

VALORACIÓN FUNDAMENTAL Y TÉCNICA PARA EL ANALISIS DE INVERSION
EMPRESARIAL EN LA ACCION GRUPO AVAL PREFERENCIAL.

LORENA ARISTIZABAL LOPEZ
JOSE FELIPE TERSELICH VILLAMIL

PROGRAMA DE NEGOCIOS INTERNACIONALES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
UNIVERSIDAD EL BOSQUE
BOGOTA D.C
2020

VALORACIÓN FUNDAMENTAL Y TÉCNICA PARA EL ANALISIS DE INVERSIÓN
EMPRESARIAL EN LA ACCION GRUPO AVAL PREFERENCIAL.

Trabajo de grado para optar por el título de profesional en negocios internacionales

DIRECTOR TRABAJO DE GRADO:
PEDRO VALBUENA

PROGRAMA DE NEGOCIOS INTERNACIONALES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
UNIVERSIDAD EL BOSQUE
BOGOTA D.C
2020

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN.....	4
INTRODUCCIÓN	5
JUSTIFICACIÓN.....	6
MARCO HISTORICO	6
REVISIÓN DE LA LITERATURA.....	9
MARCO CONCEPTUAL	11
METODOLOGÍA	13
ANÁLISIS FUNDAMENTAL	15
EXPERIENCIA EN EL MERCADO.....	15
COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE GRUPO AVAL	16
ANÁLISIS DE RESULTADOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS.....	17
COEFICIENTES FINANCIEROS	18
EVOLUCIÓN DE PARTICIPACIÓN EN COLOMBIA Y CENTROAMÉRICA	22
ANÁLISIS TÉCNICO	24
HISTÓRICO DE LA ACCIÓN	25
INDICADORES UTILIZADOS: MACD Y RSI.....	26
CONCLUSIONES	32
RECOMENDACIONES	33
DECLARACIÓN ÉTICA	34
REFERENCIAS	35

FIGURAS Y TABLAS

Figura 1. Composición accionaria.

Figura 2. Composición fondeo.

Figura 3. Evolución de participación en el mercado colombiano (Cifras en Billones de pesos).

Figura 4. Variación porcentual precio de la acción Grupo Aval

Figura 5. Volumen promedio Grupo Aval Preferencial

Figura 6. Acción grupo Aval Preferencial indicadores MACD Y RSI.

Figura 7. Acción grupo Aval Preferencial bandas de Bollinger

Figura 8. Las acciones más atractivas del COLCAP actualmente.

Tabla 1. Reseña histórica Grupo Aval.

Tabla 2. Estado de resultados consolidado.



RESUMEN

El mercado de capitales en Colombia nos permite realizar inversiones de compra y venta a nivel financiero, valores que son respaldados por acciones, donde encontraremos emisores de títulos de renta fija y renta variable, que nos ayudarán a medir el nivel de riesgo a través de una serie de características específicas, que parten de un análisis detallado de la inversión que se desea realizar. En este estudio realizamos el análisis de la acción Grupo Aval Preferencial como emisor en la Bolsa de Valores de Colombia. Tuvo como objetivo comprender las decisiones estratégicas de la compañía, el mercado y las políticas organizacionales que, de manera directa o indirectamente influyen en su proceso de crecimiento. El método de abordaje de la investigación se dio mediante el análisis fundamental y análisis técnico. Los resultados señalan conocimiento sobre la actividad de la empresa, considerando sus perspectivas actuales y futuras.

Palabras clave: Acción preferencial, análisis fundamental, análisis técnico, mercado de capitales, riesgo.

ABSTRACT

The capital market in Colombia allows us to make purchase and sale investments at a financial level, securities that are backed by shares, where we will find issuers of fixed-income and variable-income securities, which will help us measure the level of risk through a series of specific characteristics, based on a detailed analysis of the investment to be made. In this study, we carried out the analysis of the Grupo Aval Preferencial stock as an issuer on the Colombian Stock Exchange. Its objective was to understand the strategic decisions of the company, the market and organizational policies that directly or indirectly influence its growth process. The method of



approaching the research was given through fundamental analysis and technical analysis. The results indicate knowledge about the company's activity, considering its current and future perspectives.

Keywords: Preferential action, fundamental analysis, technical analysis, capital market, risk.

INTRODUCCIÓN

Actualmente nos encontramos en un crisis económica, generada por la pandemia del (Covid 19) y es donde nos preguntamos, en qué sector del mercado de capitales se debería invertir y si el sector financiero es la opción más segura de inversión; Grupo Aval es el principal conglomerado financiero colombiano y se encuentra conformado por Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, posee la Sociedad Administradora de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. y cuenta con una participación en Corficolombiana a través de sus filiales. Grupo Aval Acciones y Valores S.A. es un emisor de valores en Colombia y en Estados Unidos. Actualmente no solo tiene proyectos en Colombia, sino que también en Centroamérica, donde ha tomado fuerza gracias a sus adquisiciones. Es por que en el presente documento hemos realizado una indagación exploratoria para conocer los procesos, las actividades y la evolución del comportamiento de la acción Grupo Aval preferencial. (Grupo Aval, 2020).

El documento se divide en marco teórico, marco conceptual, análisis fundamental y análisis técnico.



JUSTIFICACIÓN

El presente estudio busca brindar una perspectiva sobre la acción Grupo Aval Preferencial, partiendo desde su desarrollo empresarial a través de la historia y hasta la actualidad, por medio herramientas, conocimientos y análisis adquiridos en el Diplomado de Mercado de Capitales, realizado en la Bolsa de Valores de Colombia y la Universidad el Bosque, los cuales permitieron conocer en detalle los procesos organizacionales, que han llevado a esta organización a constituirse como un de los conglomerado financiero más importante de Colombia, dando solidez y certidumbre de las decisiones de inversión.

MARCO HISTORICO

Luis Carlos Sarmiento Angulo empresario, banquero, y constructor colombiano se graduó de ingeniera civil en la Universidad Nacional, comenzó su vida laboral construyendo pequeños proyectos a sus 26 años creo su primera compañía de ingeniería y construcción llamada *Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo*, donde inicio un próspero negocio de construcción de obras públicas y vivienda y comenzó a forjar un emporio.

Inicio su fortuna en el sector de la construcción y luego se convirtió en multimillonario cuando salto al sector financiero, en 1971 compro el Banco de Occidente que estaba a punto de quebrar, con su liderazgo transformo el banco en una empresa exitosa.

Tabla 1. Reseña histórica Grupo Aval

AÑO	ACONTECIMIENTO IMPORTANTE
1971	Luis Carlos Sarmiento Angulo entró al sector financiero con la compra de Banco de Occidente
1978	Fundó la cooperación de ahorro y vivienda Las Villas
1981	Realizó la compra del control del Banco de Bogotá y así fue como empezó la unificación en el sector financiero.
1991	Ingresó al negocio de administración de fondos de pensiones y cesantías con la creación de Porvenir
1997	Hizo adquisiciones estratégicas consiguiendo un porcentaje significativo de Banco Popular y la Corporación de Ahorro y Vivienda Ahorramas.
1998	Se consolidó como el principal conglomerado financiero colombiano, conformado por Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, y sus filiales que incluyen Corficolombiana y Porvenir.

