

Perspectiva Semanal de Renta Variable

Economía & Mercados Financieros

10 Enero 2023

Paola Andrea Lama

Analista

Valentina Orozco

Analista

| Mercado Accionario

La semana anterior concluyó con rendimientos positivos en los principales índices del mundo. De esta manera el año comienza mostrando optimismo frente al entorno retador que se avecina, reflejándose en una disminución semanal del VIX (-7.7%), no obstante, los inversionistas no dejan de cuestionarse el efecto que las tasas más altas y la contracción en la demanda que provoca, pueda tener en las valuaciones de las empresas, las cuales se mantienen por debajo de promedios históricos y con señales de desaceleración en sus últimos resultados. Adicionalmente, los datos laborales en EE.UU. se ubicaron aún por encima de las expectativas mostrando que aún no se avecina el fin del ciclo alcista, aunque ya empiezan a mostrar señales de un enfriamiento en la economía, lo que genera que el mercado interprete de forma mixta los datos y en este caso no logre reducir de manera importante el apetito por riesgo, impulsando los precios accionarios.

El índice de volatilidad en los mercados, VIX, disminuyó hasta niveles de 21.13 pts, en línea con el optimismo en el mercado acotado por cierta cautela que mantienen los inversionistas. A pesar de ser un inicio de año sin tanta volatilidad, el sentimiento de riesgo generalizado y la incertidumbre desde una perspectiva anual se ven reflejados en su variación de +7.75%. En este sentido, no consideramos pertinente optar por perfiles agresivos de cara a un 2023 retador para la economía.

En Colombia, la semana anterior el MSCI Colcap acumuló sus primeras ganancias del 2023 (+3.34%) ubicándose en 1,326.7 pts. e impulsado principalmente por el optimismo de inicio de año y las expectativas del fin del ciclo de tasas alcistas más próximo. Los volúmenes negociados volvieron a normalizarse, mostrando apetito en los inversionistas por generar nuevas rentabilidades aprovechando los bajos precios que contradicen los sólidos fundamentales de las empresas. Destacamos el aumento semanal en el precio de la acción de Banco de Bogotá (+7.8%) corrigiendo su precio después de haber tenido una de las caídas más importantes en el 2022, las acciones de ISA (+7.79%) respaldado en las sólidas perspectivas para el sector servicios en un escenario de recesión, así como para el sector alimentos con Grupo Nutresa (+7%). Las acciones que presentaron las mayores pérdidas fueron Grupo Bolívar (-2.07%), GEB (-2.8%) y PF-Grupo Argos (-7.31%).

Esta semana, la atención local estará puesta en el dato de confianza del consumidor (ICC) de diciembre de Fedesarrollo, el próximo martes 11 de enero, que se espera se ubique en -26.4, descontando el optimismo que el final de año representa para los consumidores, aunque los consumidores no dejan de prever que los próximos 12 meses podrían tener obstáculos a nivel económico, lo cual representa una amenaza para la estabilidad de la demanda vía consumo. Las decisiones de política monetaria encarecen gradualmente el endeudamiento, lo que presiona la pérdida de poder adquisitivo. En este sentido, esperamos una alta volatilidad con un rango de operación para el índice MSCI Colcap acotado entre los **1,290 y 1,340pts.**

