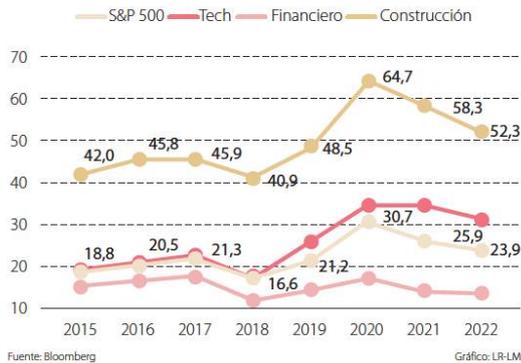


## S&amp;P500: RELACIÓN PRECIO/GANANCIA



Fuente: Bloomberg

Gráfico: LR+LM

Pero a lo largo del 2021 dicho P/G fue corrigiendo al bajar hacia 26 y en lo corrido del 2022 se perfila hacia 24, ahora no muy distante de su promedio histórico. Esto indica que los simples anuncios de la Fed han generado un saludable elemento correctivo en ese mercado accionario. Sin embargo, este difiere sectorialmente en dichos P/G, en función del apetito sectorial (numerador) y del desempeño empresarial (denominador).

En ese mismo gráfico se observa que el P/G asociado al sector de la construcción continúa particularmente elevado, a pe-

sar de su descenso de 64 hacia 52. Allí gravitan elementos estructurales (escasez de terrenos y dificultades de licenciamiento) que históricamente lo ubican en promedios de 40, duplicando el P/G promedio del S&P500.

Curiosamente, el P/G asociado al sector bancario se ubica en el otro extremo bajista, mostrando niveles promedio de 15. En este caso el capital regulatorio proveniente de Basilea III "atrapa caja" y su flujo de utilidades había estado impactado por efecto de doble crisis, primero Lehman en 2009 y luego pandemia-Covid en 2020. Pero

el buen desempeño de las utilidades bancarias del 2021, al interior sectorial de S&P500, ha dejado al sector relativamente estable respecto de su trayectoria histórica.

En una franja intermedia aparece el sector de tecnología digital, que ya casi alcanza ponderación del 30% al interior del S&P500. Allí el elemento especulativo ha sido más pronunciado, al elevar su P/G de promedio de 20 hacia el 35 durante 2018-2021, aunque mostrando también algunos correctivos hacia 30 en este inicio de 2022.

En síntesis, parecería que el desempeño sectorial del S&P500 se explica también por la dinámica de sus negocios y no solo por la trayectoria de la burbuja y su potencial pinchazo a manos de la Fed. Teniéndose en cuenta el crecimiento de las utilidades empresariales a ritmos de casi 50% en los Estados Unidos durante 2021, no resulta hoy muy plausible concluir que se vienen grandes correctivos bursátiles. Si está claro que el S&P500 no repetirá su valoración del +30% en 2021, pero seguramente "el inversionista promedio" quedaría satisfecho con valorizaciones de 5% o 10% en 2022, en función de los sectores que escoja.



## CONSEJOS PARA LÍDERES

MAURICIO RODRÍGUEZ @liderazgmr

*Sin abundante imaginación, sin sueños muy creativos, no podemos empezar a caminar hacia metas valiosas. Los sueños son una forma de planeación.*

Gloria Steinmen

## TRIBUNA PARLAMENTARIA

## El momento del hidrógeno

El despegue de los primeros pilotos de hidrógeno de bajas emisiones y las nuevas alianzas para la ampliación del conocimiento, la promoción y la logística de transporte de este vector, nos acerca al propósito de lograr su incorporación en nuestra matriz energética. Aunque el camino es largo, el panorama y las oportunidades que se están abriendo en el país, resultan alentadoras para el futuro de esta industria.

Cuando incluimos el hidrógeno azul y verde en la Ley 2099 de 2021, lo hicimos con el objetivo de impulsar su despliegue como vector energético sostenible, fortalecer la transición energética, contribuir al cumplimiento de la meta de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (G.E.I), modernizar el sector, así como también, impulsar nuevas cadenas de valor en la economía nacional. Planes, que con el apoyo del sector público, privado, productivo, y la cooperación internacional, empiezan a vislumbrarse.

Con el claro camino que nos marca la Hoja de Ruta del Hidrógeno en Colombia, establecida por el Gobierno Nacional, se espera que el 2022 sea un año de buenas noticias para esta emergente industria colombiana. La puesta en marcha del primer piloto de hidrógeno en el país, programada para este trimestre del año, abre de par en par, la puerta al desarrollo y la transformación sostenible. El camino por el que hay que seguir transitando sin desviarse.