Fuente: Elaboración propia. Datos del grupo Aval (2019)

En el año 1999 por primera vez en Colombia se llevó a cabo la venta masiva de acciones en el mercado público de valores en acciones ordinarias, un año más tarde se creó el staff de Grupo



Aval Acciones y Valores S.A. buscando crear valor para los accionistas, las entidades que lo controlan y sus clientes. En la Compañía existe una situación de control por parte de Luis Carlos Sarmiento Angulo, como consta en el registro de la Cámara de Comercio de Bogotá No. 00865815 del 11 de febrero de 2003. Las acciones de Grupo Aval están listadas en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. bajo el ticker “GRUPO AVAL” (Superfinanciera, 2020)

Por otra parte el conglomerado financiero en el año 2010 empezó una reorganización estratégica y adquirió el Banco Centroamericano BAC Credomatic, por medio del Banco de Bogotá la filial leasing Bogotá Panamá, suscribió un contrato de compraventa de acciones con GE Consumer Finance a la compra del 100% de las acciones del Grupo BAC Credomatic, que cuenta con sucursales en países como Honduras, El Salvador, Panamá, Nicaragua, Costa Rica y Guatemala.(BAC, 2020) En diciembre del 2010, y después de obtener las aprobaciones de las superintendencias de entidades financieras de los países el proceso de compra finalizó con éxito.

En el 2012 continua con la internacionalización y se llevó a cabo la primera emisión del Grupo Aval en bonos internacionales a 5 años y gracias a su buena acogida en el mercado en septiembre del mismo año se realizó una nueva emisión de bonos a 10 años. Las acciones del Grupo Aval comenzaron a negociarse en el 2014 en la Bolsa de Nueva York, constituyendo un importante logro del conglomerado generando un apetito por parte de los inversionistas, además de lograr una compañía rentable y sólida muy bien valorada por el mercado.

En octubre de 2019, Grupo Aval realizó una expansión internacional y a través de su filial Banco de Bogotá, acordó adquirir Multibank Financial Group (“MFG”) en Panamá. Hecho que consolida una posición de liderazgo en Centroamérica.



REVISIÓN DE LA LITERATURA

Dentro de las tendencias de investigación en negocios internacionales, se ha encontrado la necesidad de abordar lo relacionado con la gestión de riesgos (Valbuena y Montenegro, 2017) especialmente en organizaciones del sector financiero. Esto es muy relevante, especialmente si se quiere posicionar una marca (Bucheli, Sandoval y Brin, 2016), o crear valor de comunicacional (Striedinger, 2018) y, valor de la compañía en función de las expectativas de los accionistas (Ortega-González, 2016), en consecuencia con sus recursos y capacidades (Ruíz y Camargo, 2017).

Existe una conexión efectiva entre el mercado de capitales, la industria y el comercio, donde el sistema financiero juega un rol realmente importante, por su capacidad de controlar el financiamiento, que es apto e indispensable en la estimulación de la economía. En este contexto el mercado primario y secundario poseen un papel significativo en la dinámica económica, gracias al intercambio y el financiamiento de activos, que proporciona una flexibilidad dentro del mercado. Por lo cual, es primordial conocer y comprender su funcionamiento, el riesgo del mercado de capitales puede llegar a ser realmente alto, si no se realizan las indagaciones necesarias para poder entrar en dicho mercado (Arancibia and Villegas, 2010), (Mato., 2017).

El mercado de capitales colombiano se convirtió muy atractivo para los inversionistas gracias a la estabilidad macroeconómica y expectativas positivas de rentabilidad. Además, de tener en cuenta los resultados macroeconómicos como la inflación, tasas de interés, desempleo, tasas de interés del emisor y proyecciones de crecimiento entre otros, es necesario estar enterado del mercado, conocer sobre la empresa y el sector en el que se desarrolla, de esta manera se busca

eliminar barreras para dirigir recursos hacia la inversión y el desarrollo del país, con la emisión de papeles en los mercados bursátiles (Blanco, Saldaña y Cantin, 2015).

“Para el inversionista es de gran importancia contar con la mayor información posible dentro de los mercados, para tomar decisiones de manera eficiente de acuerdo con sus expectativas de retorno en relación con el riesgo que sea capaz de asumir.” (Carmona Muñoz, Criollo Obando, 2015, p. 69).

Cómo se describe anteriormente, es importante tener la mayor cantidad de datos relacionados con la inversión, para poder conocer su desarrollo, y así tomar una decisión acertada en función de la rentabilidad esperada. Un ejemplo de ello es la realidad actual que atraviesa el



mundo, con la pandemia (Covid-19), que obliga a inversionistas de todo el mundo a tomar decisiones eficientes, por los efectos que se han generado a la economía mundial.

La política exterior tiene un impacto sensible en el comportamiento del agregado económico, con los procesos de integración que se han generado a partir de la globalización económica desde el siglo pasado, obligando a las economías nacionales a tomar decisiones óptimas, a partir de políticas de Estado para resolver problemas coyunturales y estructurales. Esto ha cobrado importancia con la pandemia (Covid-19) de relevancia mundial, sus efectos han generado que los gobiernos y las empresas afronten desafíos. Las consecuencias de corto y largo plazo han impactado en una reducción en la producción, en el consumo, sectores como el turismo se han visto afectados devastadoramente. Este fenómeno implica que una caída sin precedentes en el siglo XXI, en el crecimiento económico. Las bolsas de valores han sufrido fluctuaciones abruptas en los mercados globales. De hecho, muchos comentaristas económicos, el pasado 9 de marzo, advirtieron un segundo “lunes negro” consecutivo en las bolsas de valores a nivel mundial, desencadenando la posibilidad de enfrentar una nueva crisis económica como la sufrida en 2008. (Pont, 2020).

Instituciones mundiales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), aseguran que los efectos ocasionados por la pandemia serán relamer fuertes, por lo cual las economías mundiales deben hacer una gran inyección de dinero significativa para que el sistema pueda seguir funcionando. (Pont, 2020).

Los activos financieros como lo son las acciones otorgan la posibilidad de dividir la propiedad y pasivos de la compañía, de esta manera los propietarios de la empresa diversifican el



riesgo con otras personas y entidades a cambio de compartir los resultados económicos de esta. (Agudelo, 2014). Las acciones preferenciales están dirigidas a inversionistas que solo están interesados en los derechos económicos de la acción y no en los políticos, renunciando a tener voz y voto en las asambleas a cambio de un trato preferente.

Es por eso que un análisis fundamental y un análisis técnico, resultan importantes para tener una visión más amplia del comportamiento de una acción y del mercado en el que se desenvuelve, donde la confianza es partidaria de un proceso lleno de éxito. Es importante tener en cuenta los siguientes conceptos:

MARCO CONCEPTUAL¹

Acciones: Son títulos de valores que le permiten a cualquier persona (natural o jurídica) ser propietario de una parte del patrimonio de la empresa.

Análisis fundamental: El análisis fundamental permite conocer y evaluar el valor del activo, a través de diferentes factores que influyen en el rendimiento de este; Su proceso se basa en el estudio de distintos elementos externos, capaces de influir en desarrollo organizacional; Esta herramienta es utilizada dentro del mercado de capitales con un enfoque investigativo, que contribuye al conocimiento de principios en gestión empresarial.

