranzar títulos de valores inmobiliarios; y la otra versión es que la palabra “bolsa” tiene origen en Bélgica más exactamente en la ciudad de Brujas en el siglo XVI, donde los comerciantes se reunían para llevar a cabo sus negocios en una propiedad de un comerciante de apellido Van der Bursen.

Por otro lado encontramos que en Colombia el mercado accionario es solo una pequeña porción dentro de la estructura del sector financiero, en Colombia quien administra el mercado accionario, derivados, cambiarios y de renta fija es la bolsa de valores de Colombia (BVC), la cual nace en el 2001 por la integración de la bolsa de valores de Bogotá, Medellín y occidente. Como consecuencia del crecimiento de la producción y el comercio en el mundo se crean en el siglo XVI las primeras sociedades anónimas que emitieron acciones y valores.

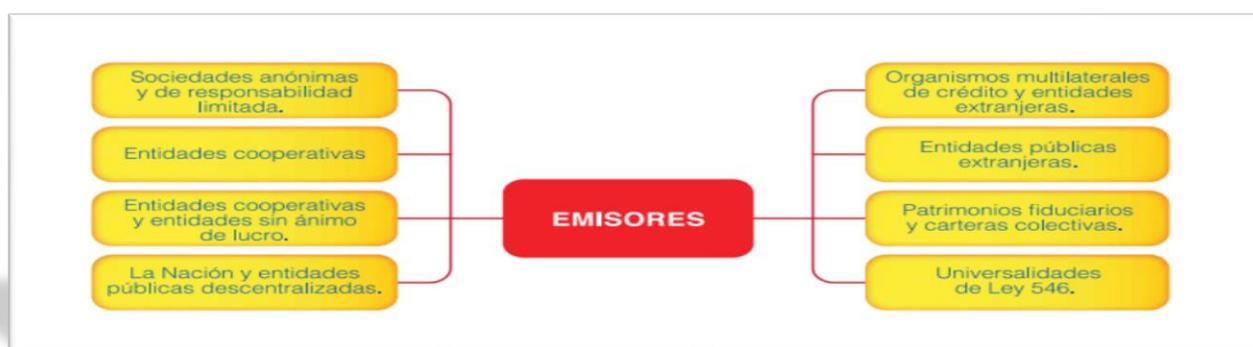
### 5.2.2.1. Composición del Mercado de Valores.

Este mercado está estructurado por emisores de valores, inversionistas y facilitadores o intermediarios entre emisores e inversionistas.

### 5.2.2.2. Emisores de valores.

Según Diccionario de términos contables para Colombia “Son entidades que requieren de financiación y lo realizan por medio de este mercado”.

*Ilustración 2 Emisores de valores.*



Fuente: <http://bolsaes.blogspot.com/2010/09/teoría-de-dow.html>.

### 5.2.2.3. Intermediarios y Facilitadores.

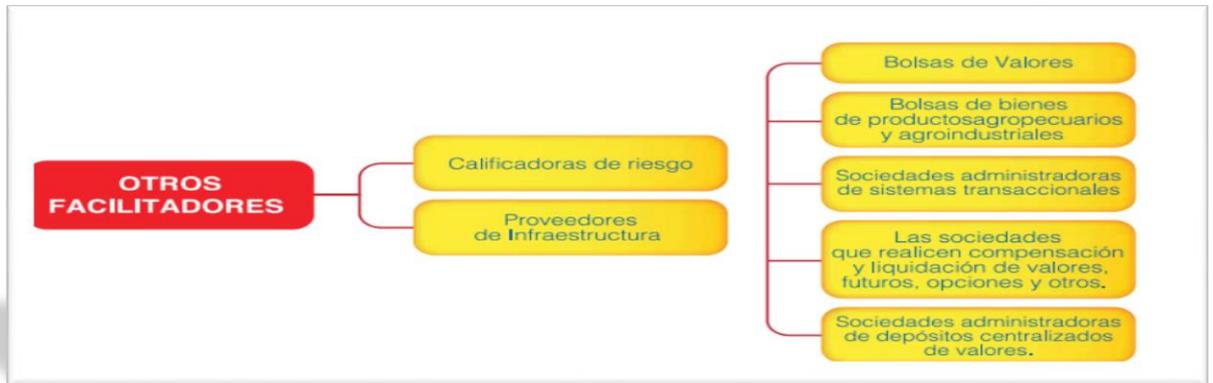
Son las entidades que facilitan las inversiones en el mercado de valores.

*Ilustración 3 Intermediarios.*



Fuente: <http://bolsaes.blogspot.com/2010/09/teoria-de-dow.html>.

*Ilustración 4 Facilitadores.*



Fuente: <http://bolsaes.blogspot.com/2010/09/teoria-de-dow.html>.

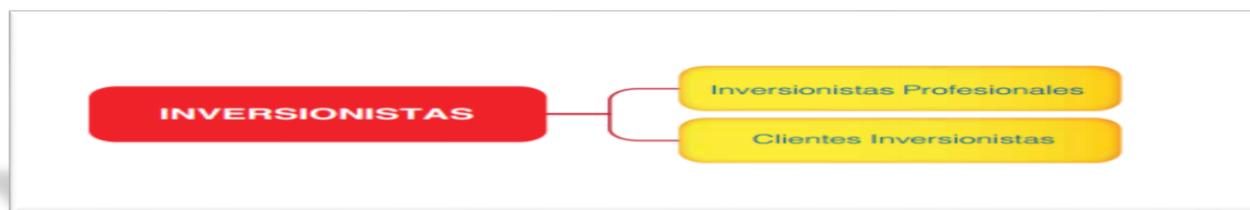
#### 5.2.2.4. *Inversionistas.*

Son aquellas personas que adquieren valores, en la calidad de últimos beneficiarios con la intención de lograr una rentabilidad.

Inversionistas profesionales: son aquellos que tienen una amplia experiencia ya que realizan operaciones en este mercado frecuentemente y ya cuentan con experiencia y conocimientos para evaluar y gestionar los riesgos antes de tomar una decisión, estos no requieren asesoría.

Inversionistas no profesionales o inversionistas-clientes: son aquellos que no invierten en el mercado de valores con frecuencia o no intervienen con grandes montos, frente a estos inversionistas la normatividad colombiana ha exigido que se les otorgue una asesoría que les permita tomar sus decisiones de manera informada y conforme sus necesidades.

*Ilustración 5 Inversionistas.*



**Fuente:** <http://bolsaes.blogspot.com/2010/09/teoria-de-dow.html>.

### 5.2.3. Acciones

Para poder iniciar la teoría del comportamiento accionario es necesario realizar las siguientes definiciones. Según el Diccionario de términos contables para Colombia (1997). “Las acciones son títulos valores, el titular de una acción es propietario de la empresa en la parte proporcional que supone el capital invertido al comprar esa acción, y, por lo tanto, asume un mayor riesgo de depreciación de la inversión realizada si la empresa no obtiene ganancias, así como una mayor revalorización de su inversión si la empresa obtiene beneficios”.

La readquisición de acciones es una figura contemplada por varias legislaciones comerciales que permite a la empresa readquirir sus propias acciones.

Salvo excepciones, como sucede por ejemplo con las acciones preferenciales, una acción común u ordinaria da a su poseedor derecho para emitir un voto en la Junta de Accionistas. Dicha Junta es la encargada de nombrar un administrador o un Consejo de Administración para la sociedad y de adoptar las decisiones estratégicas de la misma. Por lo tanto, cuantas más acciones se poseen, más votos se tienen y mayor es la capacidad de decisión de su propietario.

### **5.2.3.1. Formas de representación de las acciones.**

- Títulos al portador: Puede ejercer los derechos inherentes a la acción quien posee el título. Para su transmisión es suficiente la entrega del título.
- Títulos nominativos: El propietario de las acciones debe estar plenamente identificado, para su transmisión es necesario realizar una cesión formal, que debe quedar registrada en el libro registro de accionistas, que se conservará en la entidad emisora de los títulos.
- Escritura pública: Muy usado en empresas pequeñas o familiares, pero con poca flexibilidad para el tráfico de las acciones.
- Anotación en cuenta: Muy importante en la actualidad para acelerar las transacciones. Es indispensable en sociedades que cotizan en bolsa.

### **5.2.3.2. Clasificación de las acciones.**

Vidales (2003), afirma; “existen diferentes tipos de acciones”

- Acciones comunes u ordinarias: Son las acciones propiamente dichas.

#### **Acciones preferentes:**

- Título que representa un valor patrimonial que tiene prioridad sobre las acciones comunes en relación con el pago de dividendos. La tasa de dividendos de estas acciones puede ser fija o variable y se fija en el momento en el que se emiten.

**Acciones de voto limitado:**

- Son aquellas que solo confieren el derecho a votar en ciertos asuntos de la sociedad determinados en el contrato de suscripción de acciones correspondiente. Como compensación, estas acciones suelen ser preferentes o tienen derecho a un dividendo superior a las acciones ordinarias.

**Acciones convertibles:**

- Son aquellas que tienen la capacidad de convertirse en bonos y viceversa, pero lo más común es que los bonos sean convertidos en acciones.

**Acciones de industria:**

- Establecen que el aporte de los accionistas sea realizado en la forma de un servicio o trabajo.

**Acciones liberadas:**

- Son aquellas que son emitidas sin obligación de ser pagadas por el accionista, debido a que fueron pagadas con cargo a los beneficios o utilidades que debió percibir éste.

**Acción propia:**

- Acción cuyo titular es la propia entidad emisora.

**Acciones con valor nominal:**

- Son aquellas en que se hace constar numéricamente el valor del aporte.

**Acciones sin valor nominal:**

- Son aquellas que no expresan el monto del aporte, tan solo establecen la parte proporcional que representan en el capital social.

### **5.2.3.3. *Derechos que confieren las acciones.***

- Derecho a percibir participación en las utilidades o beneficios de la empresa, es decir básicamente a cobrar los dividendos que reparta la sociedad emisora de las acciones.
- Derecho de información acerca de la marcha de la sociedad anónima.
- Derecho a voz y a voto en la Junta General de Accionistas.
- Derecho a ceder libremente las acciones.
- Derecho de opción preferente para la suscripción de nuevas series de acciones o, en su caso, derecho a recibir acciones liberadas.

### **5.2.3.4. *Valoración de acciones.***

Las acciones representan una participación en la propiedad de la empresa; una parte del valor total de esta, (en un fondo común de inversiones, una cuota-parte). Pero para algunos inversionistas es simplemente un título que confiere al propietario derechos sobre los dividendos; y la posibilidad de participar de las ganancias de la empresa, conforme a la porción patrimonial que el accionista ostente. Además depende de cuando la organización decida liquidar estas ganancias, ya que podrían ser reinvertidas si la junta directiva de la empresa así lo determina.

Si bien la compra de acciones de una empresa, supone una cesión de capital a favor de esta; dicho monto no tiene promesa de pago de intereses; las acciones pueden venderse en el

futuro buscando un precio de venta mayor al que se pagó inicialmente; obteniendo así una ganancia de capital. Pero esto depende; al menos inicialmente (pues existen cuestiones como la sobre o subvaluación de acciones entre otras formas de especulación financiera), del desarrollo de la empresa a lo largo del tiempo; y su valor en el mercado será consecuencia de si dicha empresa experimentó un crecimiento o un deterioro en su situación patrimonial; razón por la cual puede haber pérdidas reales de los capitales aportados.

#### **5.2.3.5. Eficiencia de los mercados.**

La hipótesis de eficiencia de los mercados afirma que los valores se encuentran en equilibrio, que se encuentran valuados a un precio justo cuando su precio refleja toda la información públicamente disponible sobre cada valor, y que es imposible que los inversionistas le ganen al mercado consistentemente.

(Fama, 1970). Roberts (1967) definen tres formas o niveles de eficiencia de mercado:

- a) La forma débil. Los precios anteriores se reflejan en los precios actuales de mercado. La información acerca de las tendencias en los precios de las acciones no es de utilidad.
  
- b) La forma semi fuerte. El precio actual de mercado refleja toda la información pública disponible, sin poder ganar rendimientos anormales mediante el análisis de acciones por el ajuste de los precios de mercado a las noticias buenas o malas.
  
- c) La forma fuerte. Los precios actuales del mercado reflejan toda la información pertinente.

#### 5.2.4. *Análisis de las tendencias.*

El padre del análisis técnico bursátil, Charles H. Dow a finales del siglo XIX escribió una serie de editoriales explicando su estudio de los gráficos de los mercados, basado principalmente en los movimientos de los precios y las tendencias que forman; esta teoría es conocida como la teoría de Dow, uno de los pilares actuales del análisis técnico y cuyos principios aún están vigentes.

##### 5.2.4.1. *Principios básicos.*

La Teoría de Dow se basa en estos seis puntos principales, y establece el fundamento de gran parte de lo que hoy conocemos como análisis técnico.

##### 5.2.4.1.1. *Los índices lo reflejan todo.*

De acuerdo a Dow “toda información se descuenta en los mercados y se refleja en los precios. Estos filtran los pequeños fenómenos particulares que afectan a las cotizaciones, y dejan limpia la tendencia del mercado. Entre los indicadores más empleados para determinar el comportamiento de los precios en el mercado están las medias móviles que básicamente son promedios de un conjunto determinado de valores como pueden ser los precios y volúmenes de un activo por ejemplo, sobre un número determinado de datos (las sesiones) que marcan el periodo en estudio”.

*Ilustración 6 Índice.*



Fuente: <http://www.bolsawallstreet.com/la-teoria-de-dow/>

Para determinar los índices en la variación de los precios de los mercados se utilizarán las siguientes formulas

**Ecuación 1 Desviación estándar.**

$$D = \text{Precio de cierre actual} - \text{precio de cierre anterior}$$

**Ecuación 2 Desviación estándar porcentual.**

$$D\% = \text{Desviación estándar} - \text{Precio de cierre anterior.}$$

**Ecuación 3 Desviación porcentual aplicada.**

*Desvest. Formulación Excel (Desviación estándar porcentual aplicada).*

**Ecuación 4 Raíz de la desviación estándar.**

$$\text{Desvest \% 23 registros} * \text{Raíz (252)}$$

**5.2.4.1.2. Los mercados se mueven por tendencias**

Según la Teoría de Dow “las cotizaciones en los mercados se mueven de acuerdo a tres tendencias, una Primaria, otra Secundaria y una Menor”:

- **Tendencia Primaria:** Esta tiene una duración de más de un año, siendo generalmente de entre uno a tres años periodo que pueden variar en algunos casos. Constituye así mismo la principal dirección del mercado.
- **Tendencia Secundaria:** Esta tendencia tiene una duración de entre tres semanas y tres meses se mueve siempre dentro de la primera tendencia yendo siempre en su contra. Es además más volátil que esta, siendo por lo tanto correcciones de la tendencia principal.

- Tendencia Menor: Es el último de los tres tipos de tendencia y puede definirse como un movimiento con una duración menor a tres semanas el cual se mueve dentro de la Tendencia Secundaria y sus movimientos van en contra de esta.

Con respecto a este principio el operador debe aprender el concepto de tendencia, como detectarlas y como identificar su dirección para operar con ella y no ir en su contra lo cual lleva solo a pérdidas. En este caso Dow define los conceptos de largo, mediano y corto plazo y al mismo tiempo sus observaciones nos enseñan que el mercado normalmente se mueve en una dirección general también conocida como tendencia. Estas tendencias no se desarrollan en línea recta ya que siempre hay movimientos menores que son contrarios a ellas (tendencias menores).