JOSÉ DAVID NAME CARDOZO  
Senador de la República

## HAY QUE SEGUIR TRABAJANDO LARGO Y PAREJO, DESDE TODOS LOS FRENTES

El proyecto de 50 kW (kilovatios) de hidrógeno electrolítico, que desarrollará Ecopetrol en la Refinería de Cartagena, es el primero de los tres pilotos que se ejecutarán para este año; el segundo estará a cargo de Promigas y el tercero de la Transportadora de Gas Internacional (TGI), filial del Grupo Energía Bogotá (GEB). Para los proyectos de hidrógeno que se estarán llevando a cabo al 2030, el Gobierno estima la movilización de unos US\$5.500 millones y la creación de cerca de 15.000 empleos.

Por otro lado, la firma de un memorando de entendimiento entre el Gobierno Nacional y el Puerto de Rotterdam, ubicado en Países Bajos, con el fin de establecer diálogos para crear un corredor de exportación e importación de hidrógeno entre Colombia y el reino de los Países Bajos, es una alianza que suma nuevas oportunidades para avanzar en el estudio de este energético, conocer de cerca la logística de transporte y las buenas prácticas, temas claves para su futura comercialización.

Colombia tiene todo el potencial para lograr una producción competitiva, que le permita ingresar a la economía global del hidrógeno, pero antes debe superar grandes desafíos como: concretar inversiones destinadas al desarrollo de tecnología, construir infraestructura, desarrollar nuevos procesos de industrialización, lograr su implementación en los distintos sectores de la economía, entre otros.

Para sacarle el máximo provecho al hidrógeno como combustible limpio y convertirnos en un referente, hay que seguir trabajando largo y parejo, desde todos los frentes. No dejar pasar el momento de interés que está suscitando este vector energético en los proyectos globales y seguir forjando una industria sólida.

## TRIBUNA EMPRESARIAL

## Un salvavidas en el desempleo



MIGUEL LARGACHA  
Presidente de Porvenir

En un entorno en el que la crisis sanitaria ha causado un impacto sin precedentes en la economía global y nacional, así como en las finanzas de los trabajadores —quienes han visto disminuir sus ingresos debido a la suspensión temporal de su contrato, enfrentándose a licencias no remuneradas, e incluso a la pérdida de su empleo—, el ahorro de las cesantías ha brillado por ser un salvavidas para muchos colombianos.

En este contexto excepcional, las AFP han cumplido un importante papel para mitigar los efectos generados por la pandemia sobre las finanzas de miles de hogares a través del retiro de cesantías por concepto de disminución de ingresos, un alivio que estableció el Gobierno en 2020 a través de la expedición del Decreto 488 como respuesta para enfrentar la emergencia económica, y que permitió que los trabajadores que vieran disminuir sus ingresos pudieran retirar parte de sus ahorros en cesantías sin cobro de comisiones ni intermediarios. Tan solo en Porvenir durante 2021 se recibieron más de 45.000 solicitudes de

afiliados que se acogieron a este beneficio por un monto de \$52.402 millones, comparado con el año anterior se refleja una disminución del 70,8% cuando se desembolsaron \$179.547 millones, esto, claramente es una muestra de que el país avanza hacia la recuperación del mercado laboral. Según el Dane, entre enero y diciembre de 2021 la cifra de trabajadores en Colombia fue de 21,08 millones. Ahora bien, al cierre de 2021, por concepto de terminación de contrato se retiraron en Porvenir más de \$1,23 billones. Esto benefició a más de 677.000 colombianos. Esta vez, más que en otros tiempos, quedó demostrado con creces que las cesantías son un ahorro con propósito que, además, contribuye a dinamizar la economía nacional.

## LA INDUSTRIA PENSIONAL SEGUIRÁN COMPROMETIDOS CON EL FUTURO

En enero la Misión de Empleo resaltó que el destino de las cesantías debe ser exclusivamente para que el trabajador acumule y disponga, si así lo desea, de más recursos cuando se desvincula de una empresa por cualquier motivo. Por ello, es muy importante que los colombianos continúen haciendo un buen uso

de esta prestación para enfrentar épocas de coyuntura económica y cumplir metas personales.

Hoy, 14 de febrero, cuando se vence el plazo para que los empresarios realicen el pago oportuno de esta prestación social, debemos reconocer el esfuerzo de las empresas y de los empresarios de todos los sectores económicos para cumplir con esta prestación social que ha demostrado su relevancia para la calidad de vida de los trabajadores del país y su entorno. Cifras de la Superintendencia Financiera indican que fueron 10.474.020 los trabajadores que recibieron este pago en 2021 por un valor cercano a los \$9,2 billones.

Queda demostrado que este seguro confiable en tiempos de desempleo ha permitido proteger el ahorro de largo plazo de los colombianos para obtener una pensión en su etapa de retiro. Porvenir y la industria pensional seguirán comprometidos con el futuro de Colombia y su recuperación. Nuestra misión como sector nos motiva a seguir impulsando estrategias de educación financiera que permitan fomentar una cultura de ahorro, posicionar una administración responsable de las cesantías y, por supuesto, cultivar esos recursos que respaldan el cumplimiento de las metas de miles de colombianos.