

## Informe semanal de Renta Variable del 02 al 06 de octubre 2023

### | Resumen

- Durante la semana pasada, los mercados internacionales se mostraron negativos ante unos datos de PCE que no lograron mostrar la moderación que un mercado bullish esperaría.
- Esta semana, los mercados estarán atentos principalmente a los datos del mercado laboral en EE.UU., especialmente a la tasa de desempleo y a las nóminas no agrícolas. Lo anterior con el fin de evaluar la fortaleza de la economía.
- A nivel local, el mercado estará atento a la dinámica de los índices internacionales y al dato de inflación local, buscando pistas acerca de la senda de política monetaria del Banco de la República.
- El mercado estará atento al comportamiento de la acción de Ecopetrol y Cementos Argos. En este sentido habrá que estar atentos a la dinámica de los precios del Brent y a la reacción del mercado ante la llegada del periodo ex-dividendo de Cementos Argos y Grupo Argos.

### | ¿Qué pasó la semana anterior?

#### Mercado Internacional

Durante la semana pasada, los mercados internacionales mostraron un comportamiento negativo. El principal driver de la renta variable internacional fue el dato de PCE que estuvo en línea con lo esperado por el mercado. Adicionalmente, el mercado se enfocó en los datos de gasto personal y la coyuntura alrededor del cierre de gobierno.

Luego del negativismo generado por los comentarios del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, acerca de tasas más altas por más tiempo, el mercado no reaccionó de forma positiva a los datos de PCE. Lo anterior, debido a que el dato estuvo en línea con lo esperado por el mercado, lo que significa que el discurso de la FED no debería cambiar en el corto plazo, una moderación sorpresiva habría significado un impulso positivo para las acciones.

La coyuntura alrededor de un posible cierre de gobierno en Estados Unidos tampoco ayudó a que los índices se recuperaran. Posiblemente el escenario sería comparable a lo ocurrido hace algunos meses con el techo de la deuda, que presionó los índices a la baja. Añadiendo un poco de contexto, un cierre de gobierno se ocasiona cuando el Congreso no consigue aprobar el plan de financiamiento promulgado por el presidente, lo anterior frena los presupuestos de las agencias federales por lo que no se envían cheques durante este escenario.

**Héctor Wilson Tovar**  
Gerente de Investigaciones  
Económicas  
[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)  
(601) 3907400 ext 1107

**María Alejandra Martínez**  
Directora de Investigaciones  
Económicas  
[maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)  
(601) 3907400 ext 1566

**Cristian Enrique Peláez**  
Analista Divisas  
[cristian.pelaez@accivalores.com](mailto:cristian.pelaez@accivalores.com)  
(601) 3907400 ext 1300

**Juan Sebastián Acosta**  
Analista Renta Fija  
[juan.acosta@accivalores.com](mailto:juan.acosta@accivalores.com)  
(601) 3907400 ext 1300

**Jahnisi Arley Cáceres**  
Analista Renta Variable  
[jahnisi.caceres@accivalores.com](mailto:jahnisi.caceres@accivalores.com)  
(601) 3907400 ext 1300

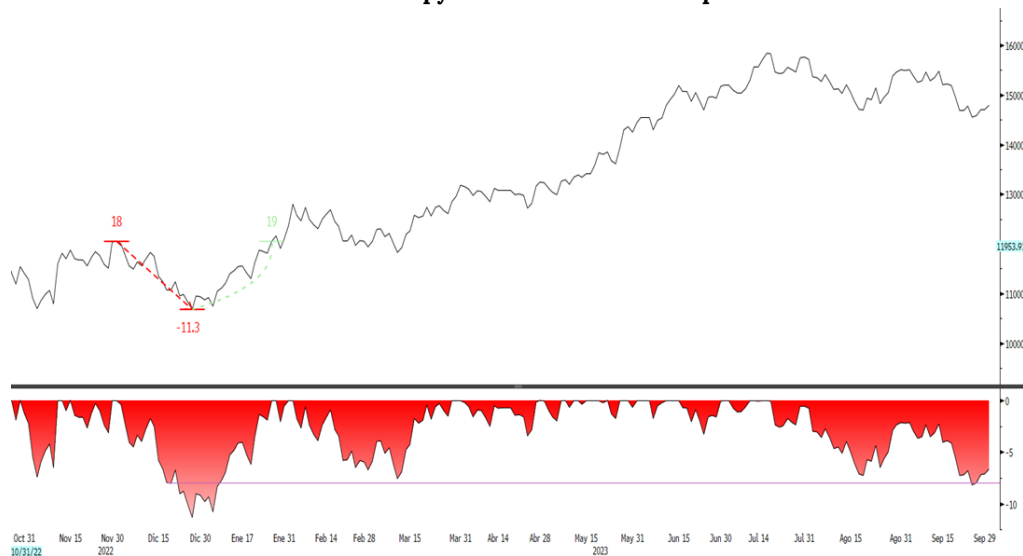
**Diana Valentina González**  
Practicante  
[diana.gonzalez@accivalores.com](mailto:diana.gonzalez@accivalores.com)