#### *Ilustración 7 Tendencias*



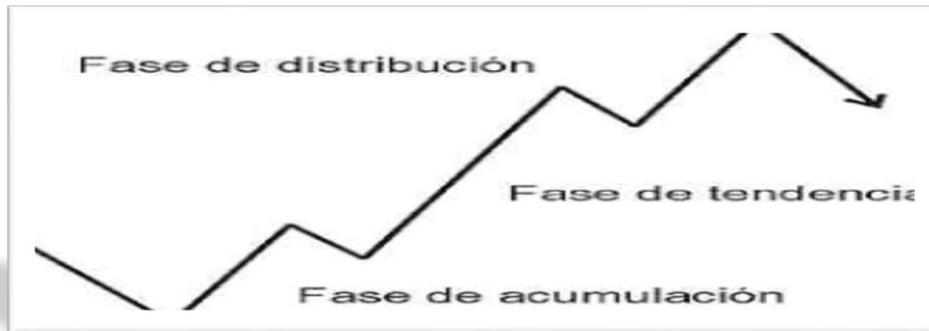
**Fuente:** <http://www.bolsawallstreet.com/la-teoria-de-dow/>

#### **5.2.4.1.3. Las tres fases principales de toda tendencia primaria.**

Dow afirmaba que existen tres fases para cada tendencia primaria. Por ejemplo, en una tendencia primaria alcista se tiene la fase de acumulación la cual es seguida por la fase de participación pública (seguidores de la tendencia) y por último la fase de distribución (fase de

especulación o exceso de fase). Por su parte en la tendencia primaria bajista se distinguen la fase de distribución, la fase de participación pública y por último la fase de pánico. De esta manera Dow incorpora en este principio la psicología y al mismo tiempo se adelanta a la teoría de Elliot.

**Ilustración 8 Fases de las tendencias.**



Fuente: <http://bolsaes.blogspot.com/2010/09/teoria-de-dow.html>

**5.2.4.1.4. Principio de confirmación.**

Una tendencia existe hasta que de pronto deja de existir y empieza otra tendencia nueva. Dow explica que cuando dos índices como el Dow Industrial y Ferrocarril Promedios (actualmente denominado Dow Jones Transportes) están de acuerdo con la tendencia, el mercado sigue en esa tendencia, si uno de los dos índices cambia la tendencia y entra en contraposición con el otro índice, es la señal de que el mercado empieza a dudar creándose un período de confusión o turbulencia entrando en una "no confirmación" dejando de existir una clara tendencia de la que es el indicio de un cambio de ella.

En resumen, sostiene que una tendencia alcista queda confirmada cuando el índice Dow Jones Industrial y el Dow Jones Transportes alcanzan conjuntamente nuevos máximos, y una tendencia bajista se confirma cuando alcanzan nuevos mínimos. Si uno de los dos

alcanza máximos y el otro no, estamos ante una "no confirmación" que suele dar lugar a un cambio de tendencia.

*Ilustración 9 Principio de confirmación.*



Fuente: <http://www.bolsawallstreet.com/la-teoria-de-dow/>

#### **5.2.4.1.5. *El volumen de negociación debe confirmar la tendencia.***

La tendencia debe ser confirmada con un volumen de negociación elevado. A partir de este postulado de Dow se deduce que el volumen debe ir en aumento conforme el precio se mueve en la dirección de la tendencia y disminuir cuando se mueve en la dirección opuesta a la tendencia imperante. Por ejemplo, durante una tendencia alcista, el volumen se debe incrementar cuando el precio está subiendo y bajar cuando empieza a caer. Por el contrario, durante una tendencia bajista el volumen debe incrementarse cuando el precio cae y bajar cuando el precio sube.

El aumento del volumen cuando el precio se mueve a favor de la tendencia indica que los operadores en general tienen mayor disposición a comprar/vender un activo en la creencia de que el impulso de la tendencia continuará. El bajo volumen durante los periodos de corrección en el mercado indica que los operadores no están dispuestos a cerrar sus posiciones por considerar que la tendencia va a proseguir.

*Ilustración 10 Influencia del volumen de negociación en las tendencias*



**Fuente:** <http://www.bolsawallstreet.com/la-teoria-de-dow/>

**5.2.4.1.6. *La tendencia estará vigente hasta que sea sustituida por otra tendencia opuesta.***

Este principio habla de cuando una tendencia alcista se convierte en tendencia bajista y cuando una tendencia bajista se convierte en una alcista. En este caso es importante que el operador aprenda a distinguir las transiciones de una tendencia a otra y no las confunda con simples correcciones del mercado. Para determinar las tendencias, Dow se basó sobre todo en los precios al cierre de las sesiones y no en los precios intradía durante las sesiones. Tiempo después Ralph Nelson Elliot realizó un estudio basado en la teoría de Dow sobre ondas financieras el cual a la vez es un complemento de esta. Gracias a este estudio se consiguió un entendimiento más profundo de los mercados financieros.

**5.2.5. *Bandas de Bollinger***

Las bandas de Bollinger son una herramienta que se utilizan con el fin de medir la volatilidad del mercado nos dice si el mercado está calmado o muy ovido. Cuando el mercado está con poco movimiento las bandas se contraen, cuando el mercado está muy poco estable, las bandas se expanden.

Tal como lo muestra la siguiente figura



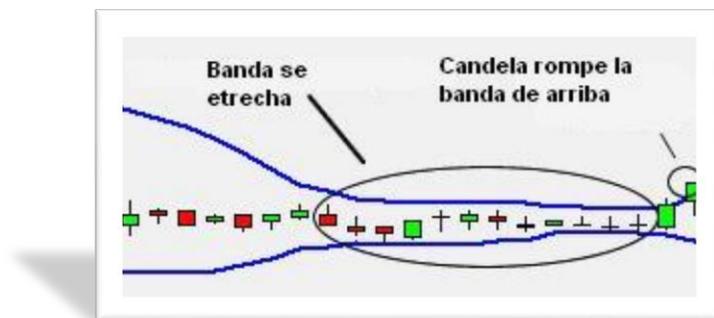
### Los rebotes en las bandas de Bollinger

Las bandas de Bollinger expresan cuando el precio tiende a devolverse al punto medio entre las bandas, eso básicamente es la idea de este rebote de Bollinger. Si esto llegara a pasar, podrías decirnos, viendo el gráfico siguiente, adonde se dirigirá el precio

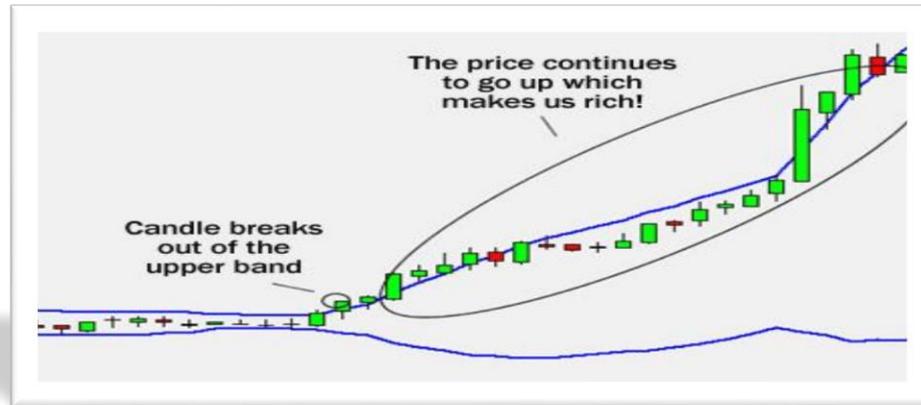


Lo que expresa la figura es lo llamado el rebote clásico de las bandas de Bollinger. La razón por la cual el precio se devuelve es porque las bandas actúan como mini niveles de soportes y resistencias. Cuanto más largo sea el lapso de tiempo que estés con la bandas, mas fuertes estas serán. Muchos operadores han desarrollado sistemas basados en estos rebotes, y esta estrategia se utiliza mejor cuando no hay una tendencia clara en el mercado.

Cuando las bandas de Bollinger están muy cercanas una de la otra, generalmente significa que va a suceder un quiebre. Si la candela comienza a desplomarse por encima de la banda superior, el precio continúa moviéndose hacia arriba usualmente. Si la candela comienza a quebrarse por debajo de la banda inferior, el precio usualmente continúa bajando.



En el gráfico de arriba puede verse como las bandas se acercan mucho una de la otra. El precio acaba de quebrarse por encima de la banda superior.



Usualmente trabajan las bandas de Bollinger cuando se aprieta una contra la otra. Esta estrategia está diseñada para observar un movimiento importante tan pronto como se pueda.

## 6. ASPECTOS METODOLÓGICOS DE LA INVESTIGACIÓN.

### 6.1. Tipos de estudio.

#### 6.1.1. Estudio Descriptivo.

Con esta investigación se pretenden describir aquellas características y fenómenos que inciden en el comportamiento de las acciones de Ecopetrol, Pacific Rubiales Energy, Grupo Argos, Grupo Nutresa y Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, mediante el análisis de los datos suministrados por la Súper Intendencia Financiera de Colombia, el Banco de la República y la Bolsa de Valores de Colombia, además de estudios realizados por las diferentes sociedad comisionistas de bolsa y especialistas de las finanzas, con el fin de verificar la teoría de Dow soportada a través la elaboración de bandas de Bollinger que brindará información sobre la volatilidad o actividad del mercado como de la tendencia, para conocer los picos que describen la base y el techo para categorizar las tendencias de las acciones.

### **6.1.2. Estudio Explicativo.**

Con esta investigación se pretende analizar y algunos de los factores que afectaron las tendencias de las acciones de Ecopetrol, Pacific Rubiales Energy, Grupo Argos, Grupo Nutresa y Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá y comprobar la teoría de Dow con respecto a las incidencias primarias secundarias y terciarias.

## **6.2. Métodos de investigación.**

### **6.2.1. Método de Observación.**

Se inicia con la observación de las bases de datos que presenta la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), dichos datos se recopilan con base el precio de cierre diario, y es necesario adquirirlo durante los años 2012 y el primer semestre del 2013.

### **6.2.2. Método deductivo.**

A partir de la recolección de la información se utiliza como un instrumento las barras de Bollinger y que muestran el movimiento de las acciones además de la información extraída de la bolsa de valores de Colombia para analizar las acciones, a partir de allí se pretende demostrar que las tendencias siguen una razonabilidad con la ley de Dow.

## **6.3. Fuentes y Técnicas.**

Para la verificación de los datos se presenta la siguiente secuencia en la recolección.

### **6.3.1. Fuentes Primarias.**

<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc>.

<http://www.banrep.gov.co>

### 6.3.2. Fuentes Secundarias.

Los datos recolectados se adquirieron de las siguientes páginas:

<http://www.infocapitales.com>.

<http://www.bancolombia.com.co>

<http://www.bolsawallstreet.com/la-teoria-de-dow/>.

<http://tecnicasdetrading.blogspot.com>

<http://www.portafolio.co>.

[www.serfinco.com](http://www.serfinco.com)

[www.infocapitales.com](http://www.infocapitales.com)

### 6.4. Muestreo.

De acuerdo al listado de emisores que presenta la página de la bolsa de valores de Colombia, en la cual presenta 59 emisores en el sector industrial, se escogieron las 5 que presentan mayor Capitalización Bursátil a fecha 01 de julio de 2013, y que a su vez se encuentran en la canasta del IGBC vigente en el periodo mayo y julio de 2013.

*Ilustración 11. IGBC INDEX*

IGBC INDEX				
LOGO	Ticker	Name	PARTICIPACIÓN	CAPITALIZACIÓN
	ECOPETL CB Equity	Ecopetrol SA	20,0020%	168.989.630,65
	PREC CB Equity	Pacific Rubiales Energy Corp	13,6760%	11.610.159,66
	CEMARGOS CB Equity	Cementos Argos SA	2,9230%	12.913.622,67
	NUTRESA CB Equity	Grupo Nutresa SA	2,5520%	12.101.246,95
	ETB CB Equity	Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá	0,2140%	1.450.659,77

\* Tomado de la tabla canasta No. 48 IGBC Mayo -julio de 2013.

## 7. SOLUCIÓN DEL INVESTIGACIÓN.

Al realizar el análisis de los datos se presentan los siguientes comportamientos de las cinco acciones (Ecopetrol, Pacific Rubiales Energy, Grupo Argos, Grupo Nutresa y Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, para el periodo enero de 2012 a junio de 2013), por medio de datos históricos de: cierre, máximo, medio y mínimo de las acciones, adicional a ello se investigan los eventos que influyeron en las tendencias, las cuales se tomaron de las principales fuentes de noticias económicas y de negocio del país (<http://www.portafolio.co/>, <http://www.eltiempo.com/>, <http://www.eltiempo.com/>, etc).

### **Acciones ETB**

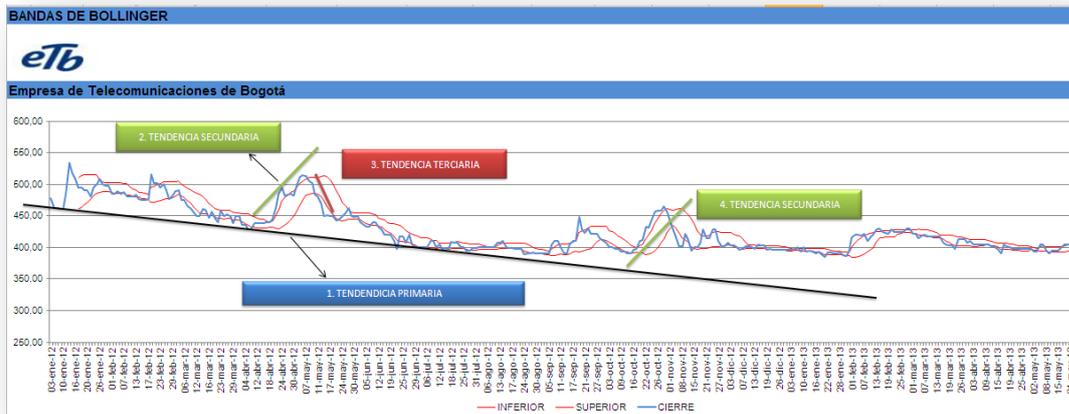
La Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) es una de las más grandes compañías del sector de las telecomunicaciones de Colombia. Fundada en 1884, ETB no es sólo una de las más sólidas operadoras de telefonía de Colombia, con cerca de dos millones de líneas, sino la primera por número de suscriptores de Internet banda ancha, segmento del mercado de las telecomunicaciones en el que provee a nivel nacional el 34% de las conexiones.

Desde su conversión en empresa comercial por acciones en 1997, ETB ha fortalecido su presencia en el ámbito de las telecomunicaciones, especialmente a partir del año 2003, cuando decide abrirse a capitales privados mediante la emisión de acciones y la colocación de éstas en el mercado bursátil de Bogotá. El Distrito Capital de Bogotá posee el 88.4% de sus acciones, en tanto que inversionistas privados tienen el resto del paquete accionario (11.6%).

ETB tiene como prioridad recuperar y expandir el mercado potencial en Bogotá sin tener, por ahora, planes de expansión a otras ciudades. Se mantienen las inversiones en las

ciudades de Villavicencio (oriente) y Cúcuta (nororiente). En esta última se adquirió recientemente una empresa de distribución de televisión por suscripción.