¹ Definición de los autores tomados de lo visto en el diplomado de la Bolsa de Valores Colombia.



Análisis técnico: El análisis técnico nos permite tener una visión más amplia sobre el nivel de riesgo en términos numéricos y gráficos, que ayudan a entender futuras tendencias a partir de datos estadísticos de carácter bursátil.

Bancos y Sociedades Financieras: Son intermediarios y se deben regir por la Ley de Bancos, pero cuando se trata de una compra y venta de acciones, deben ser realizadas por corredores de Bolsa.

COLCAP: Es un índice de capitalización que refleja las variaciones de los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia, donde la participación de cada acción en el índice está determinada por el correspondiente valor de la capitalización bursátil ajustada. La canasta del índice COLCAP estará compuesta por mínimo 20 acciones de 20 emisores diferentes.

Instrumentos del Mercado: permiten obtener diversos tipos de crédito y están disponibles en la economía. Los instrumentos financieros, generalmente se transan en la Bolsa de Valores y son denominados “valores” o “títulos mobiliarios”.

Liquidez: es el grado en que un activo puede ser comprado o vendido en el mercado rápidamente sin afectar su precio.

Mercado de Capitales: El Mercado de Capitales nos permite entrar en el mundo empresarial, a partir de la compra y venta de activos, capaces de canalizar riqueza, en la búsqueda de una productividad a corto y a largo plazo, considerando niveles de riesgo, que pueden influir en el rendimiento. El mercado de capitales apoya directamente la economía nacional e internacional,



hecho que se debe a los ahorros y el capital de las personas, capaz de asistir directamente los procesos de gestión empresarial, ya sea para inversiones o emprendimientos. (Mato, 2017).

Rentabilidad: Es la razón básica para invertir en la obtención de una renta por un periodo de tiempo determinado. Esta renta puede provenir de variaciones de precios o dividendos.

Riesgo: Es la pérdida en la que se puede incurrir debido a la fluctuación de los precios en los diversos activos que se presentan en los mercados o a una variación en variables como la tasa de interés o el tipo de cambio.

METODOLOGÍA

La metodología que se implementó en el presente estudio es de carácter exploratorio, lo que quiere decir que permitió hacer una investigación, a partir de la recolección de información, obtenida de los procesos de gestión empresarial de Grupo Aval; Por medio de un análisis fundamental y un análisis técnico, que contribuyeron a la extracción de resultados y una conclusión de inversión, tomando en cuenta las condiciones actuales del mercado. Es importante resaltar que en el presente estudio se aplicaron los conocimientos pertinentes obtenidos a partir del Diplomado realizado en la Bolsa de Valores de Colombia y la Universidad El Bosque.

Un estudio exploratorio permitió realizar una indagación detallada, en la búsqueda de la aclaración de un problema, que no se encuentra definido, por lo cual nos preguntamos, en qué sector del mercado de capitales se debería invertir y si el sector financiero es la opción más segura de inversión; Este tipo de investigación se basa en la recopilación de información a través de dos métodos, que son; La investigación primaria y la investigación secundaria, que posibilitan la



recolección de datos cualitativos y cuantitativos, con el fin de llegar a una conclusión adyacente al proyecto por medio de la descripción del mismo (Gross, 2010 y QuestionPro, 2020).

La información recopilada por medio del análisis fundamental y el análisis técnico nos proporcionó una visión más amplia de los procesos empresariales, que sea han realizado por parte de Grupo Aval, a partir de la información recolectada logramos entender sus perspectivas y los planes que posee la compañía para el futuro. Las indagaciones en Grupo Aval permitieron comprender ámbitos de la gestión empresarial.

Dentro del análisis fundamental se utilizaron diferentes medios de recopilación de información adyacente a Grupo Aval y su gestión nacional e internacional. Los medios utilizados comprenden datos históricos y actuales de la compañía. Estos mecanismos son la información que proporciona la compañía, año tras año en la asamblea general de accionistas, donde describen detalladamente los procesos que se realizaron y que se esperan a través de cada periodo. La compañía por medio de sus páginas web oficiales informa ampliamente al público sobre la dinámica de la compañía.

Así mismo se utilizó la plataforma de Corredores Davivienda, que posee información relevante respecto a la acción Grupo Aval preferencial dentro de sus portafolios de inversión. Por otra parte, dentro del análisis técnico se utilizaron tres plataformas, la primera es la plataforma de la Bolsa de Valores de Colombia, que revela información de la acción Grupo Aval Preferencial, con la aplicación de diferentes indicadores, que dan una visión del comportamiento de la acción, así mismo también se utilizó la plataforma Investment que revela información detallada de la acción y por último se usó el informe anual de la asamblea general de accionistas.



RESULTADOS

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

En este proceso se puede observar una introspección detallada de la actualidad de grupo Aval y cómo a través de su historia se han convertido en el mayor conglomerado financiero de Colombia, por medio de la recolección de diferentes datos relacionados con sus actividades empresariales y financieras, destacando los aspectos más relevantes de Grupo Aval para el análisis fundamental.

EXPERIENCIA EN EL MERCADO

Grupo Aval ha diseñado una estrategia multi marca, que a través de su historia se ha fortalecido por su capacidad de posicionamiento en los diferentes mercados, presenta una alta experiencia en el mercado de valores tanto a nivel nacional como internacional. La entidad se encuentra inscrita en Registro Nacional de Valores y Emisores y en la SEC, pero dichos sucesos se deben a su primera emisión a través de la Bolsa de Valores de Colombia, que fue en 1999 y hasta el 2011 realizó su primera emisión de acciones preferenciales. (Grupo Aval, 2020).

Los procesos de internacionalización para Grupo Aval poseen una gran importancia que les permite expandirse y buscar un posicionamiento relevante en el continente; más específicamente en Centroamérica y es por eso que en octubre de 2019, Grupo Aval a través de sus filiales Banco de Bogotá, acordó adquirir Multibank Financial Group (“MFG”) en Panamá. Hecho que consolida una posición de liderazgo en Centroamérica, así como una demostración de los procesos y planes de desarrollo de crecimiento que se estiman para el futuro de la compañía, consecuente con los procesos de internacionalización según la literatura (Montenegro, 2018,



Valbuena Y Montenegro, 2019^a, Valbuena Y Montenegro, 2019b y Valbuena Montenegro, 2017).

Esta transacción tendrá su legalización a partir del segundo semestre del 2020, lo que ayudará a Grupo Aval a tomar parte esencial en el mercado centroamericano, con más participaciones en cómo lo es el caso del Grupo Bancario BAC Credomatic, adquisición que fue realizada entre 2010 y 2011 (Grupo Aval, 2020).

“Esta atractiva transacción es complementaria a las líneas de negocios en las que ya participa el Grupo en Panamá. Además, con la consolidación de este acuerdo, Aval fortalecerá su posición de liderazgo en Centroamérica y se convertirá en el segundo jugador más grande en Panamá por tamaño de activos”. (Sarmiento, 2020, p.1).

COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE GRUPO AVAL

Dentro de la estrategia multi marca utilizada por Grupo Aval, podemos observar el peso y la importancia que poseen cada uno de sus bancos, para el éxito de las estrategias diseñadas por la compañía, las cuales están orientadas a maximizar la rentabilidad de los accionistas. El patrimonio de los accionistas para diciembre de 2018 fue de 18,221,641 millones de pesos, mientras 2019 fue de 20,334,854 millones de pesos, una evidencia clara de un buen año 2019. El crecimiento de ese año se logró como consecuencia de una mayor contribución de la demanda interna, hecho que ayudó a la estabilidad en la política monetaria, en la figura 1 podemos observar el porcentaje de composición accionaria donde Luis Carlos Sarmiento Angulo cuenta con el 79,9% de las acciones de la compañía (Grupo Aval, 2020).

Composición accionaria

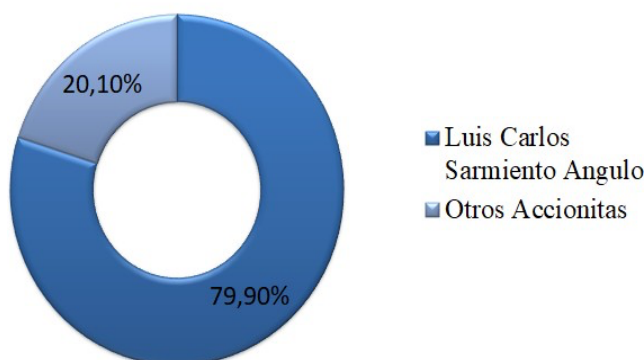


Figura 1. Composición accionaria.

Fuente: Datos Grupo Aval, elaboración propia, (Corredores Davivienda, 2020).

ANÁLISIS DE RESULTADOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

La composición de cartera nos permite conocer la combinación de los activos financieros y cómo estos están distribuidos dentro de la compañía para generar cualquier tipo de beneficio o utilidad, para Grupo Aval podremos observar su composición de cartera en términos generales, esto se debe a su modelo de negocio diversificado que abarca el conglomerado financiero más grande de Colombia. Esencialmente se divide en tres factores; Comercial, Vivienda y consumo, los cuales están repartidos según su nivel de participación e importancia.

La composición de fondeo en la figura 2 nos muestra el origen de los ingresos obtenidos por los procesos y proyectos en cuestiones de diversificación, para Grupo Aval a través de sus filiales. Estos son los mecanismos utilizados por las instituciones financieras en el país y son analizados en cuestiones de financiamiento rigurosamente, según su nivel de riesgo. Esta estructura en Colombia no representa cambios significativos desde el 2005. Esta herramienta es



de gran importancia a nivel financiero porque ayuda mitigar el riesgo de liquidez. (Notas del Mercado de Capitales, 2020).

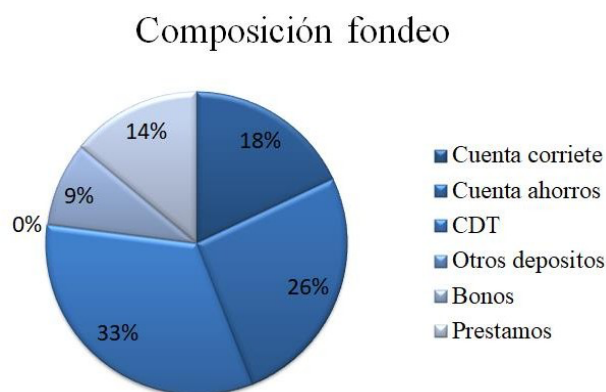


Figura 2. Composición fondeo.

Fuente: Datos Grupo Aval, elaboración propia, (Corredores Davivienda, 2020)

COEFICIENTES FINANCIEROS

Tabla 2. Estado de resultados Grupo Aval 2019

ESTADO DE RESULTADOS	EXPRESADO EN MILLONES DE PESOS
Total Pasivo	234.073.018
Patrimonio	30.603.075
Total activo	264.676.093
Utilidad operacional	28.831.330
Gastos financieros	-2.054.433
Activo corriente	7.701.975
Pasivo corriente	54.091.247
Inventario	166.000.806
Ingresos netos	2.831.330
Utilidad antes de impuestos	1.986.083
Efectivo	29.824.718,00
Utilidad neta	1.399.682



Fuente: Datos del grupo Aval, elaboración propia.

En la tabla 2 podemos observar el estado de resultados del Grupo Aval del año 2019, datos que nos ayudaron a realizar el cálculo de algunos coeficientes financieros, a continuación, son a diciembre del año 2019.

- Prueba ácida

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo}} = 14,2\%$$

La empresa tiene 14.2% para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias, con sus saldos de efectivos, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones, sin necesidad de vender su inventario

- Margen operativo

$$\text{Margen operativo} = \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ingresos}} = 27,03\%$$

La empresa tiene 27,03% de rentabilidad después de cubrir los costos, el margen operativo juega un papel importante en la comparación dentro de un mismo sector, ya que permite evaluar el éxito de una empresa con relación a su sector.

- Margen de utilidad neto

$$\text{Margen de utilidad neto} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ingresos}} = 20,06\%$$



El margen de utilidad neta de Grupo Aval es de 20,06% lo que refleja la capacidad del conglomerado para convertir los ingresos que recibe en beneficios, y que se realiza un eficiente control de costes.

- Margen Ebitda

$$\text{Margen ebitda} = \frac{\text{Utilidad antes de impuestos}}{\text{Ingresos netos}} = 70.1\%$$

La empresa tiene 70,1% de rentabilidad antes de cubrir impuestos, tasas, depreciación y amortización. El Grupo Aval tiene como objetivo mantener su margen ebitda lo más alto posible, ya que este indica que el coste diario de las operaciones es bajo en relación con el volumen del negocio, jugando un papel importante a la hora de ahorrar en los costos operativos.

- Precio de valor en libros

$$\text{Precio de valor en libros} = \frac{\text{Precio por acción}}{\text{Valor en libros}} = 1,02$$

El precio de valor en libros mide la relación entre el precio que se paga por una compañía y su valor patrimonial contable, además permite calcular el valor de la compañía en base a su patrimonio de hoy. En el caso de Grupo Aval el resultado de 1,02 quiere decir que la empresa cotiza a un precio aproximado de su valor contable.

- Dividen Yield

El dividen yield es el indicador que mide el rendimiento que obtiene el accionista por los dividendos que recibe en función de la cotización de la acción, para el año 2019 Grupo Aval decreto una repartición de dividendos con un valor de \$60 pesos colombianos por acción que



representa un dividend yield de 5% y el pago se hace en 12 cuotas mensuales, de \$5 pesos colombianos cada una, para las acciones ordinarias y preferenciales de la compañía, pagadero durante los primeros 10 días calendario. Grupo Aval llegó a esa conclusión a partir del análisis realizado en la asamblea general de accionistas, donde el pago dividendos a los socios fue de 1,34 billones de pesos, un valorar que se ha incrementado en un 11% en comparación a los dividendos del 2018.