 [@accionesyvalores](https://www.youtube.com/@accionesyvalores)

 [@accivaloresa](https://twitter.com/accivaloresa)

 [Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)

### Nasdaq y Drawdown del Nasdaq



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

La combinación de los factores anteriores ocasionó que los rendimientos del Tesoro estuvieran constantemente tocando máximos históricos. Por tanto uno de los índices más afectados debería ser el Nasdaq, no obstante, lo que se registra ha sido una leve recuperación del índice. Analizamos el drawdown del activo (la diferencia entre el máximo y el mínimo realizado por un activo en un periodo de tiempo) y lo que observamos es que se encontraría tocando niveles en donde debería ocurrir un rebote y tal como se evidencia en el gráfico parece que este rebote ya comenzó.

### Mercado Local

El mercado local mostró un desempeño positivo, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Cemargos (+31%), Cemargos (+16%) y Celsia (+12%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de PF-Corfiocolombiana (-5%), Ecopetrol (-4%) y Bancolombia (-4%).

Durante la semana pasada, en términos macroeconómicos el mercado conoció datos de tasa de desempleo, los cuales mostraron un retroceso y evidenciando solidez en el mercado laboral. Sumado a lo anterior la semana pasada el mercado conoció la decisión de tasa de interés por parte del Banco de la República, el cual mantuvo la tasa en su nivel actual.

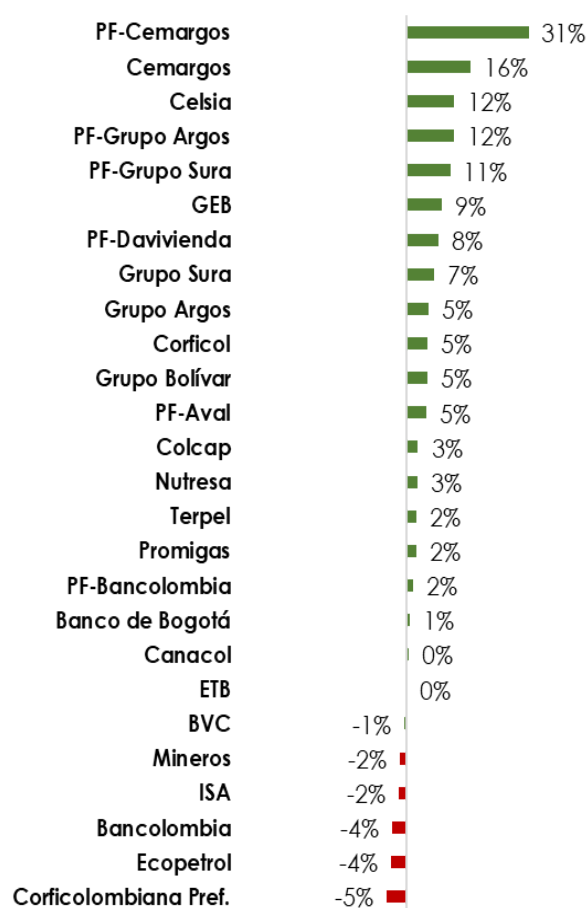
La transacción de Cementos Argos continúa generando impulso sobre el mercado local. La mayoría de los activos de Grupo Argos se valorizaron la semana anterior. Con el incremento significativo en el apetito por la acción de Cementos Argos lo que se evidencia es que muchos operadores estarían evaluando de forma cautelosa la extensión del movimiento para encontrar niveles de entrada o salida.