*Ilustración 12 Comportamiento Etb*

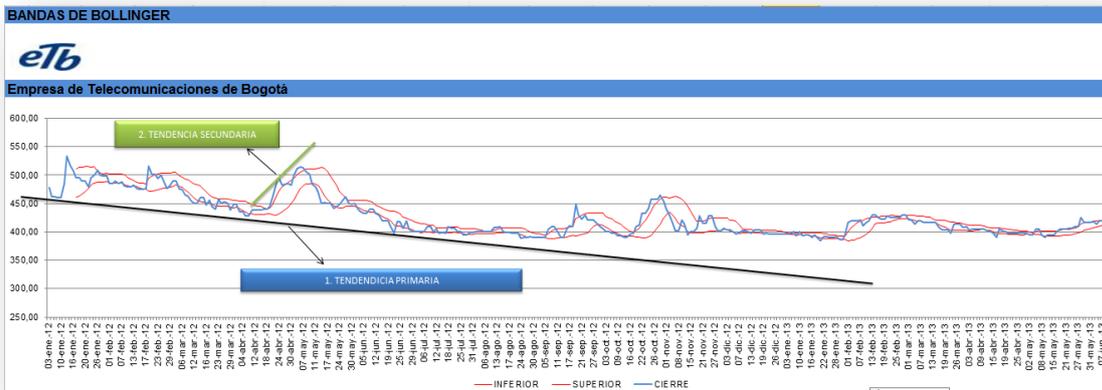


## Análisis Tendencia

**Tendencia primaria:** En el lapso del 03 de enero de 2012 y el 26 de junio de 2013, ETB presenta una tendencia primaria bajista se distinguen la fase de distribución de dividendos por parte de la junta directiva, la fase de incertidumbre y por último la fase de desánimo por parte de los inversionistas, lo cual se presentará a continuación los siguiente hechos que se presentaron durante dicho lapso, que originaron tendencias secundarias y terciarias respectivamente, confirmando la teoría de las Tendencias de Dow.

**Tendencia Secundaria:** tuvo un una duración de entre tres semanas moviéndose dentro de la primera tendencia yendo siempre en su contra. Es además más volátil que esta, siendo por lo tanto correcciones de la tendencia principal.

### Ilustración 13 Comportamiento ETB 1



### Evento

18 de febrero al Mayo 4 de 2012: Se anuncia que por la junta directiva que la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) entrar de lleno al negocio de la televisión por suscripción en la Capital Colombiana, al recibir la firma Ingelcom la autorización de la Agencia Nacional de Televisión para que pueda ofrecer ese servicio en todo el Distrito.

Ingelcom es un cable - operadora de Cúcuta, de la cual ETB es ahora la dueña, y desde el año pasado le había solicitado a la antigua Comisión Nacional de Televisión autorización para expandir sus servicios en Bogotá.

La cable - operadora ofrece igualmente sus servicios en Soacha y Villavicencio.

ETB anuncia que conformará una nueva agencia de televisión, que funcionará de manera independiente de Canal Capital. Esto no descarta que en el futuro haya alianzas entre las dos empresas distritales.

Así, el propósito de la alcaldía de Gustavo Petro es que haya una mayor oferta de servicios integrados (Internet, telefonía fija, telefonía móvil y televisión) y que la televisión por suscripción tenga unos costos más bajos y pueda expandirse en los sectores populares.

Además, con miras a fortalecer la compañía, la empresa convocó para el próximo lunes una asamblea extraordinaria de accionistas, donde solicitará aprobación para un cupo de deuda.

Ese endeudamiento es por 600 millones de dólares (cerca de un billón de pesos), que se destinarán para fortalecer tecnológicamente a la empresa pero, especialmente, para la expansión de la fibra óptica en Bogotá.

Según trascendió, la autorización de ese endeudamiento tendrá unos condicionamientos.

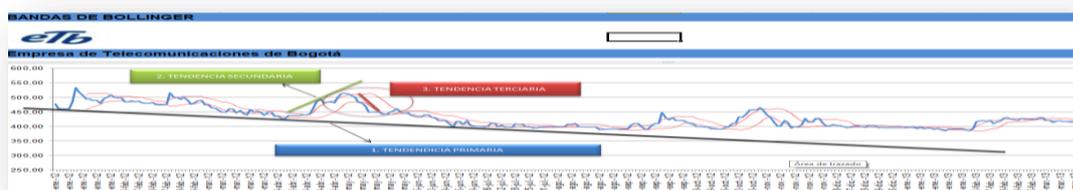
La presidencia de la ETB deberá informar previamente a la junta directiva el manejo de esos recursos y contar con su visto bueno para la ejecución de los nuevos proyectos.

Esto no entraría los procesos, dado que la junta ha dado pleno respaldo a la nueva administración de la ETB, pues el plan estratégico trazado tiene un objetivo común: fortalecer la empresa y sus negocios, y, por la vía del endeudamiento, sepultar la idea de la venta de la empresa.

El último negocio en el que incursionó la ETB fue el del celular virtual, que sacó recientemente al mercado.

## Comportamiento

*Ilustración 14 Comportamiento ETB 2*



## **Análisis De Tendencia**

Tendencia Menor: en dicha acción se presenta como un movimiento con una duración menor a tres semanas el cual se mueve dentro de la Tendencia Secundaria y sus movimientos se visualizan en contra de esta.

## **Evento**

07 de mayo de 2012 al 17 mayo de 2013: La Asamblea General de Accionistas de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) dio el visto bueno para miércoles para no otorgar dividendos a sus accionistas en 2012 derivados de las ganancias del año pasado.

Esto debido a que la junta directiva propuso a la Asamblea General de Accionista no decretar dividendos en el 2012.

El presidente de la ETB, Saúl Karran Cohen, explicó que los recursos serán reinvertidos en el Plan Estratégico de la Empresa 2012 - 2014

De esta manera, la empresa utilizaría el dinero para incursionar en nuevas líneas de negocios y la modernización de la empresa.

Como se recuerda, en el 2011 la compañía pagó un dividendo de \$ 36,3 por acción, lo cual representaba un rendimiento del dividendo del 7,30%

Por su parte, Kattan aseguró que se necesitarán US \$ 1.000 millones en los próximos cuatro años para invertir en la modernización de la empresa con el fin de hacerla competitiva.

La ETB presentó un incremento del 76,78% en sus utilidades netas durante el 2011 hasta \$215.172 millones frente a los \$121.718 millones reportados en 2010.

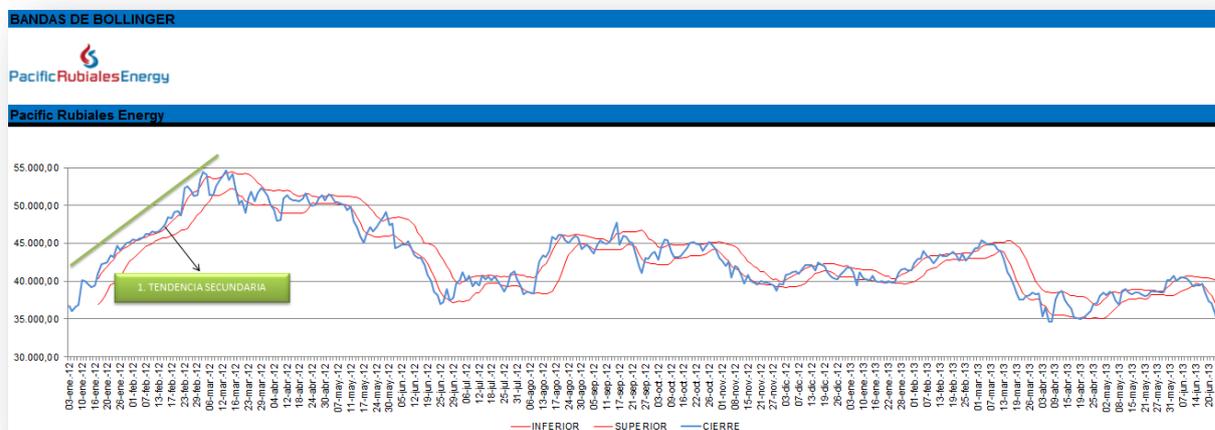
## Acciones Pacific Rubiales Energy

Los orígenes de la compañía matriz se remontan a 1985 a una sociedad cotizada TSX Venture Exchange llamado Agincourt Exploraciones, sin embargo, la parte más antigua de la empresa actual, con operaciones en Colombia es Petro Rubiales, que comenzó su actividad en 1982. En 1995 se convirtió en Agincourt Exploraciones AGX Resources Corp., una compañía de exploración mineral centrada en Brasil y Canadá. Después AGX adquirió Rubiales Holdings

Pacific Stratus Energy es fundada en el Año 2004, en el año 2007 Petro Rubiales compra Meta Petroleum, que opera el campo Rubiales. 2008 se fusiona Pacific Stratus Energy y Petro Rubiales Energy Corp. Adquisición de Kappa Energy. una compañía de exploración de Colombia con licencias para 747.000 acres (3.020 kilometros 2) de tierra que incluía partes de la baja, media , y las cuencas del El el año 2009 Pacific Rubiales Energy opera como una compañía totalmente integrada con activos productivos de gas y petróleo y una exploración potencial significativa. Incrementar producción bruta.

## Comportamiento

*Ilustración 15 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 1*



## **Análisis De Tendencia**

En el periodo de tiempo comprendido ente el enero y febrero del año 2012, predomina una tendencia alcista secundaria, ya que la compañía en este periodo de tiempo logró mejorar su perfil de deuda, además de la conformación de su plan de inversiones donde espera financiarse con fondos propios enfocados en expandir la producción general, aumentar la

Producción, además obtuvo un crecimiento al descubrir nuevos pozos. Además al ser de las acciones más transadas durante el año 2011 no solo en la BVC si no también la más negociados en el Mercado Integrado Latinoamericano (Mila) genera un impacto positivo en el precio de la acción; las tensiones políticas en Oriente Medio han provocado un alza en los precios del barril de petróleo que favorecen a la compañía y por ende a los títulos de las empresas a que explotan y este producto en el país.

Además de otros hallazgos que tienen impacto positivo como lo es el descubrimiento de gas condensado en el pozo exploratorio Cotorra.

La compañía reporta un incremento en sus reservas de hidrocarburos de 52 por ciento.

## **Eventos**

03 Enero del 2012: La compañía inauguró las operaciones de renta fija del 2012 al culminar un canje de bonos que expiran en el 2016 por unos que vencerán en el 2021.

El valor de la transacción ascendió a 358,5 millones de dólares, con los cuales logró recoger el 80 por ciento de bonos que vencían en el 2016, por los denominados ‘nuevos bonos’. Lo cual le permitirá mejorar su perfil de deuda y aumenta su capacidad de financiamiento.

10 Enero del 2013: La compañía espera para el año una producción promedio neta después de regalías de aproximadamente 86 Mboe/d (miles de barriles equivalentes de

petróleo al día). Los gastos de capital en el 2012 están enfocados en expandir la producción general, aumentar la producción en los campos petroleros recién entrados en operación: Quifa Norte y Sabanero y continuar con la perforación y actividades sísmicas en su extenso y significativo portafolio de exploración en Colombia, Perú y Guatemala.

11 enero del 2012: Pacific Rubiales, Ecopetrol y Bancolombia repitieron en el 2011 el cuadro de honor como las acciones más transadas en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), posición que habían ocupado en ese mismo orden al finalizar el 2010. Según el informe mensual de acciones del 2011, que reúne los resultados de todo el año, en títulos de Pacific Rubiales se transaron 12 billones de pesos.

12 Enero del 2012: Los títulos de las petroleras Pacific Rubiales y Ecopetrol, listados en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), fueron los más negociados en el Mercado Integrado Latinoamericano (Mila), conformado por Colombia, Chile y Perú.

Así lo señala un reporte con corte a diciembre del 2011 publicado por las plazas bursátiles de los tres países. En total, en acciones de Pacific Rubiales se negociaron el año pasado 6.270 millones de dólares. Lo propio ocurrió con los títulos de la petrolera colombiana Ecopetrol, sobre los cuales se hicieron transacciones por 3.331 millones de dólares.

19 enero del 2012: Las tensiones políticas en Oriente Medio han provocado un alza en los precios del barril de petróleo que favorecen a los títulos de las empresas a que exploran y extraen este producto en el país.

19 enero del 2012: Pacific Rubiales junto a 21 organizaciones colombianas más firmaron el compromiso con el Pacto Global, La Red Colombiana del Pacto Global es la encargada en el país de trabajar con estas compañías en torno a los principios de Naciones

Unidas. El pertenecer al grupo genera unos compromisos, pero también trae beneficios. Por ejemplo, las empresas que cuentan con más de 10 empleados se comprometen, de forma voluntaria, a alinear sus estrategias bajo diez principios contenidos en cuatro áreas temáticas: Derechos Humanos, Estándares Laborales, Medio Ambiente y Anti Corrupción.

15 de Febrero de 2012: Pacific Rubiales Energy descubrió gas condensado en el pozo exploratorio Cotorra-1X, perforado en el bloque Guama, que se localiza en la cuenca del Valle Inferior del Magdalena y en un sector occidental del departamento del Cesar.

El presidente ejecutivo de Pacific Rubiales, Ronald Pantin, destacó como muy importante el descubrimiento, porque deja ver el potencial, no sólo de este bloque sino de toda la cuenca inferior del Magdalena, donde la firma posee una extensión de terreno importante para la exploración, con el fin de incrementar sus reservas de gas.

17 de Febrero de 2012: En lo que va corrido del año el índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC) ha subido más de 11 por ciento. Sin embargo, la mayor valorización se ha registrado en empresas del sector minero energético. En las últimas jornadas el mercado ha tenido una valorización general y obedece al comportamiento favorable de otras acciones como las de Bancolombia, Ecopetrol y Nutresa.

23 de Febrero de 2012: La relación entre reservas y producción, en caso de que se mantenga el mismo nivel de extracción de 2011, ascendió a 13 años, cuando en 2010 era de 11,5 años. Con estos nuevos resultados, Pacific Rubiales Energy muestra además el proceso de diversificación de la base de sus reservas.

24 de Febrero de 2012 tras reportar un incremento en sus reservas de hidrocarburos de 52 por ciento (407 millones de barriles de petróleo) Pacific Rubiales tuvo ayer el alza más importante de la jornada, con una apreciación de 7,35 por ciento para cerrar a 52.280 pesos,

tras reportar un incremento en sus reservas de hidrocarburos de 52 por ciento (407 millones de barriles de petróleo).

28 de Febrero de 2012: Entre los títulos de mejor comportamiento están las petroleras Pacific Rubiales, Canacol y Ecopetrol, que representan el 53 por ciento del índice general de la BVC, Las más valorizadas hasta ahora son Valorem, con 47,5 por ciento y Pacific Rubiales con 46,2 por ciento. Canacol, AviancaTaca y la Bolsa de Colombia tienen un avance superior al 20 por ciento. Ecopetrol va en 18,3 por ciento, y, otros títulos que han subido más de 10 por ciento son Colinvertaciones, Odinsa, Helms Bank y Enka.

## Comportamiento

*Ilustración 16 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 2*



## Análisis De Tendencia

En el periodo comprendido entre el marzo y junio del 2012, la Compañía Pacific Rubiales presenta una tendencia Bajista secundaria, la cual fue afectada posiblemente por factores como la disminución del precio en el barril del crudo, específicamente ( WTI), referente del crudo en Colombia, lo cual genera una desconfianza y que se refleja a su vez

en una baja en el consumo, la crisis por la cual atravesó los países Europeo en este periodo de tiempo deuda afecto la bolsa de Colombia y en especial las compañías petroleras.

## **Eventos**

6 de Marzo de 2012: La bolsa de Colombia bajó 2,33% este martes, la Bolsa de Valores de Colombia tuvo ayer la caída más fuerte en lo que va corrido del año, 2,33 por ciento, siguiendo la misma tendencia de los principales mercados del mundo, que arrastraron las mayores pérdidas diarias del 2012. Los títulos del sector petrolero presionaron a la baja a las demás acciones de este indicador. Pacific Rubiales bajó 4,99 por ciento (la pérdida más grande de la jornada), Canacol cedió 2,9 por ciento, Ecopetrol retrocedió 0,96 por ciento y Petrominerales cayó 1,31 por ciento. Dos fueron las razones que movieron a los inversionistas. En primer lugar, se conoció una contracción de 0,3 por ciento del producto interno bruto de la zona euro en el último trimestre de 2011. Y en segundo lugar, se dio el efecto de la noticia revelada el lunes por el gobierno chino en torno a su recorte de la meta de crecimiento para el 2012 a un mínimo de ocho años a 7,5 por ciento, reforzando las preocupaciones sobre la demanda de crudo.