Mercado Internacional**Semana 02 de enero al 06 de enero de 2023**

	Valor	Variación			
Mercado Acciones		Semanal	Mensual	YTD	Anual
S&P 500	3,895.08	+1.86%	-1.17%	+1.45%	-17.06%
Dow Jones	33,630.61	+1.49%	+0.10%	+1.46%	-7.19%
Nasdaq 100	11,040.35	+1.64%	-4.41%	+0.92%	-29.97%
EuroStoxx 600	444.42	+3.61%	+1.25%	+4.60%	-8.96%
DAX (Alemania)	14,610.02	+3.84%	+1.86%	+4.93%	-8.98%
FTSE- 100 (UK)	7,699.49	+1.92%	+2.37%	+3.32%	+3.34%
Hang Seng	20,991.64	+4.20%	+7.98%	+6.12%	-9.02%
Shenzhen	11,367.73	+2.25%	-0.27%	+3.19%	-21.22%
Nikkei 225	25,973.85	+1.00%	-6.86%	-0.46%	-8.82%
IPC (Mex)	51,730.50	+5.59%	+1.39%	+6.74%	-2.50%
IBOVESPA (Bra)	108,963.70	+2.43%	-1.11%	+2.43%	+7.29%
Otros indicadores					
VIX	21.13	-7.73%	-4.69%	-2.49%	+7.75%
CDS COLOM 5 años	271.39	-1.61%	-3.46%	-1.16%	+36.33%
Brent	78.57	-8.54%	-0.98%	-8.54%	-4.17%
WTI	73.77	-4.11%	-0.65%	-8.09%	-7.16%
LACI	40.14	+1.51%	+1.12%	+0.99%	-1.53%
CRY	264.82	-1.98%	-0.98%	-4.65%	+11.86%

Fuente: Bloomberg y Acvaeconomía

Mercado Local

	Valor	Variación %			
Mercado Acciones		Semanal	Mensual	YTD	Anual
COLCAP	1,326.74	+3.34%	+7.29%	+3.16%	-3.98%
Ecopetrol	2,646	+6.74%	+17.60%	+9.34%	+1.19%
Bancolombia	42,100	+1.45%	+4.83%	-0.94%	+24.34%
PF Bancolombia	34,700	+2.81%	+9.05%	+3.43%	+11.65%
ISA	22,000	+7.79%	+18.28%	+4.76%	-2.74%
Grupo Sura	41,800	-1.88%	+2.50%	-0.48%	+45.70%
Grupo Argos	9,805	+3.32%	-0.56%	+3.32%	-23.87%
Cemargos	3,680	-0.54%	-1.74%	+2.22%	-39.17%
PF Grupo Aval	551	+3.60%	+6.48%	+0.88%	-33.29%
GEB	1,700	-2.86%	-7.56%	+1.01%	-30.18%
Nubank (CB)	17,430	-11.70%	-10.89%	-10.11%	-
PEI	35,650	-0.31%	+1.45%	-0.39%	-

Mercado de Renta Variable

La semana anterior concluyó con rendimientos positivos en los principales índices del mundo. De esta manera el año comienza mostrando optimismo frente al entorno retador que se avecina, reflejándose en una disminución semanal del VIX (-7.7%), no obstante, los inversionistas no dejan de cuestionarse el efecto que las tasas más altas y la contracción en la demanda que provoca, pueda tener en las valuaciones de las empresas, las cuales se mantienen por debajo de promedios históricos y con señales de desaceleración en sus últimos resultados.

En EE.UU. los principales índices mostraron un comportamiento semanal al alza en este sentido, el S&P500 aumentó un +1.86% y el Nasdaq un +1.64%, al tiempo que el Dow Jones avanzó un +1.49%. Ahora la atención se concentra en los datos laborales en EE.UU. se ubicaron aún por encima de las expectativas, aunque ya empiezan a mostrar señales de un enfriamiento en la economía, lo que genera que el mercado interprete de forma mixta los datos y en este caso no logre reducir de manera importante el apetito por riesgo, impulsando los precios accionarios.

En Colombia, el MSCI Colcap finalizó el año 2022 con un balance negativo para la mayoría de sus acciones. Las únicas 4 acciones que presentaron ganancias YTD acumuladas fueron Grupo Nutresa (+55.38%), Grupo Sura (+40%), Bancolombia (+22.48%) y PF Bancolombia (+4.84%), con las primeras dos respaldadas por OPAs (4 por Grupo Nutresa y 3 por Grupo Sura) que catalizaron sus precios de forma importante, mientras que el aumento de las acciones de Bancolombia se vio respaldado en una sólida confianza inversionista, así como perspectivas sólidas tanto de crecimiento como de resiliencia para este 2023. Por otro lado, las desvalorizaciones más importantes se dieron en Mineros (-49.1%), Banco de Bogotá (-43,22%) y ETB (-43.16%), resaltando su baja liquidez y por ende alta volatilidad.