En términos de noticias corporativas conocimos que el programa de readquisición de acciones de Cementos Argos por COP\$125 mil millones, comenzaría a ejecutarse a través de la Bolsa de Valores de Colombia a partir del 27 de septiembre de 2023. Lo que también sumó al contexto positivo de la acción de Cementos Argos. Se conoció que ISA Cteep, tiene planes de invertir más de US\$3.000 millones en proyectos de transmisión de electricidad en Brasil hasta 2028, incluyendo un proyecto reciente por US\$650 millones. Con estos proyectos, la empresa

está a cargo de tres de los proyectos más grandes en la historia de Brasil, con una inversión total estimada de aproximadamente US\$1.150 millones.

También se conoció que Mineros anunció el cierre de la venta de su subsidiaria Minas Argentinas S.A. a Eris LLC por un monto no especificado. Como parte del acuerdo, el Comprador asumió las obligaciones de MASA y Mineros, incluyendo un pago contingente de \$30 millones a Nomad Royalty Company Ltd. relacionado con el Proyecto Carbonatos Profundos en Gualcamayo. Finalmente, Ecopetrol anunció nombramientos clave en su Junta Directiva el 29 de septiembre de 2023, incluyendo a Germán González Reyes como Vicepresidente de Asuntos Corporativos y Secretario General, Sandra Lucía Rodríguez Rojas como Vicepresidenta de Desarrollo Sostenible, y Luz Elena Díaz García como Vicepresidenta Corporativa de Cumplimiento y Oficial de Cumplimiento. También se designaron representantes legales y comerciales suplentes, así como un representante legal suplente para asuntos judiciales y extrajudiciales. .

A continuación, se presenta el desempeño semanal del índice Colcap



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

## | ¿Qué esperamos para la semana?

### *Mercado Internacional*

A nivel internacional el mercado estará especialmente atento a los datos de nóminas no agrícolas y de tasa de desempleo. Una moderación en las nóminas no agrícolas y un incremento en la tasa de desempleo podrían revertir el pesimismo en el mercado de acciones y mitigar los incrementos en los rendimientos del Tesoro.

#### **Desempeño ETF S&P 500 de Tecnología**



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

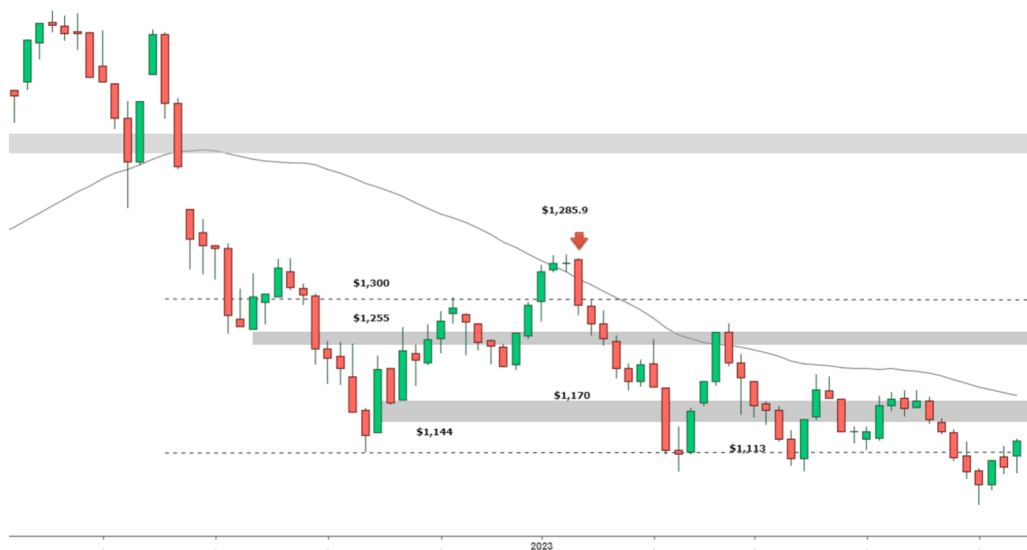
En este escenario optimista los inversionistas empezarían a replantearse nuevamente el plazo para observar recortes en la tasa de interés por parte de la Reserva Federal. Lo anterior podría hacer que la tendencia que observamos en las acciones de tecnología y de manera conjunta en el ETF del S&P 500 de este sector sea impulsada de forma sustancial, teniendo en cuenta que el activo salió del terreno de sobreventa.