14 de Marzo de 2012: Utilidades de Pacific Rubiales crecieron 109% en el 2011 obtuvo utilidades netas por 554 millones de dólares durante el 2011, resultado que le significó un crecimiento del 109 por ciento con respecto al 2010.

Los buenos precios del petróleo y la mayor actividad exploratoria de la firma llevaron a que sus ingresos también se duplicaran durante el año anterior, al cerrar en 3.381 millones de dólares. Los ingresos antes de impuestos y depreciaciones de Pacific (Ebitda) pasaron de 924 millones de dólares en el 2010, a 1.947 millones de dólares en el 2011. Para el 2012 el plan de inversiones es de 1.200 millones de dólares, de los cuales el 45% se destinará a las facilidades de producción, 28% a la exploración y 23% a la perforación de nuevos pozos.

16 de Marzo de 2012: Operadores bursátiles y analistas explicaron que la caída de las acciones se dio en la parte final de la sesión, debido a liquidaciones de portafolios de inversionistas foráneos para asegurar ganancias tras la valorización de la bolsa en los dos primeros meses, de un 17,9 por ciento en el IGBC

3 de Abril de 2012: Después de verse los resultados de todas las petroleras que están en el país y que tienen sus acciones en la bolsa, ni Ecopetrol ni Pacific, que manejan las mayores cifras de producción e ingresos, son las más rentables para sus dueños.

La petrolera que da mayor rendimiento a sus propietarios, como retorno de lo invertido en maquinaria y otros activos, es Petrominerales, las ganancias equivalen al 41,8 por ciento de sus activos, indicador conocido en el mundo financiero como ROA; Pacific Rubiales, con 10,2 %.

12 Abril del 2012: Mientras expertos pronostican una disminución del precio internacional del barril de petróleo a partir del viernes economistas consultadas por EL NUEVO DIARIO, se muestran cautelosos frente a la “volatilidad” y “especulación” que reina cuando se habla del tema.

Una caída en el precio internacional a partir del viernes es lo que pronostica el analista de mercado internacional del puesto de Bolsa de Valores Invercasa, Raúl Amador Somarriba, quien considera que el precio podría descender hasta US\$96 como resultado del diálogo entre Irán y seis potencias del mundo sobre su cuestionado programa nuclear.

18 Mayo del 2012: Las petroleras como Canacol y Pacific sienten la caída de 16,87% en el precio del WTI Esta situación genera una pérdida de confianza, que se refleja a su vez en una baja en el consumo, lo que impacta los precios de los commodities como el petróleo,

el cual desde su último precio más alto el pasado primero de marzo ha tenido una caída de 16,87%, pues en la jornada de ayer cerró en US\$ 92,52.

'Este comportamiento se ha visto reflejado negativamente en las acciones, la compañía desde su último máximo, ha retrocedido 17,79%, muy cerca de lo que ha sido el precio del petróleo'

Mayo 30 de 2012: Al igual que los demás mercados bursátiles mundiales, la bolsa de Colombia se vio afectada por la crisis de deuda en Europa.

El principal índice de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) volvió a caer ayer hasta los niveles registrados a mediados de mayo, como consecuencia casi directa del nerviosismo que volvió a sentirse por los persistentes problemas de la zona euro y su posible contagio a otras economías del mundo.

En Colombia, las acciones que más sufrieron durante la jornada de ayer fueron las de las compañías petroleras, contagiadas por los descensos registrados en el precio del crudo en los mercados internacionales.

El precio del barril WTI llegó a 87,82 dólares, con una caída de 3,24 por ciento frente al precio anterior,

1 de Junio de 2012: La Bolsa de Valores de Colombia cayó ayer afectada por la aversión al riesgo derivada de los crecientes temores por la crisis de Europa y débiles datos en Estados Unidos.

Los índices accionarios IGBC y Colcap se desplomaron un 3,13 por ciento a 14.130,05 unidades y un 2,67 por ciento a 1.680,44 puntos, respectivamente.

Las principales caídas se registraron en las acciones de las petroleras Pacific Rubiales con 6,72 por ciento a 44.400 pesos, Petrominerales con 6,25 por ciento a 22.800 pesos y las de Ecopetrol con un 2,02 por ciento a 5.340 pesos, impactadas por el descenso en los precios internacionales del crudo.

22 de Junio de 2012: Con la segunda mayor caída del año, cerró el principal índice accionario de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) IGBC, que registró 13.552,38 unidades, lo que representó un desplome de 2,97%.

La caída del WTI a US\$78,20 por barril, afectó a las acciones petroleras, las cuales tienen los pesos más importantes en los índices accionarios colombianos.

## Comportamiento

*Ilustración 17 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 3*



## Análisis De Tendencia

En el periodo comprendido entre finales de junio y la primera semana de julio encontramos que la compañía tiene una tendencia alcista terciaria, la cual se puede reflejar dado la proyección que tiene la compañía de llevar gas a Chile, además del aumento

en la producción del crudo y de su buena reputación en el estudio realizado el primer semestre del 2012.

### **Evento**

29 de Junio de 2012: Pacific Rubiales quiere llevar gas de Colombia a Chile. En menos de 10 años, un grupo de gerentes petroleros venezolanos creó Pacific Rubiales. De inmediato, la firma aumentó la producción de crudo a 250.000 barriles diarios y con ese flujo de liquidez (25 millones de dólares al día) se dedicaron a buscar oro, hierro y gas natural, entre otros. Ya llegaron a Centroamérica, Papúa Nueva Guinea y Perú, donde el presidente de la compañía, Ronald Pantin, asegura que van a dejar huella. Una huella profunda. Y estuvieron de visita en Chile esta semana, con el claro propósito de invertir en cobre y hierro, y explorar la posibilidad de importar gas natural desde Colombia.

11 de Julio de 2012: en una medición que evalúa las empresas con mejor reputación en los medios de comunicación en Colombia. En los resultados de Baremo Rank Colombia 2012, la petrolera Pacific Rubiales ocupó el segundo lugar, el Grupo Sura el tercero, en el cuarto puesto de la lista quedó el Grupo Éxito y Bancolombia fue el quinto. El estudio se realizó durante el primer semestre del año 2012. Se analizaron las noticias publicadas en los primeros seis meses del año en los tres diarios de información general de mayor lectura (El Tiempo, El Espectador y El Colombiano) y en los dos principales diarios económicos del país (Portafolio y La República).

23 de Julio de 2012: Crisis económica obliga a blindar la economía del país. Las caídas de las bolsas en el mundo ayer recordaron, una vez más, que Colombia debe seguir alerta ante el impacto de la debilidad mundial, que puede agudizar la desaceleración que ya se siente en el país.

### Esperan impacto de desaceleración en resultados de varias empresas

La desaceleración de la economía se empezaría a notar en los negocios, y buena parte de las empresas colombianas registrarán una caída en sus ganancias, de acuerdo con las estimaciones de expertos, cuando comienza la temporada en la que las firmas presentan sus resultados.

24 de Julio de 2012: Pacific Rubiales compra el 40 % de Portofino. La empresa dijo que acordó la compra de un 40 por ciento del lote de exploración Portofino en Colombia a Petromont, una operación valorada en 23,7 millones de dólares estadounidenses.

Las operaciones de Portofino serán transferidas a Pacific Rubiales tras la perforación de los próximos cuatro pozos. El lote de Portofino tiene un área de unos 1.047 kilómetros cuadrados y está localizado en la cuenca Caguán-Putumayo, al sur de Colombia. La empresa canadiense dijo que Portofino tiene un potencial de 140 millones de barriles de petróleo.

27 Julio del 2013: Crece la expectativa por las acciones de Pacific Rubiales tras sus últimos anuncios. Los directivos de la petrolera Pacific Rubiales Energy (PRE) han dado a conocer varias informaciones durante las últimas semanas que, según los analistas, tendrían un impacto positivo en el comportamiento de sus acciones.

Uno de ellos fue el anuncio de la adquisición del 40% del bloque Portofino, localizado en la cuenca del Caguán-Putumayo en Colombia y, todavía, se encuentra en actividades de exploración. Además, firmó un acuerdo con Canacol Energy (CNE) para asumir allí en calidad de operador.

Los directivos de la petrolera estiman un potencial de recursos de 140 millones de barriles de crudo pesado para el primer prospecto y de 160 millones.

Julio 31, 2012: Mercados bursátiles caen a la espera de comentarios de la FED y BCE. La cotización del contrato de petróleo WTI con entrega a futuro en septiembre que se negocia en la Bolsa Mercantil de New York retrocedió hoy por segundo día consecutivo al ceder 1,73 dólares y culminar en los 88,07 dólares. Los mercados bursátiles mundiales fluctuaron hoy con tendencia bajista a la espera de los comentarios de FED durante el día de mañana y las declaraciones del jefe del Banco Central Europeo Mario Draghi durante el próximo jueves.

El día 31 de julio del 2012 cae la acción de la compañía debido al retroceso que sufrió el WTI con entrega a futuro en septiembre, la afectación del precio de este activo subyacente tiene una consecuencia directa sobre las acciones, lo cual vemos reflejado como una tendencia bajista terciaria.

Agosto 9 de 2012: Utilidades de Pacific suben 73 % a junio de 2012 Las ganancias de la petrolera en Colombia se incrementaron en el primer semestre del año. La petrolera canadiense Pacific Rubiales Energy obtuvo en el primer semestre del 2012 en Colombia un total de 483 millones de dólares en utilidades netas, lo que supone un crecimiento del 73 por ciento respecto al mismo lapso del año anterior, informó la compañía. La multinacional, segunda productora de petróleo y gas en Colombia, consideró en un comunicado “muy positivos” los resultados correspondientes a los primeros seis meses del año y los atribuyó a la mejora de las labores exploratorias, a la solidez financiera de la firma y a su “exitosa actividad operacional”. En el segundo trimestre del año, la compañía batió un récord en su Ebitda, o utilidades antes de descontar intereses, depreciaciones, amortizaciones e impuestos, al ganar 560 millones de dólares.

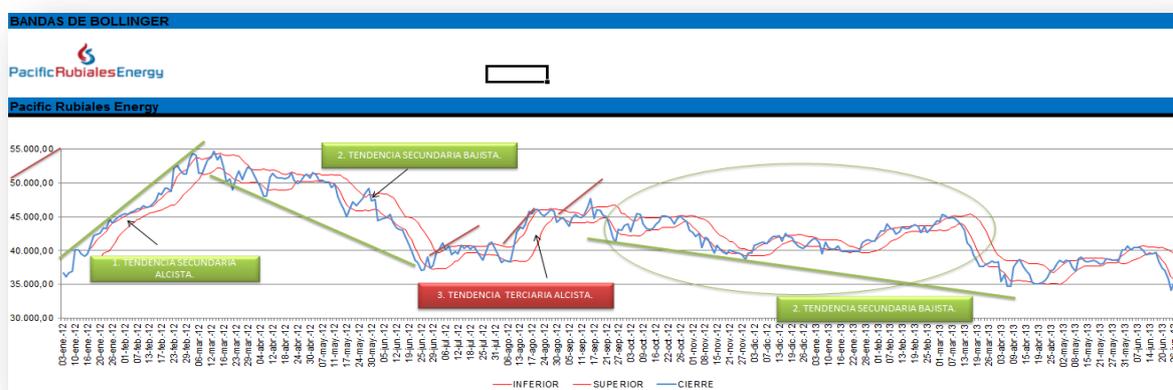
16 de Agosto de 2012: Pacific Rubiales recibe aval para producir más petróleo. Luego de haber solicitado la autorización en el segundo trimestre del año, la petrolera Pacific

Rubiales Energy recibió la aprobación del comité ejecutivo de la Asociación Quifa para comercializar una porción del bloque Quifa Norte.

El nuevo campo productor será llamado Cajua y se espera que alcance una producción de 10.000 barriles de petróleo diarios para finales del presente año.

## Comportamiento

Ilustración 18 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 4



## Análisis De Tendencia

Desde la segunda semana de septiembre Pacific rubiales tiene una tendencia bajista secundaria marcada, la cual mantiene hasta finales de dicho mes, esta se da al anunciar la compañía que se alejaron de la meta de producción de petróleo que inicialmente de habían fijado, además del retraso que ha tenido la compañía para despachar crudo al exterior por los problemas que presenta a nivel de almacenamiento del puerto de Coveñas.

## Eventos

5 de Septiembre de 2012: Producción petrolera se aleja de meta del millón de barriles “Tristemente, se nos está alejando el millón de barriles por día para el 2012”, fue la frase con la que el presidente ejecutivo de Pacific Rubiales, Ronald Pantin, dio su apreciación sobre el comportamiento de la industria, al conocerse que durante agosto se registró el segundo descenso del año en la producción de crudo en el país. El presidente de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), Orlando Cabrales Segovia, aseguró que debido a unos mantenimientos en el Oleoducto Central (Ocensa), la extracción de crudo en agosto pasado se ubicó en 918.000 barriles por día, cifra que representa un descenso del 3,7 por ciento frente al mismo mes del 2011, cuando el país produjo 953.000 barriles de crudo.

9 de Septiembre de 2012: Capacidad de puerto de Coveñas enciende polémica. La segunda petrolera del país en producción de crudo, Pacific Rubiales, manifestó su preocupación por los efectos que está teniendo en sus operaciones el nivel de almacenamiento del puerto de Coveñas, principal punto para la exportación de crudo hacia los mercados mundiales.

El presidente ejecutivo de la compañía, Ronald Pantin, aseguró que por ese fenómeno ha sido necesario diferir o retrasar varios despachos de crudo, situación que será más compleja en la medida que la producción del país se mantenga al alza.

18 de Septiembre de 2012: Confusión de licencias afectó acción de Pacific en bolsa El lunes, la acción de Pacific Rubiales retrocedió 6,12 por ciento en el mercado colombiano, luego de conocerse información que provocó incertidumbre entre los inversionistas sobre el desempeño futuro de la empresa por cuenta de la obtención de licencias.

La historia comenzó pasado el mediodía del lunes, cuando la agencia Bloomberg publicó una información con dos temas que inquietaron a los inversionistas.

El primero fue que a la petrolera se le había negado la licencia en la zona noreste del bloque Quifa. Frente a esto, la empresa explicó ayer que le negaron una modificación en la licencia para una parte de la zona noroeste del mismo bloque, lo cual se produjo a comienzos de junio pasado y ante lo cual se presentó un recurso de reposición que actualmente está en estudio.

Por otro lado, se mencionó que la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales (Anla) dejaría para el cierre del año la decisión sobre el permiso para el bloque CPE-6.

24 Septiembre, 2012: WTI cae ante temor por salud económica global. Nueva York- Los futuros del crudo en Estados Unidos cayeron 1% este lunes, ya que decepcionantes datos económicos de Alemania reforzaron las preocupaciones sobre la desaceleración de la economía global y debilitaron al euro contra el dólar La firmeza del dólar, que encarece el valor de las materias primas en dólares para los inversionistas con otras monedas, también desalentó las compras, lo que se sumó a la presión en los futuros del petróleo.

El índice del dólar subió 0.4% debido a que los decepcionantes datos alemanes presionaron al euro y subrayaron las crecientes incertidumbres en España y Grecia.

El aumento de las tensiones en Oriente Medio sigue limitando la baja de los precios del petróleo, luego de que Irán sugirió la posibilidad de un ataque preventivo contra Israel.

10 de Octubre de 2012: Pacific Coal anunció la venta de una participación accionaria del cinco por ciento en la compañía Blue Advanced Colloidal Fuels Corp., antes conocida como Bioenergy International, a Pacific Rubiales Energy, por un valor de cinco millones de

dólares. La transacción se hizo entre partes vinculadas, ya que la petrolera es dueña del 14,35 por ciento de Pacific Coal.