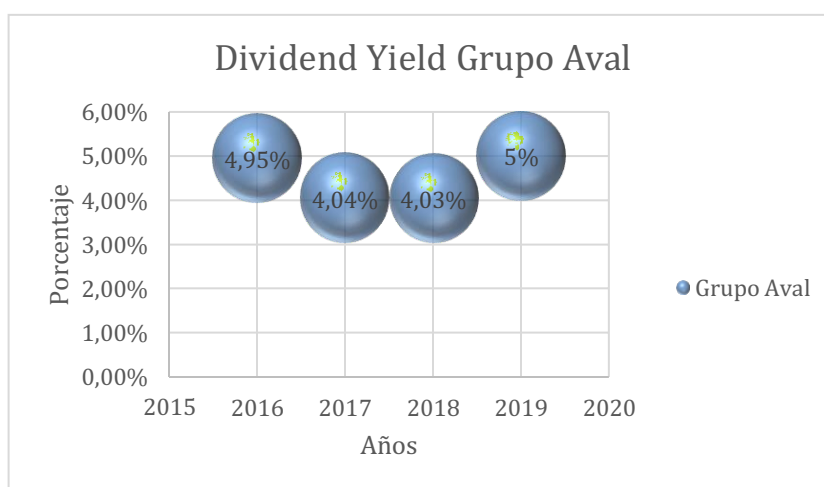


Figura 3. Dividend Yield acción Grupo Aval preferencial

Fuente: Datos de Bolsa de Valores Colombia, elaboración propia (BVC, 2020).

Los datos obtenidos a partir de la razones finieras de la compañía durante el año 2019, nos revelan que los procesos operativos dentro de la misma son funcionales y productivos, por su gran respuesta al comportamiento del mercado, resaltando el buen 2019 para el sector financiero, partiendo del consumo y el crecimiento de la economía; Hechos que resaltan el trabajo que se realiza dentro de Grupo Aval, para encontrarse al margen de las necesidades y variables que suponen la identidad de la compañía.

EVOLUCIÓN DE PARTICIPACIÓN EN COLOMBIA Y CENTROAMÉRICA

La gestión ha realizado Grupo Aval desde la consolidación del conglomerado, ha sido de gran importancia a nivel nacional como internacional; Han desarrollado estrategias que año tras año les permitió crecer gradualmente; Lo que los ha postulado como uno referente dentro del sector financiero y el mercado de valores en la región; A continuación, veremos su evolución de participación en la región por cada una de sus filiales.

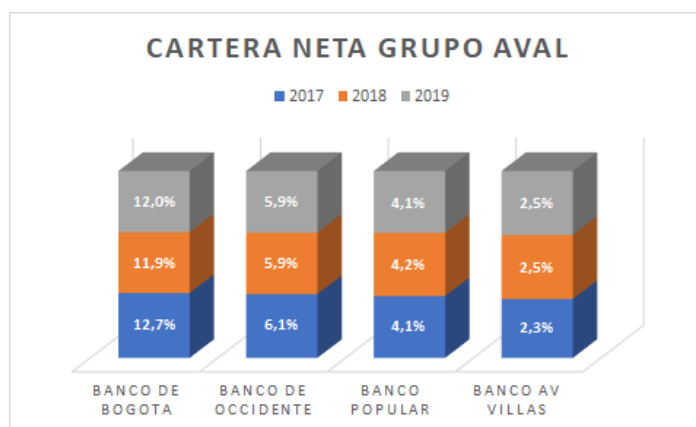


Figura 4. Evolución de participación en el mercado colombiano (Cifras en Billones de pesos).

Fuente: Datos grupo Aval, elaboración propia (Grupo Aval, 2020).

En la figura 4, se logra identificar la evolución en cartera neta para Grupo Aval, durante los últimos 3 años, el valor generado regionalmente y como este se ve representado dentro del mercado financiero, beneficiando así a las acciones de la compañía en el mercado de capitales, a través del nivel de participación del conglomerado, el cual ha fortalecido su posición a nivel regional. Los cuatro bancos del conglomerado hacen esfuerzos para reducir costos de forma conjunta y lograr operaciones mucho más eficientes, beneficiándose de los avances en temas de digitalización de las operaciones y productos con una participación en el mercado, en la búsqueda de un crecimiento empresarial que se vea representado sólidamente dentro del mercado de



capitales. Su mayor referente Banco de Bogotá, durante el año 2019, conto con el mayor porcentaje (12%) de cartera neta en el conglomerado. En el último año la participación en el mercado del Grupo Aval fue de 24,6%, un valor significativo a nivel regional que se deriva de buenas prácticas organizacionales.

La evolución macroeconómica colombiana muestra una tendencia positiva, donde la política monetaria juega un rol fundamental para el crecimiento de la economía anual, valor que se encuentra sobre el 3.1%, un valor eficiente dentro del mercado en el cual se desenvuelve Grupo Aval, permitiéndole a la compañía desarrollar sus procesos organizacionales. lo cual se puede traducir en un menor riesgo y un mayor beneficio, explicando un crecimiento favorable durante el 2019 en comparación al 2018. Los países centroamericanos también continúan mostrando una perspectiva de crecimiento positiva, aprovechando el buen momento de la economía americana, con 3.8 millones de clientes, 16.8 millones de dólares en cartera neta y una participación de mercado en cartera neta del 10.5%. El crecimiento promedio en la región que se encurta al redor del 2% y 3%, donde las políticas monetarias se ajustan según las necesidades de cada economía fomentado el crecimiento, y así un mercado propicio para las utilidades en esta región del continente; Un ejemplo de ello es el caso Guatemala y Panamá los cuales generan utilidades de 29.5% y 38.1% (Grupo Aval, 2020).

Dentro de este análisis fundamental se resaltaron procesos organizacionales, que de manera directa permiten conocer el valor y el comportamiento de la compañía, así como la jerarquía que posee dentro del sector bancario; Ubicando a Grupo Aval como el mayor conglomerado financiero de Colombia y uno de los más fuertes en todo Centroamérica. Hecho que permite tener una visión más amplia de la compañía para poder tomar una decisión en función a una inversión dentro del



mercado de capitales.

ANÁLISIS TÉCNICO

El análisis técnico tiene en cuenta la información que proporciona el mercado sobre el comportamiento de la acción, a través de gráficos e indicadores, que analizan el comportamiento histórico e intentan proyectar su evolución futura. Dentro del análisis técnico podremos encontrar una introspección detallada de la acción Grupo Aval Preferencial, donde utilizamos herramientas que nos permitieron tener una visión más amplia de la gestión empresarial y el comportamiento de la acción, por parte del conglomerado.

La rentabilidad del activo registra una variación positiva del 8,28% mensual; -10,53% trimestral y -277,97% anual.

El VaR (value at risk) o máxima pérdida probable del activo a corto, mediano y largo plazo es del 3,07%, 3,84% y 4,60%. Es decir que por cada acción se arriesga un 3,07% diario y un 4,60% anual. La acción del Grupo Aval preferencial tiene beta de 0,8, lo que significa que tiene menor riesgo sistémico que el mercado y es menos volátil que la tendencia general.

Para la acción grupo aval preferencial su precio objetivo tiene un valor que supera los 1,384 pesos colombianos, y para la fecha de este estudio (01/05/2020), la acción se encuentra en 820.0 pesos colombianos. Un valor realmente bajo que es producto de la crisis actual generada por el Covid 19.