### *Mercado local*

Durante esta semana, el mercado estará atento al comportamiento de los extranjeros, ya que, un renovado optimismo en el mercado de renta variable podría significar un flujo de compra hacia el índice local. Lo anterior si tenemos en cuenta su tendencia positiva de las últimas jornadas. Los analistas también estarán muy atentos a la dinámica de los precios del petróleo y los movimientos en la tasa de Colombia. Finalmente, el día viernes 06 de octubre se conocerá el dato de inflación local que podría dar más pistas de la senda de política monetaria del Banco de la República.

El Colcap mostró un avance la semana anterior. El activo rompió la barrera de los 1,110 pts. Consideramos que es posible que el activo intente mantener la tendencia alcista que se observa. Es posible que se observen retrocesos en los movimientos intradiarios pero, finalmente somos optimistas en la perspectiva.

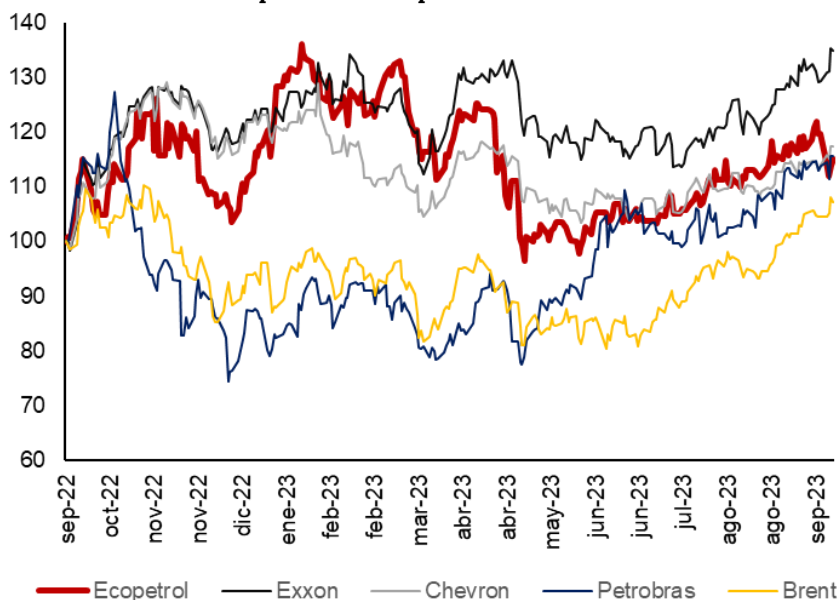
### Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Durante el mes de septiembre la acción de Ecopetrol presentó un comportamiento que mostraba una clara tendencia alcista, lo que llevó el activo a niveles máximos de COP\$2,569. Luego de la causación de su dividendo, es muy probable que el activo retome la senda alcista en línea con sus comparables. Este posible movimiento al alza nuevamente estaría apoyado por las perspectivas sobre el sector de petróleo. Donde según datos de Bloomberg y el DOE se puede evidenciar un posible escenario en el que a finales de 2023 y durante 2024 el consumo global de productos de petróleo y combustibles supere a la oferta, lo que mantendría los precios del crudo en niveles altos por más tiempo.

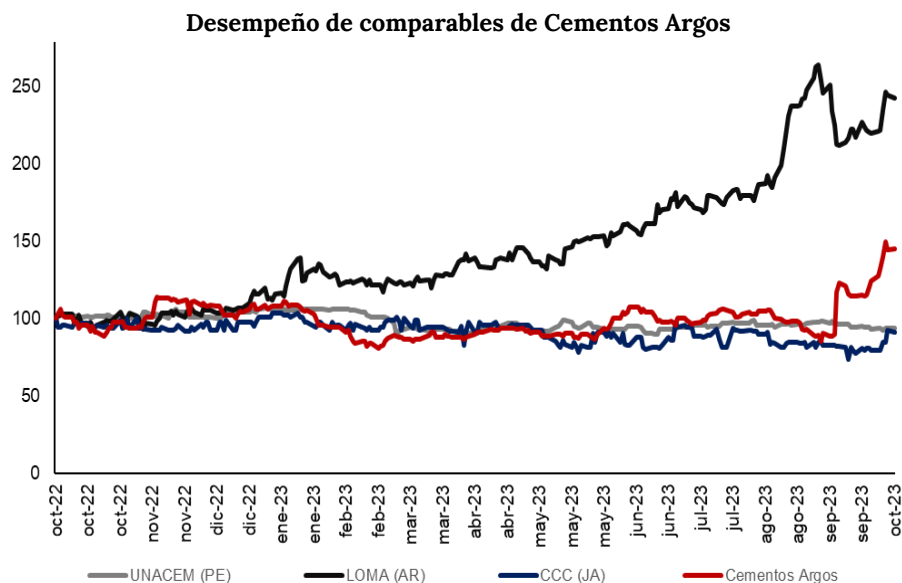
### Ecopetrol vs Comparables vs Brent



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Analizando el desempeño de la acción de Cementos Argos consideramos que el activo tiene una fuerza subyacente para mantener su tendencia alcista. Además, tiene un potencial de