Además de transferir estas acciones, Pacific Coal le ha asignado a Pacific Rubiales el derecho de comprar una participación accionaria adicional de hasta otro 5 por ciento, por una inversión adicional de cinco millones de dólares, mientras conservará la opción de adquirir una participación del 10 por ciento en esta firma, invirtiendo hasta 10 millones de dólares.

01 de Noviembre de 2012: Interbolsa confirma restricción temporal de liquidez. En un comunicado de prensa, el grupo financiero dijo que pese a la situación se están buscando soluciones para superar las dificultades que pusieron en alerta al mercado de valores.

Antes de conocerse el comunicado, el presidente del grupo Interbolsa, Rodrigo Jaramillo, había desmentido rumores de que la firma estuviera enfrentando problemas de liquidez y que, por esa razón, estaría en proceso de venta.

A través de un comunicado de prensa, Interbolsa reconoció que "la Sociedad Comisionista de Bolsa afronta una restricción temporal de liquidez frente a lo cual de manera responsable, y proactiva, se encuentra explorando todas las alternativas a su alcance para atender esta situación lo más pronto posible".

Agregó que "dentro de la restricción de liquidez, es importante aclarar que la Comisionista se encuentra operando normalmente cumpliendo todas sus obligaciones con el mercado. Todos los títulos y operaciones, se encuentran debidamente salvaguardados en los Depósitos Centrales de Valores". Finalmente señaló que "la Sociedad Comisionista tiene un patrimonio de 139 mil 470 millones de pesos y un nivel de solvencia de 21.72% muy por

encima del 9% exigido por las autoridades". La sociedad comisionista tiene más del 30 por ciento del mercado de valores en Colombia, siendo la mayor de su tipo en el país.

8 de Noviembre de 2012: Bolsa de valores empezaría a superar el caso InterBolsa. La Bolsa de Valores de Colombia lleva ocho días moviéndose en sentido contrario a la mayoría de los mercados del mundo.

Esto sucede desde el primero de noviembre cuando estalló el escándalo de la firma comisionista InterBolsa. Por el contrario, en el mundo, las bolsas repuntaron al cierre de la semana pasada y cayeron durante las dos últimas jornadas.

19 de Noviembre de 2012: Pacific Rubiales comprará a C&C Energía. Pacific Rubiales Energy anunció la firma de un acuerdo de arreglo con su similar C&C Energía Ltda, mediante el cual adquirirá todas sus acciones comunes.

Cada acción común de C&C Energía será intercambiada por 0,3528 acciones comunes de Pacific Rubiales y una acción común de una nueva compañía de exploración que se creará. Para tal fin, Pacific Rubiales emitirá aproximadamente 24,4 millones de acciones, operación que calculada equivale a cerca de 540 millones de dólares.

Negocio Estratégico: Con la compra, Pacific asumirá el control total de cuatro bloques en desarrollo (Cravoviejo, Cachicamo, Pájaro Pinto y Llanos 19) los cuales están ubicados en la cuenca prolífica de Los Llanos en Colombia y cerca de su producción de crudo pesado y de la infraestructura de transporte.

La compra es estratégica para esta petrolera porque la producción actual de 11.500 barriles por día netos antes de regalías, y es crudo liviano y de alta calidad, puede ser utilizada para satisfacer los requerimientos de diluyente para mezclarlo con su crudo pesado

producido, a un costo inferior, y con la opción de elevar de forma rápida la producción de estos cuatro bloques.

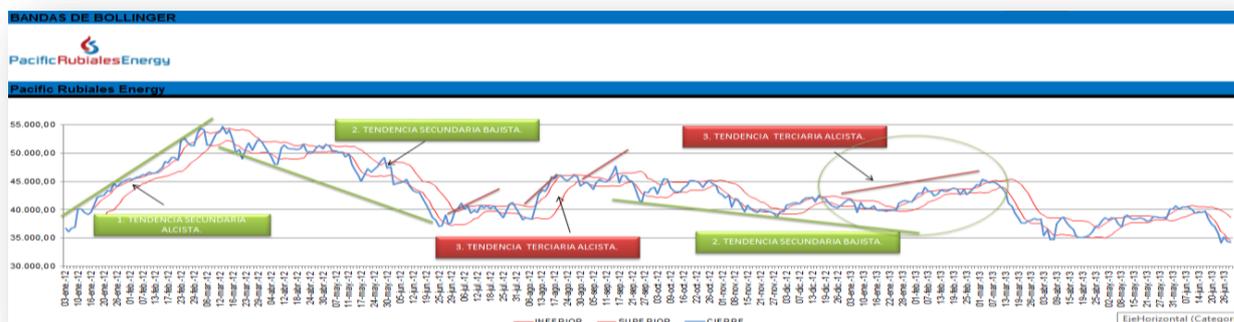
04 diciembre 2012: Pacific Rubiales Energy anunció hoy un dividendo en efectivo de US\$ 0,11 por acción común, pagadero el 20 de diciembre de 2012 a los accionistas registrados al 12 de diciembre de 2012 y a los tenedores de Brazilian Depositary Receipts (los BDRs) registrados al 7 de diciembre de 2012.

La fecha ex-dividendo para los accionistas listados en la Bolsa de Valores de Toronto y en la Bolsa de Valores de Colombia así como para aquellos que negocian BDRs en la Bolsa de Valores Mercaderías e Futuros (o la Bolsa de Valores de Brasil) es el 10 de diciembre de 2012.

Para los accionistas que negocian en la Bolsa de Valores de Colombia, la equivalencia con el peso colombiano se calculará con base en la tasa de cambio certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia en la fecha de monetización y se publicará en la página web de SIMEV en el momento propicio.

## Comportamiento

*Ilustración 19 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 5*



## **Análisis De Tendencias**

En los meses diciembre, enero, febrero las acciones de la compañía Pacific rubiales han tenido un comportamiento alcista terciario, en estos periodos de tiempo se han emitido informes donde evidencia que los activo de la compañía son los segundo que se cotizan en la BVC, además de esto de ser una de las figuras del Mercado integrado latinoamericano (Mila) que estuvo entre las especies más apetecidas el año pasado por los inversionistas, el hallazgo de petróleo es Brasil un país donde la compañía también está presente.

## **Eventos**

09 de Enero de 2013: Bolsa del país, en la que más crece la capitalización. A las empresas que cotizan en la Bolsa de valores de Colombia (BVC) les fue bien el año pasado en términos generales. Prueba de esto es que al cierre de noviembre pasado, su capitalización bursátil creció un 25,5 por ciento anual.

"El grueso del volumen de las acciones locales se mueven en el sector de la Energía, tenemos empresas como Ecopetrol, Pacific Rubiales que manejan casi el 50 por ciento de los activos que cotizan en bolsa y el buen momento de esos negocios se refleja en el mercado de valores", indicó Alayón. Sin embargo, también insinúa que el mercado local poco a poco se ha ido desarrollando y las inversiones en acciones han dejado de ser un tema exclusivo de algunos sectores de la población para ser un poco más social.

17 de Enero de 2013: Ecopetrol y Pacific, entre las figuras del Mila. Dos acciones de empresas colombianas, la de Ecopetrol y la de la Pacific Rubiales, estuvieron entre las especies más apetecidas el año pasado por los inversionistas que se mueven a diario en el Mercado Integrado Latinoamericano (Mila), el cual movió un volumen de recursos de 92.404 millones de dólares en negocios en 2012. Desde cuando entró en operación el Mila, el 30 de

mayo del 2011, las acciones de Ecopetrol se han negociado por un valor acumulado de 6.778 millones de dólares, ubicándose en tercer lugar después de las chilenas Falabella y Aguas Andinas S.A. Así se desprende del balance entregado por dicho mercado y en el que se resume el desempeño alcanzado por este en el 2012. La otra especie colombiana más negociada en dicho mercado fue la de Pacific Rubiales, con 6.548 millones de dólares en el total acumulado.

Enero 24, 2013: De acuerdo con Pacific, este hallazgo “resulta altamente significativo por cuanto se trata del primer pozo de perforación en Brasil de la compañía, en una cuenca caracterizada por grandes descubrimientos de crudo”.

29 de Enero de 2013: La petrolera canadiense Pacific Rubiales anunció ayer que este año invertirá en operación y producción cerca de 1.260 millones de dólares en Colombia, de los cuales la mayor parte se irá para el desarrollo de infraestructura: oleoductos, gasoductos y adecuación de puertos.

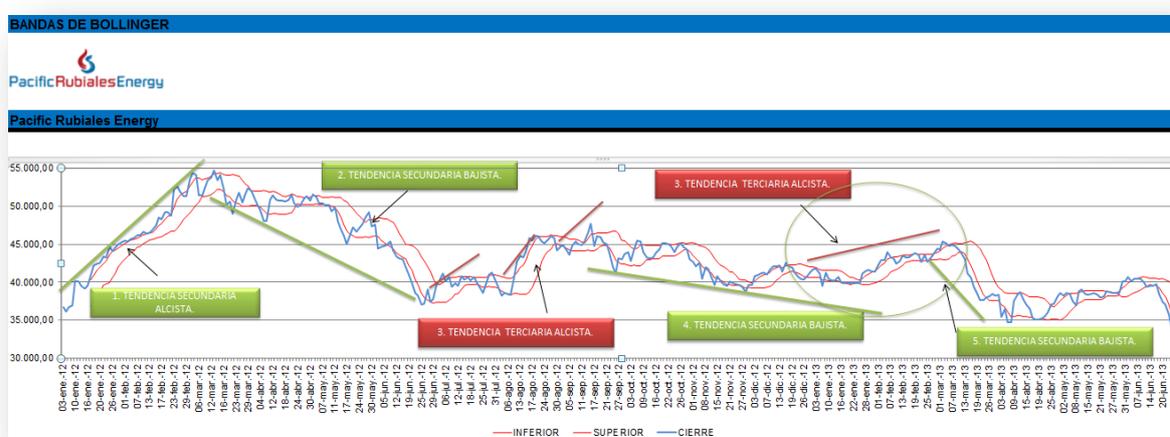
Para el 2013: la compañía prevé que la producción de crudo llegue a los 360.000 barriles diarios. El año pasado superó la meta de los 296.000, al conseguir cerrar el 2012 con 306.830 barriles por día. “Somos la compañía que más ha aportado a la meta del millón de barriles diarios, por eso aunque consideramos que es importante conseguirla, se deben aumentar las reservas para que la meta sea sostenible”, explicó Federico Restrepo, vicepresidente de asuntos corporativos y sostenibilidad de la compañía.

11 de Febrero de 2013: Crecieron los ingresos de Pacific Rubiales. A la espera de la divulgación de cifras consolidadas del 2012, se conocen algunos datos del comportamiento de las petroleras, que se suman a las estimaciones de analistas sobre una reducción del 3 por ciento en las ganancias de Ecopetrol.

Ahora los datos de Pacific Rubiales, cuyo vicepresidente de Planeación, Luis Pacheco, señaló en el congreso Colombia Genera, de la Andi, que, una vez pagadas las regalías y las participaciones a sus socios, los ingresos de la compañía habrían llegado el 2012 a 3.880 millones de dólares, moderando la dinámica del 2011.

## Comportamiento

Ilustración 20 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 6



## Análisis De Tendencias

Desde principios de abril Pacific rubiales mantiene una tendencia Bajista secundaria, esta tendencia se ve marcada por falta de noticia positiva de las petroleras. La controversia de la compañía Pacific Rubiales Energy contra la petrolera Ecopetrol por una participación adicional en la producción del campo Quifa, ubicado en el departamento del Meta, las grandes ventas de acciones en Canadá y estados Unidos, países donde también tiene presencia; esta tendencia alcista no ha afectado solo las acciones de la compañía si no también ha afectado el IGBV.

## Eventos

14 de Marzo de 2013: Pacific Rubiales produjo más pero bajó ganancias. La petrolera Pacific Rubiales reportó ganancias por 527,7 millones de dólares durante el año 2012, cifra que representó un descenso del 4,8 por ciento frente al resultado del 2011, cuando obtuvo beneficios por 527,7 millones de dólares.

Según el reporte de la empresa, en el último trimestre del año pasado reportó pérdidas por 23,7 millones de dólares, frente a ganancias por 80,8 millones de dólares en el mismo lapso del 2011. Dicha reducción estuvo asociada a las adquisiciones que se hicieron efectivas en el último trimestre del año pasado de las firmas C&C Energía y Petromagdalena, y de la participación del 49 por ciento en el bloque Z-1, ubicado costa afuera en el Perú.

4 de Marzo de 2013: Reservas de Pacific Rubiales subieron 5,58% respecto de 2011. Las reservas probadas y probables de la compañía llegaron a 517 millones de barriles equivalentes, con un avance anual del 27%.

13 de Marzo de 2013: Controversia entre Ecopetrol y Pacific Rubiales sigue viva. Un tribunal de arbitramento de la Cámara de Comercio de Bogotá le dio la razón a Ecopetrol en la controversia que desde el 2011 mantenía con Pacific Rubiales por una participación adicional en la producción del campo Quifa, ubicado en el departamento del Meta.

El pleito se dio por la interpretación de una cláusula de precios altos, que establecía que cuando la producción acumulada de esta área llegara a los cinco millones de barriles, la canadiense debía entregarle a Ecopetrol una porción adicional en la producción, en crudo. Pacific Rubiales manifestaba que esta medición se debía calcular teniendo en cuenta únicamente su participación en el campo, que es del 60 por ciento, pero el Tribunal acogió los

argumentos de Ecopetrol, en el sentido de que la cuenta debía hacerse sobre la totalidad del campo.

20 de Marzo de 2013: El Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC) cayó ayer nuevamente por debajo de los 14.000 puntos, Según analistas del mercado de valores, son tres los factores que han llevado al IGBC, el principal 'termómetro' del mercado bursátil del país, a romper fuertemente a la baja en el último mes. El primero, es la falta de noticias positivas de las petroleras, empresas que tienen el mayor peso en el mercado de valores. Lo segundo, el malestar por Europa, tras las decisiones que pueden afectar a los clientes de la banca de Chipre y, tercero, algunos inconvenientes con el cálculo de los índices de la misma Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Jorge Bello, analista de mercado de renta variable de la comisionista Acciones y Valores, asegura que la caída en el IGBC está directamente asociada al comportamiento de los títulos de Ecopetrol y Pacific Rubiales.

3 de Abril de 2013: Fuerte caída en media jornada de la Bolsa de Valores.

Rumores de un supuesto informe negativo sobre las petroleras y grandes ventas de la acción en Canadá y Estados Unidos hicieron que el título de Pacific Rubiales perdiera ayer casi 8 por ciento en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Acumulando así una pérdida de 10.000 pesos.

Hace un mes, la acción de la petrolera, que tiene una participación del 15 por ciento en el Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC), valía 45.380 pesos. Ayer, luego de una caída de 7,72 por ciento, el título cerró en 35.380 pesos, A la caída sistemática que ha presentado la acción de la petrolera canadiense, producida en un principio por el laudo que perdió parcialmente contra Ecopetrol el pasado 13 de marzo, ahora se le suman dos eventos que terminaron de desvalorizar el título.

## Comportamiento

Ilustración 21 Comportamiento Pacific Rubiales Energy 7



## Análisis De Tendencias

Pacific rubiales mantiene una tendencia Alcista Terciaria.