La última semana el MSCI Colcap acumuló sus primeras ganancias del 2023 (+3.34%) ubicándose en 1,326.7 pts. e impulsado principalmente por el optimismo de inicio de año y las expectativas del fin del ciclo de tasas alcistas más próximo. Los volúmenes negociados volvieron a normalizarse, mostrando apetito en los inversionistas por generar nuevas rentabilidades aprovechando los bajos precios que contradicen los sólidos fundamentales de las empresas. Destacamos el aumento semanal en el precio de la acción de Banco de Bogotá (+7.8%) corrigiendo su precio después de haber tenido una de las caídas más importantes en el 2022, las acciones de ISA (+7.79%) respaldado en las sólidas perspectivas para el sector servicios en un escenario de recesión, así como para el sector alimentos con Grupo Nutresa (+7%). Las acciones que presentaron las mayores pérdidas fueron Grupo Bolívar (-2.07%), GEB (-2.8%) y PF-Grupo Argos (-7.31%) (ver gráfica 1).

En cuanto a los flujos de renta variable para finalizar el año 2022, en el mes de diciembre, dieron cuenta de la falta de liquidez característica de esa época del año, con montos negociados por debajo del promedio. Las acciones más negociadas fueron Ecopetrol (COP\$805,860 mn), PF-Bancolombia (COP\$244,442 mn) y Bancolombia (COP \$202,658 mn) (ver gráfica 2). Los extranjeros fueron los participantes más relevantes del mes, con una participación 60% y un monto neto de COP \$2,012 mn, con un balance casi exacto entre compras y ventas. ISA, Bancolombia preferencial y Bancolombia ordinaria fueron sus compras más representativas, con flujos netos por COP \$76,885 mn, COP \$53,735 mn y COP \$42,978 mn respectivamente.

Los fondos de pensiones fueron los mayores vendedores netos del mercado con un monto neto de venta de COP\$-117,067 mn. Sus flujos representaron el 7% total del mes. Entre los activos más vendidos se destacan Bancolombia, Bancolombia preferencial e

ISA. Por otro lado, las sociedades comisionistas de bolsa (SCB) fueron los mayores compradores netos del mercado, su monto neto de compra fue de COP \$189,493 mn. Sus flujos representaron el 16% del total de flujos del mes. Sus compras más representativas fueron **Ecopetrol, Canacol y Nutresa**. Mientras que sus mayores ventas se concentraron en **ETF ICOLCAP, Grupo Argos y Grupo Sura Preferencial**.

La última semana de diciembre (23 de diciembre del 2022) se conoció el fallo a favor de 10 personas, entre naturales y jurídicas, que demandaron a la sociedad Fiduciaria Bancolombia S.A. (filial del Grupo Bancolombia). El propósito de la demanda fue lograr la devolución del dinero invertido en el proyecto Balsillas de Tolú, el cual estuvo respaldado por la entidad financiera y aunque alcanzó el punto de equilibrio para empezar la construcción, en 2016 se detuvo su desarrollo y hasta el día de hoy se encuentra en estado de abandono debido a falta de fuente de recursos. En este sentido, la Fiduciaria Bancolombia fue declarada civil y contractualmente responsable y deberá pagar a sus demandantes una suma total de COP \$1,272 millones. En Acvaeconomía consideramos que el fallo en contra de la fiduciaria no debería tener repercusiones financieras para la compañía, pues el monto a pagar equivale a un poco más de mil millones. A pesar de las distorsiones que esto pueda generar a nivel reputacional para la compañía, destacamos que Bancolombia en general, es conocida por su buen obrar y compromiso con los clientes, así como de mantener buenas conductas dentro de sus modelos de negocio.