Dentro de las utilidades de la compañía en el primer trimestre se muestra la posibilidad de que el 2020 fuera un año de éxito, con una variación para ese primer trimestre de 4,34%, beneficiando al año 2020 con ingresos de 2.953.561 (millones de pesos) en comparación a los 2.831.330 (millones de pesos) del 2019, así mismo la compañía este segundo trimestre del 2020



en comparación con el año 2019 han tenido una contracción que varía en un 60,4%, respecto al año pasado, cuando se ganaron \$813.200 millones; Cabe aclarar que esto fue generada a raíz de la crisis en los mercados y generada en mayo por el Covid 19.

HISTÓRICO DE LA ACCIÓN

Dentro del histórico de la acción encontramos un análisis detallado para comprender el entorno y los cambios más relevantes, que ha tenido la acción durante los últimos años; Partiendo de variaciones en el precio que se han generado a través de diferentes hechos significativos.



Figura 5. Variación porcentual precio de la acción Grupo Aval

Fuente: Datos de Bolsa de Valores Colombia, (BVC, 2020).

- 2017

Grupo Aval venia en una difícil situación causada por los rumores de Oderbretch y se



presentaron fuertes desvalorizaciones en las acciones llevando a niveles atractivos de compra para los inversionistas presentando una la variación porcentual el precio por acción en un 6,20% (La Republica,2017)

- 2018

Las acciones del Grupo Aval en el 2018 presentaron una caída en conjunto, llegando a su precio mínimo de \$999 con una variación porcentual de -22,60% respecto al año anterior, tras las noticias sobre el caso de corrupción de Odebrecht, en el que está implicada Corficolombiana. Por su parte el Grupo Aval perdió 4,03% en su cotización en la Bolsa de Nueva York y 3,86% en la Bolsa de Valores de Colombia. (Dinero, 2020)

- 2019

El conglomerado Grupo Aval a través de sus filiales Banco de Bogotá, acordó adquirir Multibank Financial Group (“MFG”) en Panamá. hecho que le ayudó a llegar a \$1465 en la acción Aval Preferencial. en octubre de 2019 además fue un año de consolidación en la recuperación económica en Colombia. Después de la lenta recuperación evidenciada en el 2018, en el que según el DANE el PIB creció sólo el 2.5%, la económica retomó un ritmo de crecimiento de 3.3% y el crecimiento de ese año se logró como consecuencia de una mayor contribución de la demanda interna, particularmente por el consumo de los hogares, que fue favorecido por la estabilidad en la política monetaria (tasas de interés bajas).

INDICADORES UTILIZADOS: MACD Y RSI

Dentro de esta investigación se utilizaron los siguientes indicadores; Convergencia/Divergencia de Medias Móviles (MACD) y el Índice de Fuerza Relativa (RSI), en



la búsqueda de entender una tendencia, que permita tener una visión más amplia sobre el futuro que puede llegar a tener la acción.

MACD Y RSI



Figura 6. Acción grupo Aval Preferencial indicadores MACD Y RSI

Fuente: Recuperado de Bolsa de Valores Colombia, (BVC, 2020).

Una tendencia alcista o bajista se puede evidenciar según el caso, el Índice de Fuerza Relativa (RSI por sus siglas en inglés), nos indica que, si el valor de RSI supera 70, la acción está sobrevalorada (señal de compra). Si su valor es inferior a 30, la acción está infravalorada (señal de venta); Como se observa en la parte inferior de la figura 6, desde febrero del 2020 la acción está por debajo de 50 y nos indica una tendencia bajista con señal de venta. Es importante tener en cuenta sus particularidades en la medición de ciclos, se utilizan 14 periodos, en los cuales se realiza un análisis detallado para determinar su efectividad y así tener en cuenta cuando se debe comprar



y cuándo se debe vender. En este caso en específico la tendencia muestra que hubo una sobreventa, que está sujeta a la crisis actual, por lo cual el precio de la acción es propicio para realizar una compra, ya que realmente bajo y puede existir una tendencia en aumento, que está sujeta al comportamiento del mercado.

El indicador de convergencia/divergencia de medias móviles (MACD) se basa en dos medias exponenciales que se mueven alrededor de la línea de 0, y genera señales de compra y venta, estas señales producen la dirección y la fuerza, dadas por su posición respecto a la línea de cero. En este caso en específico la línea señal roja nos muestra una tendencia dentro del comportamiento de la acción, cada vez que la línea señal roja curso la línea azul hacia arriba, su tendencia fue bajista, de igual forma cada vez que la línea señal roja cruzó la línea azul hacia abajo, su tendencia fue alcista, actualmente la línea señal puede variar significativamente, gracias a que se encuentra sujeta a lo que pase en el mercado, más específicamente por la crisis actual.



Figura 7. Acción grupo Aval Preferencial bandas de Bollinger

Fuente: Recuperado de Investing (Investing, 2020).

Teniendo en cuenta la figura 7 las bandas de Bollinger son las líneas (de color azul) que se fijan por encima (upper) y por debajo (lower) de una media móvil (médium) calculadas a partir de la volatilidad que es la fuerza de movimiento del precio para un tiempo determinado. De esta forma cuando las bandas de Bollinger se contraen indican que el precio se está consolidando como en los meses de enero y febrero y cuando se amplían como en el mes de marzo y abril hay más volatilidad de precio.

En enero de 2020, Grupo Aval realizó una emisión de bonos de US\$1,000 millones, de deuda en el mercado internacional, emitidos por *Grupo Aval Limited*, la emisión fue realmente exitosa y tuvo una demanda mucho mayor al monto colocado, esta inversión contó con más 200 inversionistas alrededor de todo el mundo. (Grupo Aval, 2020) logrando que la acción Grupo Aval



preferencial alcanzara un precio promedio de 1.429 pesos colombianos. Posterior a eso en el mes de marzo la combinación de coronavirus y una guerra del petróleo generó una gran dificultad para el mercado accionario y los inversores no apostaron por una resolución rápida de la disputa entre Rusia y Arabia Saudita (La república, 2020) provocando una caída en el precio de la acción llegando a los mínimos históricos de 700 pesos colombianos.

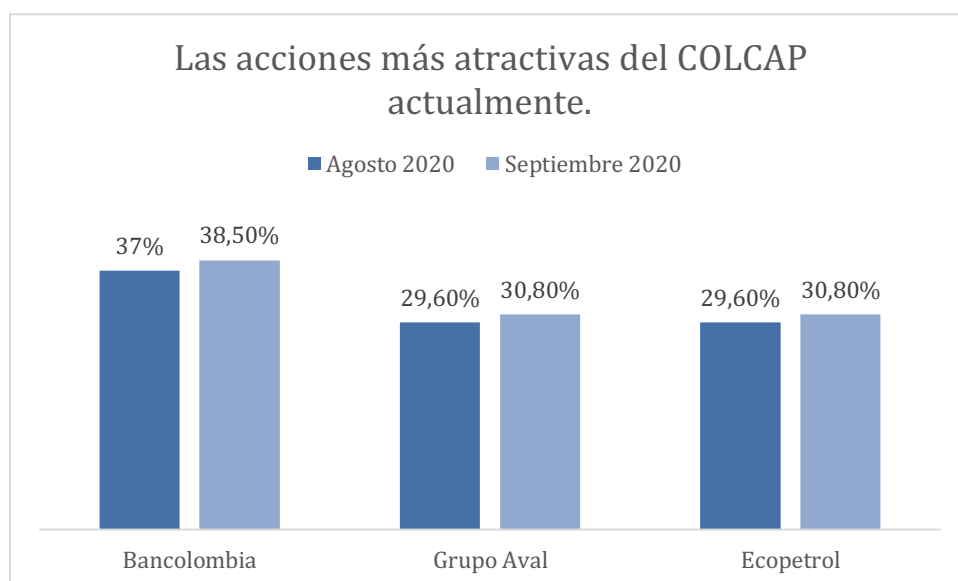


Figura 8. Las acciones más atractivas del COLCAP actualmente.