## Eventos

Abril 9 de 2013: Petrominerales y Pacific Rubiales se destacaron en la jornada, Ecopetrol fue la que más cayó. Al final de las operaciones, Petrominerales y Pacific Rubiales tuvieron el ascenso más importante de la jornada, crecieron 8,70% con cierre a \$11.000 y 8,25% a 37.540 respectivamente. El Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (Igbc) subió 0,38% y se ubicó en 13.702,56 unidades. En lo corrido del año el Igbc acumuló un descenso de 5,08%. Daniel Lozano, analista de Serfinco, explicó que "durante la jornada de hoy vimos la reacción del mercado a la dinámica internacional y a las noticias puntuales de distintas compañías. En particular, destacamos la corrección en Ecopetrol que corresponde principalmente al ajuste por la entrada en el periodo ex dividendo.

28 de Mayo de 2013: Colombia buscará inversión en Nueva York y Londres Una misión de las 20 empresas más representativas que cotizan sus acciones en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), y de representantes del Gobierno Nacional, asistirá la próxima semana a Nueva York y Londres para invitar a inversionistas extranjeros atraer capitales al país. La iniciativa, denominada ‘Colombia Insideout’, servirá para que los fondos de inversión más importantes del mundo tengan contacto directo con los empresarios nacionales, quienes presentarán las iniciativas que hay en el país y que lo ubican como uno de los destinos más importantes para la inversión extranjera

## Acciones Ecopetrol

Ecopetrol es la compañía más grande de Colombia y es una empresa integrada en la cadena del petróleo, ubicada entre las 50 petroleras más grandes del mundo y entre las cuatro principales en Latinoamérica. Además de Colombia, en donde genera más del 60% de la producción nacional, tiene presencia en actividades de exploración y producción en Brasil, Perú y Estados Unidos (Golfo de México). Ecopetrol cuenta con la mayor refinería de Colombia, la mayor parte de la red de oleoductos y poliductos del país y está incrementando significativamente su participación en biocombustibles.

## Comportamiento

Ilustración 22 Comportamiento ECOPETROL 1



## **Análisis De Tendencias**

Ecopetrol en el periodo 03 de enero de 2012 al 30 de marzo de 2012, presenta una secuencia secundaria alcista, con dos tendencias terciarias que van en su contra. Todo lo anterior debido a los siguientes hechos económicos que incidieron en su comportamiento

### **Eventos**

*“Ecopetrol muestra Los resultados financieros y operativos de 2011 que son los mejores en la historia de la empresa”.*

Enero 2012: La producción promedio año del Grupo Empresarial alcanzó 724,1 kbped1, con un crecimiento de 17,6 % frente al promedio de producción de 2010. Los ingresos, la utilidad operacional, el EBITDA y la utilidad neta de Ecopetrol S.A. en 2011 crecieron 53,5%, 82,2%, 70,4% y 85,1% respectivamente, frente al 2010. La utilidad neta de Ecopetrol S.A. para el 2011 fue de COL \$15.448,4 millardos, equivalente a COL \$379,97 por acción.

La presentación de los buenos resultados de la empresa disparo el valor de la acción ya que en enero, presentaba una cotización de \$ 4.285.00, y finalizando el trimestre con un valor de \$ 5.430.00 presentando un incremento en su cotización de \$ 1.145 que representa en términos porcentuales 27.89%.

*“Ecopetrol corrigió a la baja su meta de producción para el año de 800.000 b/d a 780.000 b/d”.*

Abril 2012: Según los directivos de la empresa debido a a los retrasos en la recepción de permisos para los proyectos y los frecuentes ataques de grupos rebeldes a infraestructura petrogasífera.

El anuncio de la baja de producción produjo un efecto negativo en la acción, haciendo que la acción presentara una caída en los meses de mayo y junio.

## Comportamiento

Ilustración 23 Comportamiento Ecopetrol 2



## Análisis De Tendencias

En los meses abril a julio las acciones han tenido un comportamiento terciario bajista.

## Eventos

### “Acción de Ecopetrol cayó por debajo de los 4.000 pesos”

Mayo 2012: La empresa más grande del país, Ecopetrol, experimenta en la actualidad una gran incertidumbre ante la fuerte caída de la acción que llegó a estar en 5.710 pesos en febrero, y que este lunes cerró en 3.995 pesos; tal parece que podría continuar a la baja, tocando los 3.700 o 3.600 pesos. Esta caída genera gran revuelo en el país, debido a la importancia que tiene Ecopetrol dentro de la bolsa y el mercado bursátil. La caída de la acción de Ecopetrol se debe inicialmente a que es innegable la volatilidad del precio

internacional del barril del petróleo, lo que hace que se genere una incertidumbre en el mercado y también la falta de hallazgos petroleros, lo cual es muy importante porque la empresa necesita aumentar sus reservas de crudo y esto se hace con un proceso de exploración exitoso y eficiente.

Junio 2012: La empresa suma ya un total de 33 patentes, de las cuales 26 están vigentes en Colombia y algunos países de América, Europa y África.

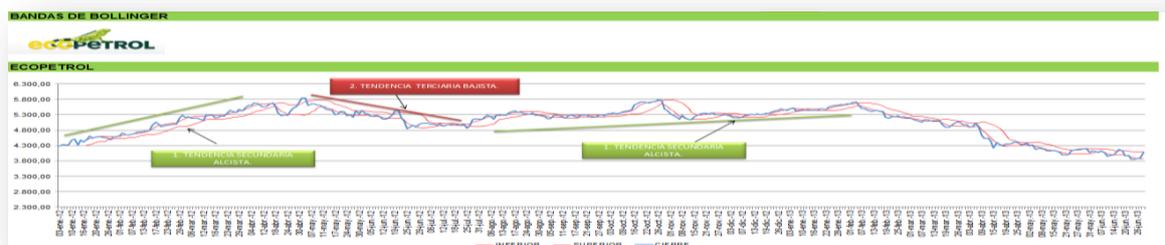
### ***“Ecopetrol obtiene patente de invención a Biocetano”***

La Superintendencia de Industria y Comercio de Colombia otorgó a Ecopetrol, la patente de invención de la tecnología "Proceso para obtención de diesel a partir de aceites vegetales o animales por hidrotreatmento con tiempos de residencia reducidos y productos obtenidos a partir del mismo", desarrollado en los laboratorios del Instituto Colombiano del Petróleo.

Este mecanismo de protección de la propiedad intelectual le otorga a Ecopetrol la posibilidad de hacer aprovechamiento exclusivo de la tecnología por una vigencia de 20 años en el país (28 de noviembre - 2007 a 28 de noviembre -2027). Para la misma tecnología han sido radicadas solicitudes de patente en Estados Unidos, Brasil, Europa, Indonesia y Malasia

## **Comportamiento**

*Ilustración 24 Comportamiento ECOPETROL 3*



## **Análisis De Tendencias**

En el segundo semestre acción presenta una tendencia alcista, mostrando un ángulo de crecimiento de 5,70 percibiendo además, un nivel permanente de desviación entre el valor real del mercado y el comportamiento medio de la acción.

## **Eventos**

### *Prestigio, un valor agregado de peso a las empresas*

Julio 2012: Los colombianos están valorando más la imagen y el reconocimiento que puedan tener las empresas, no solo entre sus empleados, sino también entre su círculo económico local e incluso internacional, al punto de considerar la reputación como uno de los aspectos más relevantes al momento de evaluar una compañía.

Este es uno de los aspectos más relevantes de Merco 2012, en el que Ecopetrol resultó ser la compañía mejor valorada no solo por expertos en recursos humanos, sino también por empleados de más de 100 empresas y estudiantes universitarios consultado.

Octubre 2012: Ecopetrol S.A. informa que se perfeccionó el aporte de las siguientes acciones de las que era titular Ecopetrol a favor de Cenit Transporte y Logística de Hidrocarburos S.A.S. ("Cenit"): ODL Finance S.A., Oleoducto Bicentenario de Colombia S.A.S., Oleoducto Central S.A. OCENSA, Oleoducto de Colombia S.A. y Sociedad Colombiana de Servicios Portuarios S.A. ("Serviport"). A cambio de dicho aporte Ecopetrol recibió 45.582.982 acciones de Cenit. Este aporte de acciones hace parte de la reorganización empresarial de la línea de negocios de transporte y logística de hidrocarburos que está llevando a cabo Ecopetrol S.A.

***“Ecopetrol perfeccionó aporte de participaciones en empresas de transporte”***

El valor intrínseco de la acción de Cenit antes de la operación era de COL\$46,00 y después de la operación es de aproximadamente COL\$49.786. Esta operación reporta un efecto neutro en los estados financieros de Ecopetrol ya que se está efectuando el cambio de un activo por otro de igual naturaleza y del mismo valor

Noviembre 2012: Ecopetrol S.A. informa que su Junta Directiva, en sesión ordinaria del viernes 16 de noviembre de 2012, autorizó con el voto favorable de su mayoría y sin contar con el del solicitante, doctor Luis Carlos Villegas Echeverri, Miembro de la Junta Directiva, a realizar la compra de hasta 20.000 acciones de la compañía.

***“Autorización a un director para adquirir acciones de Ecopetrol “***

Dicha transacción debe hacerse efectiva dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes a la fecha de aprobación. Según lo declarado por el solicitante, esta es una operación ajena a motivos de especulación.

Diciembre 2012: La calificación en moneda extranjera continúa en BBB-

***Standard & Poor´s mantiene la calificación internacional de Ecopetrol***

La perspectiva de la calificación permanece en "positiva"

La calificación individual (stand-alone credit rating) permanece en bbb-

Ecopetrol S.A., informa que la agencia calificadora de riesgos Standard & Poor´s mantuvo su calificación internacional en moneda extranjera en BBB- con perspectiva "positiva". Esta calificación cubre las emisiones de deuda que Ecopetrol S.A. mantiene en

los mercados internacionales. Con estas calificaciones la empresa continúa con grado de inversión.

## Comportamiento

Ilustración 25 Comportamiento ECOPETROL 4



## Análisis De Tendencias

La acción de Ecopetrol en el primer semestre de 2013 tuvo una tendencia secundaria bajista, iniciando con una cotización de \$5.450 y terminando el semestre en \$4.080, presentando una disminución en su cotización de \$ 1.370 que representa en términos porcentuales 25%.

## Eventos

### “Atentados en el oleoducto caño limón Coveñas”

Enero - Febrero 2013: En lo corrido del 2013, grupos al margen de la ley han atentado en 6 ocasiones contra el oleoducto Caño Limón – Coveñas, en los tramos que recorre en 11 municipios del Norte de Santander.

Los hechos, registrados en diferentes zonas rurales, fueron adjudicados por las autoridades judiciales, desde enero, a las guerrillas de las Farc y Eln, con presencia en diferentes municipios de este departamento al oriente de Colombia.

Los costos en rojo suscitados a mano de criminales “se están consolidando” y solo se tiene exactitud de que “en los primeros tres atentados se derramaron 10.180 barriles de crudo”, manifestó el vocero de Ecopetrol. Esta cantidad de barriles reportada por la compañía petrolera suman pérdidas que ascienden a los \$1.700 millones, según el actual precio del dólar en Colombia (\$1.806) y la cotización internacional del barril de petróleo (92,61 dólares).

Marzo – Abril 2013: “Prevén más producción de Ecopetrol, pero menor utilidad”

Aunque los ingresos de la compañía bordearían los 15,91 billones de pesos en los primeros tres meses del año (los segundos más altos de su historia), esta situación sería el resultado de los mayores volúmenes de crudo, pero no del precio de venta.

Según la comisionista, la utilidad neta de Ecopetrol en este periodo alcanzaría los 3,99 billones de pesos, superando los 3,7 billones del cuarto trimestre del 2.012, pero 8 por ciento por debajo del primer trimestre del año 2012, cuando totalizaron 4,3 billones de pesos.

Mayo

“Petroleros denuncian demoras en entrega de licencias ambientales”

El presidente de la Asociación Colombiano del Petróleo Alejandro Martínez, dijo que se incrementaron las demoras para la entrega de licencias ambientales tales y afecta a Colombia como país para la inversión petrolero.

Martínez expresó que las demoras pasaron de seis meses hace 10 años a 14 meses en estos

montos. La lentitud de estos procesos podría afectar al país como destino para la inversión, según las empresas petroleras.

Junio 2013: “Precios del petróleo caen hasta el nivel más bajo en tres meses” En cuanto al precio internacional del crudo y gas, es importante mencionar que estos han sido estimados de acuerdo a las referencias Brent en el caso del petróleo (dado que es la referencia que actualmente más peso tiene en los contratos de venta de Ecopetrol) y la Henry Hub en el caso del gas (principal marcador internacional para este commodity). De acuerdo con lo anterior, para el modelo de valoración se ha utilizado un precio promedio de USD 113,4 / barril para el crudo (ver gráfico 12) y de USD 4,3 / MBTU en el caso del gas (ver gráfico 13). En 2013, el precio estimado promedio es de USD 110/Bbl, lo que implicaría una leve reducción respecto a los USD 112/Bbl registrados en 2012

La caída del precio del petróleo en el último trimestre del año pasado y el primer trimestre de este año incidió en la menor negociación de las acciones de este sector.

### **Acciones Nutresa**

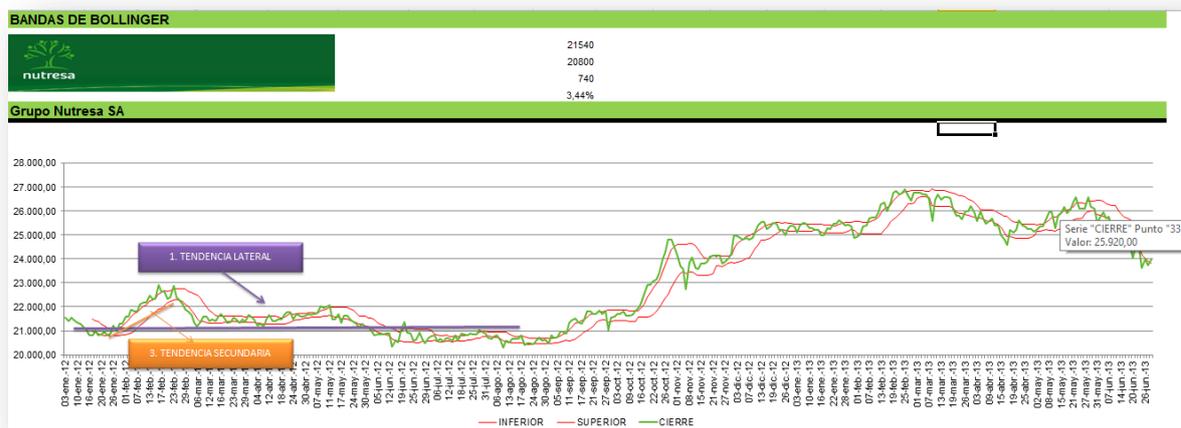
El Grupo Nutresa tiene su origen a principios del siglo XX cuando se da en Colombia el desarrollo industrial con la fundación de empresas que hoy son símbolo de su economía. En este período histórico nace, en 1920, Compañía Nacional de Chocolates Cruz Roja que años más tarde se convertiría en Compañía Nacional de Chocolates S.A.

En 1916, por iniciativa de un grupo de empresarios locales, se constituye en Medellín la Fábrica de Galletas y Confites que en 1925 pasaría a llamarse Fábrica de Galletas Noel y a partir del año 1999, Compañía de Galletas Noel S.A. En 1933, Compañía Nacional de Chocolates se convierte en accionista de la empresa galletera; éste el primer paso de una

relación empresarial que sería más adelante base para la construcción del Grupo de Alimentos.

## Comportamiento

Ilustración 26 Comportamiento GRUPO NUTRESA S.A. 1



Todo lo anterior debido a los siguientes hechos económicos que incidieron en su comportamiento:

### **Eventos**

Enero -Febrero 2.012: ***“Incrementos en el dividendo mensual de la acción”*** “A 31 de diciembre de 2011, el valor patrimonial de la acción de la empresa se ubicó en 14.075 pesos.