En cuanto a eventos corporativos de la última semana, Canacol Energy informó sobre sus ventas de diciembre de 2022. El balance del mes arrojó unas ventas contractuales de gas natural (las cuales son gas producido, entregado y pagado) de 177 millones de pies cúbicos estándar por día en diciembre de 2022, evidenciando bajas de ventas de gas interrumpible debido a los altísimos niveles de lluvia durante el mes. Con base al informe, se observa una menor dinámica en las ventas en el periodo, sin embargo, Canacol Energy sigue en línea con su plan de exploración y explotación de los contratos en Ciénaga de Oro.

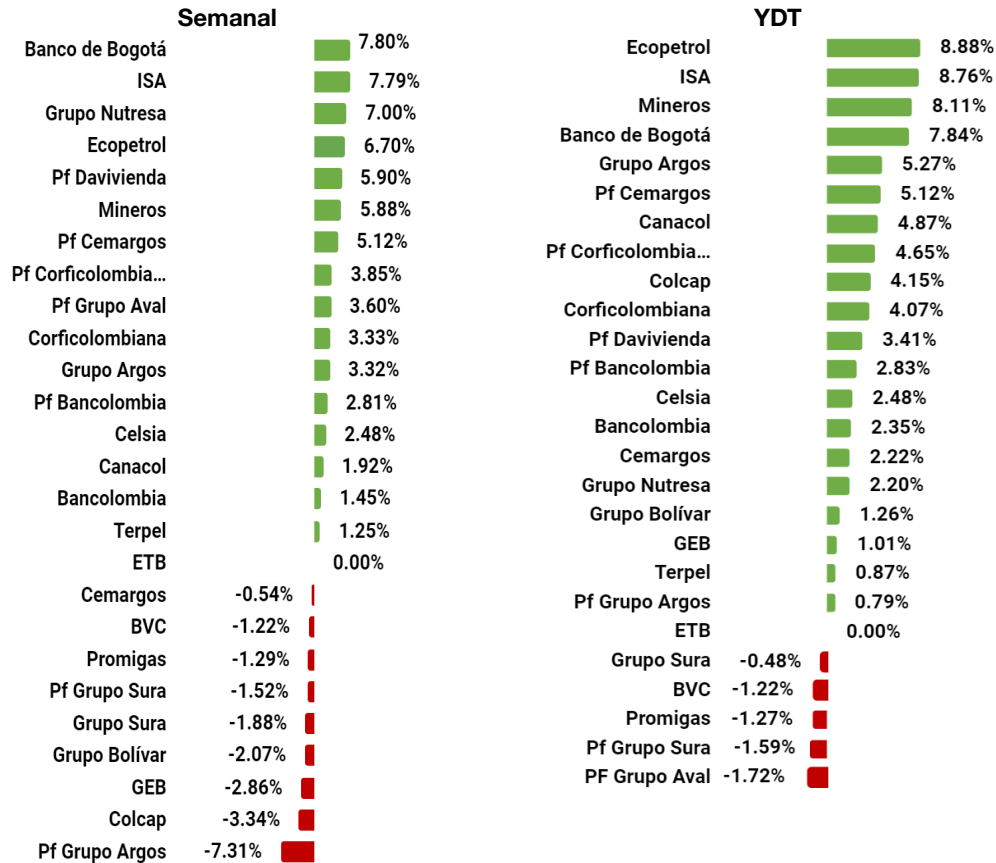
ISA INTERCOLOMBIA, filial de ISA, entregó el 4 de enero de 2023 el proyecto de Interconexión El Río a 220 mil voltios en Colombia, una obra que fortalece el sistema eléctrico del Atlántico y que fue desarrollada cumpliendo con el compromiso de plazos adquirido por la compañía con la Unidad de Planeación Minero Energética (UPME). En Acvaeconomía consideramos que esta noticia va en línea con su plan de expandir la transmisión de energía eléctrica en Colombia, dado que actualmente cuenta con más de 3,629 km de líneas de transmisión en operación y se estima que la compañía tiene 670 km de líneas en construcción. Del mismo modo, algunos de los proyectos en el país transportan hoy energía limpia de fuentes renovables, lo que es un paso importante en la transición energética y genera valor agregado a la empresa.