Fuente: Datos La República, elaboración propia (La República, 2020).

Tras la crisis generada por el (Covid 19) las empresas que cotizan en bolsa pueden observar la luz a final del túnel, la economía se regula lentamente al igual que los mercados financieros. El índice COLCAP nos muestra un índice que puede ser atractivo y prometedor de cara al 2020-2 y 2021-1 para los inversionistas.

En relación con la literatura se tienen en cuenta factores de riesgo actuales, que se analizan por medio de la recolección de información. Es importante entender las condiciones actuales del mercado para comprender el comportamiento de la acción; Grupo Aval preferencial se encuentra



en un proceso que obliga a la compañía a tomar decisiones en función de la crisis generada por la pandemia del (Covid 19), a nivel nacional e internacional; Donde el sistema financiero se ve forzado a realizar procesos de fuerza mayor, en la búsqueda de un trabajo conjunto con entidades gubernamentales, para una mejor economía y un mayor consumo. Donde los niveles de riesgo pueden aumentar significativamente por la incertidumbre del mercado.

Hechos como los descritos anteriormente son un ejemplo claro de las limitaciones que tiene esta investigación, debido a la incertidumbre que genera la pandemia del (Covid 19) a la economía durante la emergencia; afectando directamente la recolección y el análisis de datos. Por lo cual es importante aclarar que mientras la situación no mejore los procesos dentro del sector financiero tendrán que adaptarse, para suplir las necesidades del mercado; Lo cual puede generar cambios significativos en sus procesos y planes, ya sean actuales o futuros.

La reducción en las proyecciones es producto de que “los gobiernos, implementan políticas que les permitan, salvaguardar la salud de los conciudadanos mediante protocolos con el propósito de ir implementado políticas fiscales, monetarias, turísticas y comerciales entre otras, que logren en su debido momento reactivar las economías” (Solano,2020).

Se deben realizar estudios adyacentes a esta investigación con información detallada dentro de los planes de contingencia de Grupo Aval para la emergencia; Donde se logre comprender los cambios organizacionales dentro de la compañía y el futuro que se espera a medida que pueda continuar la pandemia del (Covid 19), pero de igual forma en caso de una apertura total económica, es importante entender cómo el Conglomerado está preparado para afrontar este reto, donde el sector financiero será de gran importancia, no solo a nivel nacional sino internacional.



CONCLUSIONES

Dentro del análisis fundamental realizado, se obtuvieron resultados que muestran al Grupo Aval con un margen neto de 20,06% en el año 2019, evidenciando una excelente gestión en sus recursos que es reflejada en sus utilidades, entregándole a sus accionistas una rentabilidad sobre dividendos de 5%, además de formar parte de las empresas más liquidas del mercado de acciones con un peso de 5,77% en la canasta de índice bursátil COLCAP, por estas razones recomendamos invertir en la acción de Grupo Aval preferencial .

Teniendo en cuenta los resultados de las compañías y las filiales, que hacen parte del conglomerado financiero Grupo Aval; Consideramos que las proyecciones reflejadas en las tablas y gráficas generan confianza al inversionista, partiendo de; Solidez financiera y constante expansión, esto las hace viables para la inversión, buscando minimizar los riesgos y maximizar la ganancia; para lo cual es importante resaltar que dentro de la crisis actual el sector financiero está apoyado directamente por el Gobierno Nacional y entidades como Fogafin, debido a su nivel de importancia dentro del país. Actualmente el gobierno nacional va a garantizar hasta el 90% de los créditos para pago de nóminas y un 80% para independientes.

En el análisis técnico observamos que el comportamiento de la acción Grupo Aval preferencial permite identificar tendencias del activo a corto, mediano y largo plazo midiendo la posición del precio respecto a un conjunto de medias móviles por medio de las bandas de Bollinger, también pudimos identificar que la acción preferencial de Grupo Aval tuvo una valorización de 46% en el año 2019.

El recuento histórico de la compañía nos permitió tener una perspectiva más amplia sobre la compañía Grupo aval y su Acción preferencial. Donde logramos concluir que por su capacidad



como conglomerado genera gran impacto a nivel nacional e internacional; Lo que les ha permitido posicionarse en los mercados financieros de la región, obteniendo utilidades en los últimos dos años de 3.0 billones de pesos colombianos, así como un crecimiento rentable y sostenible en el manejo integral del riesgo, la innovación y la eficacia. Al corte de 28 de febrero de 2020 el precio las acciones preferenciales era de \$1,425 pesos; Un valor que responde al aumento de la demanda interna en un 11% y al crecimiento en la economía durante el año 2019, lo que permite una relación conjunta con las buenas prácticas organizacionales que ha desarrollado Grupo Aval, atreves de sus filiales.

Considérese que el precio de la acción en la actualidad es realmente bajo, debido a la crisis actual, por lo cual es pertinente realizar una inversión para lo que se denomina una ganancia de capital. Considerando que el Grupo Aval es el mayor conglomerado financiero en Colombia y tiene estrategias sólidas que lo han ayudado a posicionarse a nivel nacional e internacional, es por ello por lo que, a partir del análisis fundamental y el análisis técnico realizado, esto genera confianza en su recuperación y los procesos de gestión empresarial que están realizando. Cabe aclarar que, para restablecer la recuperación de la economía, el sector financiero va a ser quien un actor fundamental para recuperar las zonas de crecimiento gradual y un mejoramiento de la situación actual. Ello también depende, de la disminución de los costes de transacción y del crédito para el consumo y la inversión.

RECOMENDACIONES

Al realizar un movimiento de inversión dentro del mercado de capitales se recomienda tomar decisiones en función a la información histórica y actual de la compañía, es pertinente utilizar la recomendación de expertos para realizar movimientos confiables y seguros, según el



tipo de inversión que se desea realizar. Recomendamos el sector financiero por la seguridad que brindan entidades gubernamentales, dentro de los procesos organizacionales de cada compañía. De igual forma apoyamos los portafolios diversificados, que permiten hacer una inversión diferente y capaz de dar un valor agregado.

Resaltamos los espacios que ha dispuesto la Universidad el Bosque para la realización de diplomados; Benefician a una gran cantidad de estudiantes por su enriquecimiento, al focalizar la educación en cada uno de ellos. Se recomienda continuar con estas buenas prácticas, que permiten tener una educación integral, capaz de formar profesionales más comprometidos y objetivos.

DECLARACIÓN ÉTICA

El presente trabajo de investigación titulado “Valoración fundamental y técnica para el análisis de inversión empresarial en la acción Grupo Aval preferencial.” es original, por lo cual se utilizaron criterios éticos durante su desarrollo, la información utilizada para su elaboración se encuentra correctamente citada y protege elementos de confidencialidad de los autores y organizaciones que participaron durante el proceso.