Grupo Nutresa dijo que sus compañías subordinadas presentaron buenos resultados a diciembre 31 del 2011. Por eso, las ventas del Grupo Nutresa crecieron 13,4 por ciento, al sumar 5 billones de pesos el año pasado.

Las ventas en Colombia alcanzaron 3,5 billones de pesos, lo que representó un incremento de 8,2 por ciento respecto al 2010. La junta directiva de Grupo Nutresa aprobó el proyecto de distribución de utilidades que propone un dividendo mensual por acción de 30 pesos para el periodo entre abril del 2012 y marzo del 2013. Dicha propuesta representa un incremento de 5,26 por ciento, frente al dividendo vigente.

Esta noticia explica la tendencia alcista que se presentó en este periodo.

Marzo 2.012: ***“Nutresa, el mayor exportador de productos de consumo”***. El año pasado las exportaciones de las empresas del Grupo desde Colombia llegaron a 251 millones de dólares.

Ese monto es un crecimiento del 26,6 por ciento frente al 2010. "Esta cifra posiciona a Grupo Nutresa como el mayor exportador de productos de consumo en Colombia", dijo el presidente del Grupo, Carlos Enrique Piedrahita.

*“Adquisiciones, presentes en la agenda de Nutresa”*

El Grupo Nutresa tiene clara su agenda en el corto y largo plazo. Para este año trabaja en adquirir empresas de alimentos, y para ello cuenta con 1.000 millones de dólares y un equipo de ejecutivos que va tras negocios atractivos, ya sea con alianzas estratégicas o con compras de compañías.

El presidente de Nutresa, Carlos Enrique Piedrahita, dice que por ahora no hay nada concreto pero que los anuncios se pueden dar a lo largo del año.

Lo que sí reconoce es que, particularmente, a la compañía le atraen negocios en Estados Unidos, México, Centroamérica y Perú. Señaló que se han revisado oportunidades en Chile, pero no se han identificado oportunidades.

El año pasado, Nutresa compró Pops, especializada en helados y con presencia en Centroamérica.

Igualmente, adquirió el 44 por ciento de las acciones de Dan Kaffe Malaysia, dedicada a producir café soluble y extractos de café. En este último negocio, los aliados son Mitsubishi Corporation y Takasago International Corporation.

***ABRIL 2.012: “Presidente de Nutresa, entre los más destacados de A. Latina”***

Carlos Enrique Piedrahita ocupó la posición 20 en el ránking de los 50 presidentes con mejor desempeño de Harvard Business Review.

La cabeza del Grupo Nutresa es el primer colombiano en ocupar esta posición en la lista y el primer latinoamericano de una empresa de alimentos. Según la métrica del estudio, Carlos Enrique Piedrahita ha generado una rentabilidad total de accionistas ajustada por país del 220 por ciento, una rentabilidad total de accionistas ajustada por industria de 1.726 por

ciento y un cambio en la capitalización bursátil de 6 billones de dólares.

La compañía explicó que el proceso de evaluación y selección de los empresarios comenzó en 2010 con la recolección de los datos de 294 CEO de empresas listadas en las bolsas de valores de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela, países que forman parte del ‘Emerging Markets Latino América Index’ (Índice de Mercados Emergentes).

## Comportamiento

*Ilustración 27 Comportamiento Grupo Nutresa S.A. 2*



## Análisis De Tendencias

En el lapso del 05 de junio de 2012 y el 26 de junio de 2013, Nutresa S.A, presenta una tendencia primaria alcista, lo cual se presentará a continuación los siguientes hechos que se presentaron durante dicho lapso, que originaron tendencias secundarias y terciarias respectivamente, confirmando la teoría de las Tendencias de DOW.

## Eventos

*JULIO 2012: “Utilidad neta de Nutresa creció 19,9% en primer semestre”.*

La utilidad aumentó por mayores ventas, el menor precio de algunas materias primas y la mayor utilización de la capacidad en las plantas de producción.

El EBITDA (utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) aumentó un 20,4 por ciento a 375.824 millones de pesos en el periodo analizado. Las ventas consolidadas de la compañía, perteneciente al Grupo Empresarial Antioqueño (GEA), totalizaron 2,6 billones de pesos en el primer semestre, con un crecimiento de 4,4 por ciento frente al mismo periodo del 2012.

Las ventas en Colombia fueron de 1,8 billones de pesos, con un incremento de 1,2 por ciento frente a la cifra presentada el primer semestre del año anterior.

Las ventas internacionales aumentaron un 9 por ciento a 422,1 millones de dólares y representaron un 29,9 por ciento del total de la empresa. La compañía, que produce 70 marcas de carnes frías, galletas, chocolates, café, helados y pasta, está presente en 12 países de la región y tiene plantas en ocho. La semana pasada, Nutresa acordó la compra de la chilena Tresmontes Lucchetti por 758 millones de dólares.

### ***“Nutresa creció 28,4% en primer semestre del 2012”***

La multinacional anunció una utilidad neta consolidada, superior en 28,4 por ciento frente al mismo período del 2011, que sumó 147.088 millones de pesos.

En las utilidades influyó un incremento en la rentabilidad operativa y en el menor gasto financiero entre enero y junio de este año. El reporte de la empresa indica que las ventas

en Colombia aumentaron 10,7 por ciento, con un acumulado de 1,8 por ciento.

El desempeño interno de Nutresa se explica en el modelo de distribución que está en marcha desde el 2010 a través de Comercial Nutresa. Agregó que “el crecimiento está jalonado por los mayores volúmenes, con una variación del 7,7 por ciento en toneladas y un incremento de precios de 2,8 por ciento.

En el exterior, las ventas fueron de 387,3 millones de dólares, 27,8 por ciento de las ventas totales. Explicó que excepto las operaciones en Estados Unidos y en Perú que registraron comportamientos favorables, “se percibe en la región una dinámica menor a la colombiana, que refleja el deterioro de la situación económica internacional”.

**Septiembre 2012: “Nutresa, de nuevo en índice internacional de sostenibilidad”.**

La empresa aparece en el Dow Jones Sustainability World Index (DJSI) 2012. Para la compañía, ser parte de este índice significa ser reconocida por aprovechar las oportunidades y administrar los riesgos derivados del desarrollo económico, social y ambiental, en una gestión que genere valor a sus grupos relacionados. Para Carlos Enrique Piedrahíta, presidente del Grupo, la inclusión “es evidencia de que toda la organización ve la sostenibilidad como un compromiso primordial dentro del desarrollo empresarial y la lleva a la práctica en la gestión de nuestros negocios”.

**Diciembre 2012: “Grupo Nutresa adquirirá el 44% de Dan Kaffe, en Malasia”.**

El Grupo Nutresa, del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA), retornó ayer a la región de mayor crecimiento en el mundo y firmó un acuerdo para comprar -a través de su subordinada Colcafé- el 44 por ciento de la compañía Dan Kaffe Sdn. Bhd. (DKM) en Malasia.

Los demás accionistas de la compañía malaya son Mitsubishi Corporation, multinacional japonesa, con el 30 por ciento de participación, y, Takasago International, que produce sabores y aromas, con el 26 por ciento.

DKM es una de las compañías dedicadas a la producción de café soluble y extractos más grandes de Malasia, y su factoría está ubicada en Johor Bahru, a 25 kilómetros del puerto de Singapur, eje de negocios del sudeste asiático.

El Grupo Nutresa dijo en un comunicado que Malasia es una gran plataforma para hacer negocios, pues cuenta con acceso a materias primas competitivas, buenas cadenas logísticas de comercio internacional, mano de obra calificada, estabilidad política y un sistema jurídico atractivo.

Las ventas de DKM para el cierre de 2012 serán de 25 millones de dólares aproximadamente. La movida también le permite a la colombiana combinar la experiencia en elaboración de café soluble que tiene Colcafé con el que cuentan sus socios japoneses sobre el mercado asiático.

#### ***“Nutresa suma 180 heladerías tras compra de holding en Panamá”***

El Grupo concretó la compra del 100% de las acciones de American Franchising Corporation (AFC), propietaria de las heladerías Pops de Costa Rica.

Con el cierre de este trato, el conglomerado colombiano se queda con las 180 tiendas de helados distribuidas a lo largo de Centroamérica y en el estado de Florida, Estados Unidos.

Como se reveló el miércoles, el monto de esta transacción ronda los 110 millones de dólares, de acuerdo con información divulgada el por el Grupo Nutresa. como parte del negocio de venta también se incluyó la planta en Costa Rica, donde se manufacturan los productos lácteos.

Marzo 2.013: ***“En 2.013 seguirá la expansión de Nutresa”***. En Colombia las ventas de Nutresa en 2012 alcanzaron los \$3,7 billones de pesos, con un incremento de 8,5 %. Por su parte la utilidad neta consolidada creció un 36,3 % llegando a \$345.507 millones. El 2012

fue para Nutresa un gran año desde el punto de vista de consolidación de productos y mercados, lo que se vio reflejado en la rentabilidad dejada por las ventas de más de 5 billones de pesos.

A esto se le suman dos importantes adquisiciones en el exterior que le ayudaron, además de fortalecer la presencia del Grupo en otros países, a obtener ventas internacionales por 844,1 millones de dólares, lo cual representa el 28,5 % de las ventas totales de la compañía y un crecimiento de 1,2 % en comparación de 2011.

Se trata por un lado de la compra en diciembre de la empresa panameña American Franchising Corporation (AFC), propietaria de la cadena de heladerías Pops, la cual es líder del mercado en Costa Rica y tiene una participación relevante en Guatemala, Nicaragua y El Salvador.

## Comportamiento

*Ilustración 28 Comportamiento Grupo Nutresa S.A. 3*



## Análisis De Tendencias

Se presenta una tendencia secundaria bajista, por los hechos ocurridos en Interbolsa.

## Eventos

01 de Noviembre de 2012: Interbolsa confirma restricción temporal de liquidez. En un comunicado de prensa, el grupo financiero dijo que pese a la situación se están buscando soluciones para superar las dificultades que pusieron en alerta al mercado de valores.

Antes de conocerse el comunicado, el presidente del grupo Interbolsa, Rodrigo Jaramillo, había desmentido rumores de que la firma estuviera enfrentando problemas de liquidez y que, por esa razón, estaría en proceso de venta.

A través de un comunicado de prensa, Interbolsa reconoció que "la Sociedad Comisionista de Bolsa afronta una restricción temporal de liquidez frente a lo cual de manera responsable, y proactiva, se encuentra explorando todas las alternativas a su alcance para atender esta situación lo más pronto posible".

Agregó que "dentro de la restricción de liquidez, es importante aclarar que la Comisionista se encuentra operando normalmente cumpliendo todas sus obligaciones con el mercado. Todos los títulos y operaciones, se encuentran debidamente salvaguardados en los Depósitos Centrales de Valores". Finalmente señaló que "la Sociedad Comisionista tiene un patrimonio de 139 mil 470 millones de pesos y un nivel de solvencia de 21.72% muy por encima del 9% exigido por las autoridades". La sociedad comisionista tiene más del 30 por ciento del mercado de valores en Colombia, siendo la mayor de su tipo en el país.

## Comportamiento

Ilustración 29 Comportamiento Grupo Nutresa S.A. 4



## **Análisis De Tendencias**

Se presenta una tendencia terciaria alcista

## **Eventos**

8 de Noviembre de 2012: Bolsa de valores empezaría a superar el caso InterBolsa. La Bolsa de Valores de Colombia lleva ocho días moviéndose en sentido contrario a la mayoría de los mercados del mundo.

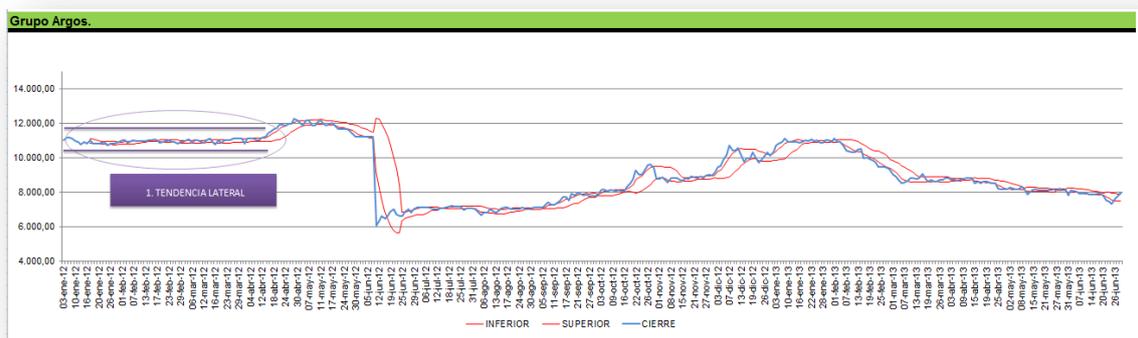
Esto sucede desde el primero de noviembre cuando estalló el escándalo de la firma comisionista InterBolsa. Por el contrario, en el mundo, las bolsas repuntaron al cierre de la semana pasada y cayeron durante las dos últimas jornadas.

## Acciones Grupo Argos

Grupo Argos realiza inversiones de capital en empresas que convierten recursos naturales no renovables en productos y servicios de alto valor agregado para el desarrollo de los sectores básicos de la economía. Sus compañías subordinadas tienen presencia en varios países del continente americano, con participación activa en los negocios cementero, energético, portuario, carbonífero e inmobiliario. Grupo Argos S.A. es el accionista controlante de Cementos Argos S.A., Celsia S.A. E.S.P., Sator S.A.S. y Situm S.A.S.; además, posee el 50% de Compas S.A.

## Comportamiento

*Ilustración 30 Comportamiento Grupo Argos 1.*



## Análisis De Tendencia.

Desde inicio de año, el grupo argos presenta una tendencia lateral, es decir el precio de la acción ha tenido un comportamiento similar desde el 01 de enero hasta el 12 de abril, con variaciones no muy significativas, la compañía en este periodo de tiempo ha recibido la certificación de Green en los EEUU; publico informe donde afirman que batieron record de ventas durante el año 201 y cambio de nombre, inversiones Argos, ya se llama Grupo argos,

pero estos hechos no se vieron reflejado en el precio de la acción ya que no hay una tendencia ni alcista ni bajista.

## **Eventos**

4 de Enero de 2012: Breves económicas Argos recibió certificación Green Estar en EE.UU. Sesenta plantas de la productora y comercializadora de cemento y concreto Argos en Estados Unidos, recibieron de la Asociación Nacional de Concreto (Nrmca, por sus siglas en inglés) la certificación Green Star, por el aporte a la reducción del impacto sobre el medio ambiente.

22 de Febrero de 2012: Cementos Argos batió record de ventas el año pasado. José Alberto Vélez Cadavid, presidente de Argos, dijo que la coyuntura económica local y el despliegue de inversión en proyectos comerciales, de vivienda e infraestructura permitieron a la empresa batir las cifras.

Agregó que los ingresos consolidados de la empresa se situaron en 3,6 billones de pesos, la utilidad operacional consolidada en 347 mil millones de pesos y la utilidad neta consolidada en 370 mil millones de pesos.

28 de Marzo de 2012: Inversiones Argos ahora se llamará Grupo Argos. Así mismo, avaló el pago de dividendos de 212 pesos anuales por cada acción ordinaria, en cuatro cuotas de 53 pesos. Grupo Argos había definido los sectores de cemento y energía como sus pilares estratégicos. Por esto, es la matriz que controla a Cementos Argos y a Celsia (antes Colinversiones), empresas en las cuales tiene 61,4 y 50,1 por ciento de participación accionaria, respectivamente. Estos dos negocios se complementarán tras la absorción de activos escindidos por Cementos Argos, con activos carboníferos, inmobiliarios y portuarios, todos con un interesante potencial de generación de valor y desarrollo.