En el mercado global colombiano, Ford presentó un balance de sus ventas en EE.UU. para el 2022, en este sentido, registró una disminución de -2% en las ventas en EE.UU. en 2022. Las ventas se vieron presionadas por las restricciones de suministro para su línea principal de negocio de motores de gasolina y diesel, no obstante, el fuerte crecimiento de la compañía en su línea de vehículos eléctricos compenso de manera importante el efecto negativo. En el balance para final del año, se registró un total de ventas al avanzadas de 1.86 millones de vehículos, frente a 1.91 millones en 2021. A pesar del entorno retador para toda la industria, consideramos que el enfoque hacia la transformación eléctrica que Ford está adoptando genera buenas perspectivas. Ford, al igual que sus competidores, ha visto su avance en el sector eléctrico durante el año pasado truncado por el aumento de los costos de las materias primas. Los precios más altos de los minerales de las baterías, como el litio y el níquel, han erosionado las escasas ganancias que la industria obtiene de los vehículos eléctricos. No obstante, Ford

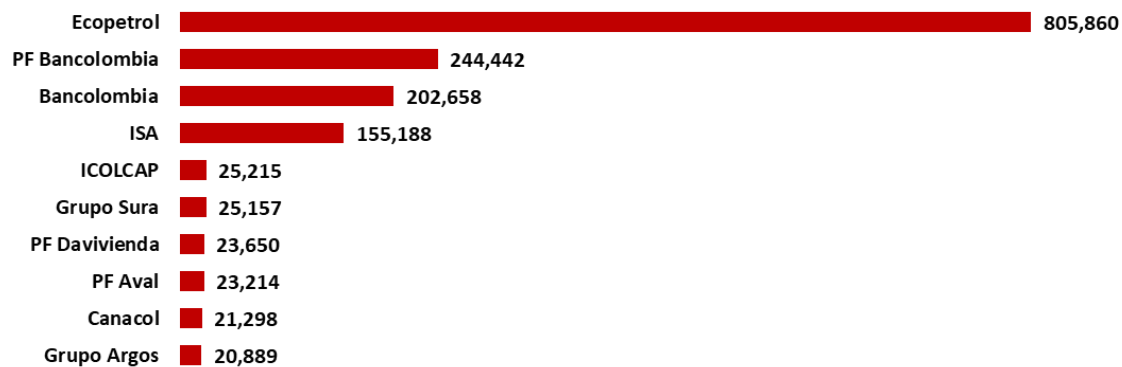
mantiene firme el objetivo de producir 600,000 vehículos eléctricos al año para fines de 2023 y 2 millones para 2026, con el objetivo de superar a sus principales competidores.

En el 2023 la inflación elevada y la intención de los bancos centrales del mundo de detener el aumento de los precios seguirán pesando sobre los mercados. En ese sentido, nos cuestionamos la confiabilidad de los niveles de valuación actuales, ya que aunque estén por debajo de los promedios históricos, se espera que el costo de riesgo continúe subiendo y se mantenga durante el 2023. Únicamente señales de mayor claridad en el entorno, y la posibilidad de iniciar el ciclo acomodaticio antes de lo anticipado, podrían conducir a valuaciones menos castigadas.

En el panorama internacional y local la cautela y baja exposición al mercado accionario vienen siendo estrategias generalizadas, con perfiles defensivos altamente líquidos, a la espera de la finalización del ciclo restrictivo en la política monetaria.

Gráfica 1. Variaciones COLCAP (6 ene 2023)

Fuente: Bloomberg - Acvaeconomía.

Gráfica 2. Acciones más negociadas Diciembre (COP mn)

Fuente: BVC - Acvaeconomía.

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.

| Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones
wtovar@accivalores.com

| Paola Andrea Lama Velasquez
Analista IE
paola.lama@accivalores.com

| Juan Camilo Buendía Delgado
Analista IE
juan.buendia@accivalores.com

| Valentina Orozco Acuña
Analista IE
valentina.orozco@accivalores.com