valorización significativo si analizamos sus valoraciones fundamentales. Haciendo un acercamiento entre diferentes métodos de valoración para el activo encontramos que su valor justo podría oscilar entre los COP\$5,331 y los COP\$7,194. Al realizar un modelo de dividendos descontados encontramos que el activo podría tener un valor justo cercano a los COP\$5,900.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Adicional a la coyuntura de la transacción y el buen recibimiento que ha tenido la operación para todos los activos del Grupo Argos, también observamos que una parte del impulso podría provenir de mejores perspectivas sobre el sector. Si analizamos el comportamiento de algunos de los comparables de Cementos Argos podemos observar que también han registrado tendencias alcistas por lo que podríamos hablar de un apetito generalizado por las compañías de cemento a nivel internacional.

Calendario de Dividendos

Calendario de Resultados 2T23

(semana del 02 al 06 de octubre)

|                    | Fecha máxima para comprar | Fecha de pago de dividendos | Dividendos por acción |
|--------------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------|
| Grupo Bolívar      | 09 de octubre             | 17 de octubre               | COP \$207.00          |
| Grupo Nutresa      | 09 de octubre             | 17 de octubre               | COP \$96.45           |
| Grupo Argos (y PF) | 04 de octubre             | 11 de octubre               | COP \$143.75          |
| Cemargos (y PF)    | 09 de octubre             | 17 de octubre               | COP \$76.59           |
| IColcap            | 28 de septiembre          | 05 de octubre               | COP \$165.90          |

|  | Variación |         |       |
|--|-----------|---------|-------|
|  | semanal   | mensual | anual |

Acciones /1

|                       |           |        |        |        |
|-----------------------|-----------|--------|--------|--------|
| COLCAP                | 1,121.6   | 106.0% | 2.5%   | -1.4%  |
| IBOVESPA              | 116,565.2 | -0.7%  | -2.4%  | 4.6%   |
| IPSA (Chile)          | 5,833.4   | -0.1%  | -3.6%  | 12.98% |
| Dow Jones (EE.UU.)    | 33,507.5  | -2.1%  | -4.4%  | 15.93% |
| NASDAQ (EE.UU)        | 14,715.2  | 0.0%   | -4.67% | 34.6%  |
| S&P 500 (EE.UU)       | 4,288.1   | -1.5%  | -5.40% | 19.14% |
| CAC 40 (Francia)      | 7,135.1   | -0.8%  | -3.1%  | 22.66% |
| DAX (Alemania)        | 15,386.6  | -1.0%  | -3.7%  | 25.86% |
| FTSE-100 (Londres)    | 7,608.1   | -1.5%  | 0.6%   | 9.0%   |
| Hang Seng (Hong Kong) | 17,373.0  | -1.4%  | -3.1%  | 3.4%   |
| Shenzhen (China)      | 10,104.3  | 1.3%   | -3.3%  | -7.4%  |
| Nikkei 225 (Japón)    | 31,857.6  | -2.81% | -2.9%  | 21.2%  |

/1 variación porcentual  
Fuente: Reuters - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

| Día | 2023       |                       |
|-----|------------|-----------------------|
|     | Julio      | Agosto                |
| 3   |            | Mineros               |
| 7   |            | Cemargos              |
| 8   |            | Ecopetrol             |
| 9   |            | Celsia - Bancolombia  |
| 10  |            | Grupo Argos           |
| 13  |            | Davienda - Grupo Sura |
| 14  |            | Nubank                |
| 15  |            | GEB                   |
| 16  |            | Grupo Aval*           |
| 22  |            | Bogotá - Promigas*    |
| 23  |            | Corficolombiana*      |
| 26  | Ford       |                       |
| 27  | Nutresa    |                       |
| 31  | ISA - Uber |                       |

\*Fecha tentativa

Fuente: BVC

## 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.