"Los activos permitirán al Grupo Argos consolidarse como una relevante matriz de infraestructura en el país y convertirse en una alternativa atractiva de inversión, al ofrecer una interesante combinación entre negocios maduros (cemento y energía) y negocios en incubación (carbón, inmobiliario y puertos)", dijo su presidente, José Alberto Vélez.

## Comportamiento

Ilustración 31 Comportamiento Grupo Argos 2



## Análisis De Tendencias

En el mes de abril el grupo Argos presenta un comportamiento secundario alcista dado la publicación de sus resultados del primer trimestre del año, donde obtuvieron una utilidad extraordinaria y un crecimiento del 22%,

## Eventos

25 de Abril de 2012: Empresas tuvieron resultados récord en primer trimestre.

Cementos Argos registró en el primer trimestre de 2012 una utilidad extraordinaria de 147.072 millones de pesos. Así las cosas, las ganancias netas de la firma llegaron en los tres primeros meses de este año a 255.496 millones de pesos, frente a 29.091 millones de pesos en igual periodo de 2011.

Los ingresos consolidados durante el primer trimestre de Cementos Argos sumaron 1,1 billones de pesos, con un crecimiento de 34 por ciento respecto a igual periodo del 2011.

27 de Abril de 2012: Argos, con ingresos operacionales por \$1,6 billones.

Paralelamente, el Ebitda consolidado (utilidad neta antes de impuestos y depreciaciones) se ubicó en 448.000 millones de pesos, con un crecimiento de 22 por ciento. Y la utilidad neta no consolidada de la compañía creció de 57.669 millones a 222.841 millones de pesos, también en el primer trimestre del 2012.

Grupo Argos es accionista mayoritario de Cementos Argos y de Celsia (holding enfocado en energía), y refleja los resultados de sus dos sectores estratégicos, cemento y energía.

## Comportamiento

Ilustración 32 Comportamiento Grupo Argos 3



## Análisis De Tendencias

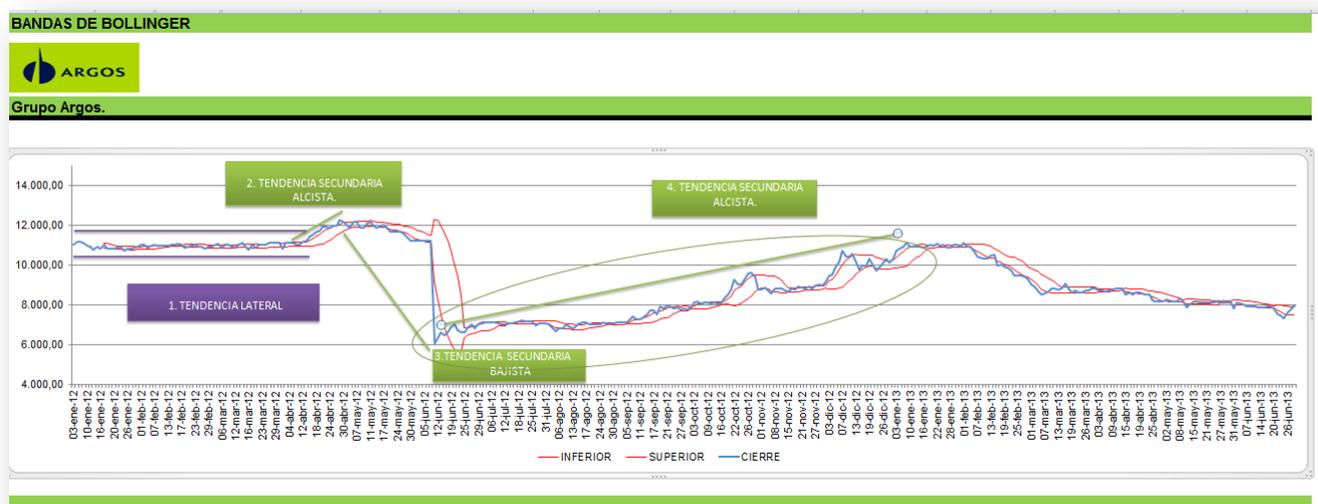
En la segunda semana del mes de Junio las Acciones del grupo Argos tienen una tendencia secundaria bajista, este comportamiento se debe a que el día 8 de junio del 2012 el Grupo inicia la negociación de la acción preferencial, por lo cual se ve una caída el precio de la acción.

8 Junio 2012. Grupo Argos inicia negociación de acción preferencial en la Bolsa de Valores de Colombia

A partir de hoy el Grupo Argos contará con su nueva acción preferencial en la Bolsa de Valores de Colombia bajo el nombre de Pfinvargos

## Comporamiento

Ilustración 33 Comportamiento Grupo Argos 4



## Análisis De Tendencia.

Durante el mes de Junio del 2012 a Enero del año 2013 las acciones ordinarias del Grupo Argos presentaron una tendencia alcista secundaria, en este periodo de tiempo la

empresa informó acerca de las utilidades generadas y aunque sus utilidades obtuvieron un descenso con respecto al año anterior la compañía tiene una mayor demanda, adicional a esto en este periodo de tiempo se emitieron papeles comerciales en el mes de septiembre y noviembre, lo que le permite a la compañía el financiamiento de inversiones.

### **Eventos.**

26 de Julio de 2012: Firmas de energía y madera presentan buenos balances durante el primer semestre del año, Cementos Argos tuvo utilidades netas no consolidadas por 353.856 millones de pesos, con un descenso de 8,4 por ciento respecto a igual periodo de 2011. En Colombia sus despachos de cemento y los de concreto crecieron.

01 Septiembre 2012: Grupo Argos prepara emisión de papeles comerciales por \$200.000 millones.

Los papeles comerciales fueron calificados por la firma Fitch Ratings Colombia con una nota de F1+, los destinatarios de la oferta serán los inversionistas en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías. Con esta emisión se posiciona el mercado de renta fija en Colombia para este segundo semestre.

La inversión mínima será la equivalente al valor de diez Papeles Comerciales, es decir, \$10.000.000. En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el mercado primario ni en el mercado secundario, por montos inferiores a este valor.

29, Noviembre de 2012: Más de 2.000 inversionistas participaron en la emisión de Boceas del Grupo Argos.

Los recursos de la emisión se destinarán para financiar el plan de inversiones de la compañía en los nuevos negocios inmobiliarios, de puertos y de energéticos. Les damos la

bienvenida a estos nuevos inversionistas que creyeron en la historia de crecimiento de Grupo Argos”, afirmó José Alberto Vélez, presidente de la firma.

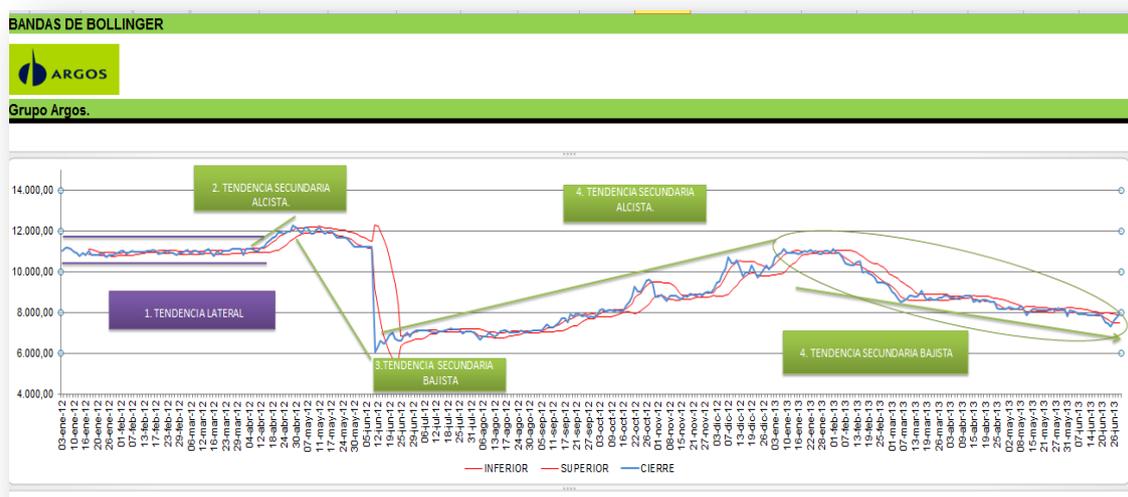
La operación, le permite al grupo diversificar sus fuentes de fondeo e incrementar la liquidez de su acción preferencial, en la medida que se vayan dando las conversiones de los Boceas, que tiene un plazo de tres años, serán obligatoriamente convertidos en acciones preferenciales de la firma a su vencimiento.

29 noviembre de 2012: Emisiones de Grupo Argos y Gases de Occidente reactivan el mercado de renta fija en la BVC.

El día de ayer la Superfinanciera aprobó el prospecto de emisión de bonos ordinarios de Gases de Occidente por un total de \$200.000 millones. Según la información publicada, la inversión mínima será equivalente al valor de diez títulos, es decir \$10.000.000 para las series denominadas en pesos y diez mil (10.000) UVR para la serie denominada en UVR.

## Comporamiento

Ilustración 34 Comportamiento Grupo Argos 5



## **Análisis De Tendencias**

Durante el primer semestre de 2013 las acciones ordinarias del Grupo Argos presentaron una tendencia bajista secundaria.

## **Eventos**

Al cierre del primer trimestre de 2013, los ingresos consolidados de Grupo Argos sumaron 1,7 billones de pesos, con un crecimiento de 10 por ciento.

Entre tanto, la utilidad operacional consolidada alcanzó 388.000 millones de pesos, con un incremento del 23 por ciento.

El presidente de Grupo Argos, José Alberto Vélez, dijo que si bien la utilidad neta consolidada de la compañía ascendió a solo 115.000 millones de pesos (48,5 por ciento menos), la cifra no es comparable con los de 223.000 millones de pesos del mismo trimestre de 2012, dado que en ese periodo se generaron ganancias extraordinarias en Cementos Argos (donde controla el 60 por ciento), por 193.000 millones de pesos y debido a la desinversión de activos no estratégicos.

Si se excluye este efecto, la utilidad neta de Grupo Argos aumenta un 38 por ciento y pasa de 83.000 a 115.000 millones de pesos.

Grupo Argos es una matriz con inversiones en los sectores de cemento, energía, puertos, carbón e inmuebles.

En el primer semestre de 2013, Argos registró importantes volúmenes en cemento y concreto al despachar 5,5 millones de toneladas de cemento y 4,4 millones de metros cúbicos de concreto, generando crecimientos del 1% y 7% respectivamente.

Según la cementera, la mejor dinámica observada en el segundo trimestre en Colombia soporta la recuperación de volúmenes en el semestre y esperan que esta tendencia positiva se mantenga en la medida que empiecen a concretarse los proyectos de infraestructura y vivienda.

Agregó la empresa que la Regional Caribe ha mostrado dinámicas de mercado muy atractivas en todos los países donde operan y esperan que esta tendencia positiva de resultados se mantenga.

## 8. CONCLUSIÓN

Con el desarrollo del presente trabajo de investigación se realizó un análisis de las tendencias y los comportamientos que presentaron las cinco acciones en el periodo enero de 2012 a junio de 2013, en las cuales se visualizó que la información económica se descuenta en los mercados y se refleja en los precios, los cuales mueven la tendencia anterior o realiza una confirmación de la misma. Bajo esta premisa se observó que los eventos que giraron en torno a las cinco acciones redireccionaron su cotización en el mercado accionario.

## 9. CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES.

*Tabla 6 Cronograma de actividades anteproyecto*

ACTIVIDADES	FEBRERO				MARZO				ABRIL				MAYO				JUNIO			
	S1	S2	S3	S4	S1	S2	S3	S4	S1	S2	S3	S4	S1	S2	S3	S4	S1	S2	S3	S4
Asesoría metodológica.					■															
Propuesta de investigación.						■														
Asesoría metodológica.							■													
Diseño del proyecto.								■	■											
Asesoría metodológica.										■										
Proyecto											■									
Asesoría metodológica.												■	■							
Clasificación del material														■	■					
Tratamiento de la información.																■				
Análisis e interpretación.																	■			



## 10. PRESUPUESTO.

*Tabla 8 Presupuesto anteproyecto de grados.*

Actividades y otros costes		TOTAL
<b>1.</b>	<b>Matrícula</b>	<b>1.549.399,99</b>
1.1	Matrícula LUIS GABRIEL VALOYES RODRÍGUEZ	498.333,33
1.2	Matrícula DIANA MARCELA GUZMÁN CALLEJAS	498.333,33
1.3	Matrícula MARISOL MONTOYA	498.333,33
1.3	Desplazamiento Asesorías	54.400,00
<b>2.</b>	<b>Inversiones</b>	<b>81.000,00</b>
2.1	Fotocopias	14.000,00
2.2	Horas de internet	28.000,00
2.3	Libros	39.000,00
<b>3.</b>	<b>Entrega del trabajo</b>	<b>25.200,00</b>
3.1	Impresión	13.200,00
3.2	Empastado	7.000,00
3.3	Copia CD	5.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>1.655.599,99</b>

**Tabla 9. Presupuesto proyecto de grado II.**

<b>Actividades y otros costes -</b>		<b>TOTAL</b>
<b>1.</b>	<b>Matricula</b>	<b>1.574.399,99</b>
<b>1.1</b>	Matrícula LUIS GABRIEL VALOYES RODRÍGUEZ	498.333,33
<b>1.2</b>	Matrícula DIANA MARCELA GUZMÁN CALLEJAS	498.333,33
<b>1.3</b>	Matrícula MARISOL MONTOYA	498.333,33
<b>1.3</b>	Desplazamiento Asesorías	79.400,00
<b>2.</b>	<b>Inversiones</b>	<b>60.000,00</b>
<b>2.1</b>	Fotocopias	17.000,00
<b>2.2</b>	Horas de internet	15.000,00
<b>2.3</b>	Libros	28.000,00
<b>3.</b>	<b>Entrega del trabajo</b>	<b>60.200,00</b>
<b>3.1</b>	Organización normas APA	35.000,00
<b>3.2</b>	Impresión	13.200,00
<b>3.3</b>	Empastado	7.000,00
<b>3.4</b>	Copia CD	5.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>1.694.599,99</b>

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Vidales Rubí, Leonel (2003). Glosario de términos financieros. Mexicali (México): Plaza y Valdés.

Upegui, M., Aguilar H., Cadavid L., Cardona J. (1997). Diccionario de términos contables para Colombia. Colombia: Medellín, Editorial Universidad de Antioquia.

Fama E., Fisher L., Jensen M., Roll R. (1969). The adjustment of stock k prices to new infomation. International Economic.

Roberts H. (1967) Statistical clinical prediction of the stock market. Unpublished manuscript.Center for Research in Security Prices, University of Chicago.

Amat O. (2010). La bolsa, España: Bilbao. Ediciones Deusto S.A,

Pérez R. (2010) .Teoría y Práctica de la Bolsa. España: Madrid. Ediciones Díaz de santos.

## WEBGRAFÍA.

Méndez C. F. (2012) Guía del mercado de valores. Recuperado: el 12 de marzo de 2013, <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc>.

Blogs comentarios sobre la teoría de Dow, Recuperado el 19 de mayo de 2013. <http://bolsaes.blogspot.com/2010/09/teoria-de-dow.html>.

Sistema de Trading Basado en Rompimientos de Tendencias, Recuperado el 22 de mayo de 2013. <http://www.tecnicadetrading.com/2013/07/sistema-trading-basado-rompimientos-de-tendencias.html>.

Bolsa Wall Street. Block de la bolsa. Teoría de Dow. Recuperado el 11 de mayo de 2013 de <http://www.bolsawallstreet.com/la-teoria-de-dow/>.

Bolsa de valores de Colombia, Recuperado el 22 de mayo de 2013. <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Listado+de+Emisores>.