En vista de lo anterior LORENA ARISTIZABAL LOPEZ y JOSE FELIPE TERSELICH VILLAMIL estudiantes de Negocios Internacionales de la Universidad el Bosque declaramos que hemos desarrollado esta investigación siguiendo la rúbrica estipulada, desde la elaboración de marco referencial, hasta el análisis de datos y la elaboración del informe final.



REFERENCIAS

- Agudelo, D. (2014). Inversiones en renta variable (pp. 80-95). Medellín: EAFIT
- Arancibia, V. y Villegas, P. (2010). *Leyes De Mercado De Capitales Y Su Impacto En La Información Para La Toma De Decisiones De Pequeños Y Medianos Inversionistas De Acciones En La Quinta Región*. (Tesis de grado, Universidad Andrés Bello) Recuperado de <http://repositorio.unab.cl/xmlui/handle/ria/10225>.
- BAC. (2020). Nuestra historia. Recuperado de <https://www.baccredomatic.com/es-sv/nuestra-empresa/historia?language=en>
- Blanco, A. Saldaña, P. Cantin, J. (2015). Estructura Bancolombia S.A y análisis comparativo de su acción preferencial (BVC) vs su ADR en la (NYSE) desde enero de 2011 a enero de 2015. (Tesis de posgrado, Universidad de La Sabana). Recuperado de <https://intellectum.unisabana.edu.co/bitstream/handle/10818/20438/%c3%81lvaro%20Alexander%20Blanco%20Garizao%20%28tesis%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Brc. (2020). Fuentes de fondeo. Recuperado de <https://brc.com.co/notasyanalisis/FUENTES%20DE%20FONDEO%20ESTABLECIMIENTOS%20DE%20CRÉDITO.pdf>
- Bucheli Sandoval, J., & Brin, J. (2016). Relación entre la confianza hacia la publicidad y la lealtad hacia la marca. *Cuadernos Latinoamericanos De Administración*, 12(23), 59-72. Recuperado de <https://revistas.unbosque.edu.co/index.php/cuaderlam/article/view/2126>
- BVC. (2019). Empresas IR. Recuperado de https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/IR/Empresas_IR?action=dummy
- Carmona Muñoz, D. y Criollo Obando, C., 2015. Recuperado de <http://www.scielo.org.co/pdf/cuadm/v31n53/v31n53a07.pdf>.
- Daviviendacorredores.com. (2020). Actualización Grupo Aval. Recuperado de <https://www.daviviendacorredores.com/wp-content/uploads/2019/11/Grupo-Aval-Actualizacion-de-Cobertura-2020.pdf>
- Enciclopedia Financiera. (2020). Análisis fundamental. Recuperado de <https://www.enciclopediafinanciera.com/analisisfundamental.htm>.

- Gelfenstein F, Bovalpo.com. Recuperado de http://www.bovalpo.com/site/stat/capacitacion/Analisis_tecnico_y_Fundamental.pdf 37
- Grupo aval (2018). Informe de gestión. Recuperado de: <https://www.grupoaval.com/wps/wcm/connect/grupo-aval/5aa69e1a-4747-4a08-b3a8-39efe3d2b40e/IIGG-AVAL-210319-FINAL-PLIEGOS.pdf?MOD=AJPERES>
- Grupo aval. (2020). Connect Grupo Aval. Recuperado de <https://www.grupoaval.com/wps/wcm/connect/grupo-aval/7e801cb4-d7d9-4e63-a9cf-e490ded2641b/Anexo-313.pdf?MOD=AJPERES>
- Manuel Gross, 09/2010. Conozca 3 tipos de investigación: Descriptiva, Exploratoria y Explicativa. Google Scholar. 1. Página 7.
- Mato, M., 2017. Mercado De Capitales:Una Perspectiva Global. 1A. Ed. Miguel Ángel Martín Mato. Recuperado de https://issuu.com/cengagelatam/docs/martin_mato_issuu
- Montenegro, Y. A., & Valbuena, P. N. (2018). Tendencias de investigación en relacionamiento legal en negocios internacionales (2012-2016). 39(03), 1-14. Recuperado de <https://www.revistaespacios.com/a18v39n03/18390302.html>
- Ortega-González, G. (2016). Comparación entre dos modelos de valoración de empresas mediante descuento de flujos de caja. *Cuadernos Latinoamericanos De Administración*, 12(22), 7-22. <https://doi.org/10.18270/cuaderlam.v12i22.1782>
- Pont, E., (2020). ¿Cómo afecta el coronavirus a la economía mundial? Recuperado de <https://www.lavanguardia.com/vida/junior-report/20200316/474199840484/coronavirus-economia-mundial.html>
- QuestionPro. (2020). ¿Qué es la investigación exploratoria? Disponible en: <https://www.questionpro.com/blog/es/investigacion-exploratoria>
- República, P., (2020). Gobierno Respaldar Créditos A Las Mipyme Para Que Bancos Puedan Entregar Ayudas Para Pagar Nóminas. Presidencia de la República. Recuperado de <https://id.presidencia.gov.co/Paginas/prensa/2020/Gobierno-respaldar-creditos-a-las-mipyme-para-que-bancos-puedan-entregar-ayudas-para-pagar-nominas-200416.aspx>
- Ruiz Acosta, L., & Camargo Mayorga, D. (2017). Propuesta para la evaluación de recursos y capacidades en pymes que hacen gestión del conocimiento. *Cuadernos Latinoamericanos De Administración*, 13(25), 71-91. <https://doi.org/10.18270/cuaderlam.v13i25.2389>
- Solano, W. (25 de junio de 2020). El Fondo Monetario Internacional está más optimista frente a la caída del PIB mundial. La República. Recuperado de <https://www.larepublica.co/globoeconomia/el-fondo-monetario-internacional-esta-mas-optimista-frente-a-la-caida-del-pib-mundial-3022590>
- Striedinger Meléndez, M. (2018) El marketing digital transforma la gestión de pymes en Colombia. *Cuadernos Latinoamericanos De Administración*, 14(27) <https://doi.org/10.18270/cuaderlam.v14i27.2652>

Superfinanciera. (2020). Reportes Información Relevante. Recuperado de https://www.superfinanciera.gov.co/ReportesInformacionRelevante/faces/B_simevRelevantes/A_infoRelevante/repoInfoRelevante.xhtml?tipoEntidad=066&entidad=023

Valbuena Hernández, P., & Montenegro Jaramillo, Y. (2017). Tendencias de la Investigación en Negocios Internacionales (2012-2016). Cuadernos Latinoamericanos De Administración, 13(25), 9-28. <https://doi.org/10.18270/cuaderlam.v13i25.2385>

Valbuena, H, P. N. y Montenegro, J., Y. A. (2019a). Los negocios internacionales y el relacionamiento económico: una revisión de la literatura. Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión, 27(1), 185-202. Recuoerado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7050766>

Valbuena H., P. N. Y Montenegro J., Y. A. . (2019b). *Retos para la negociación con los Emiratos Árabes Unidos*. Bogotá: Universidad del Bosque. Recuperado de <http://hdl.handle.net/20.500.12495/3266>