

Informe semanal de Renta Variable

31 de julio-4 de agosto 2023

| Resumen

- La semana pasada, los mercados internacionales tuvieron un comportamiento positivo impulsado por alentadores resultados corporativos en Estados Unidos y Europa. Los bancos centrales de EE. UU. y Europa aumentaron sus tasas, mientras que el Banco de Japón modificó la curva de rendimiento, generando volatilidad. En cuanto a los resultados corporativos, Facebook, Alphabet y Microsoft superaron las expectativas en ingresos, utilidad neta y EBITDA. Esto llevó a un aumento del 5.7% en las acciones de Alphabet y un 4.40% en las acciones de Facebook, mientras que Microsoft tuvo una caída del -3.8%.
- Esta semana, los mercados estarán atentos a datos macroeconómicos importantes, como el IPC en la Eurozona e Inglaterra, ventas minoristas y producción industrial en EE. UU. Además, se esperan resultados positivos para Amazon Inc. y Apple Inc., dos gigantes tecnológicos con influencia en el índice Nasdaq-100. La reciente rebaja de calificación por Fitch Ratings también impactará los mercados. Los inversionistas estarán atentos a estos factores clave.
- A nivel local, el mercado responde de forma positiva a la decisión del Banco de la República de mantener la tasa de interés sin cambios, ahora todo dependerá de cómo responda el mercado al inicio de la temporada de resultados corporativos a nivel local.
- Esta semana, esperamos el posible reporte de resultados de Ecopetrol, donde nuestras expectativas apuntan a observar una desaceleración en los ingresos de la petrolera estatal. Adicionalmente, esta semana se conocerán los resultados de ISA y Mineros.

| ¿Qué pasó la semana anterior?

Mercado Internacional

Durante la semana pasada, los mercados internacionales experimentaron un comportamiento positivo, impulsado en gran medida por los alentadores resultados corporativos en Estados Unidos y Europa. La atención se centró especialmente en los anuncios de los distintos bancos centrales, incluyendo la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco Central Europeo y el Banco Central de Japón. Tanto la Reserva Federal de EE. UU. como el Banco Central Europeo decidieron aumentar sus tasas en 25 puntos básicos, mostrando un guidance de posibles incrementos adicionales a corto plazo debido a la fortaleza y estabilidad de los datos macroeconómicos. Por otro lado, el banco central de Japón sorprendió a los inversores con el anuncio de una modificación en el control de la curva de rendimiento, aumentándole del 0.5% al 1.0%. Esta decisión generó volatilidad en los distintos índices bursátiles, provocando reacciones en los inversionistas ante esta medida inesperada.

Por otro lado, a continuación, se presenta un resumen de la segunda ronda de los resultados corporativos:

Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones
Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

	Microsoft	Alphabet	Facebook
Ingresos vs Estimados	USD 56.18 billones vs 55.49 billones	USD 62.06 billones vs 60.27 billones	USD 31.06 billones vs 31.06 billones
Utilidad neta (ajustado) vs Estimados	USD 20.08 billones vs USD 19.04 billones	USD 18.36 billones vs USD 17.62 billones	USD\$7.7 billones vs USD\$7.4 billones
Reacción de la acción (1 días)	-3.8%	+5.7%	4.40%
EBITDA	USD\$28.12 billones vs est. USD\$26.88 billones	USD\$ 25 billones vs USD\$ 28,57 billones	USD\$ 12.01 billones vs 15.42 billones

Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

En general, los resultados fueron interpretados de manera positiva debido a que Facebook, Alphabet y Microsoft superaron las expectativas de los inversionistas en los cuatro pilares clave. Esta sorprendente superación generó una reacción positiva en el mercado de acciones, con un aumento del 4.40% en las acciones de Facebook y un aumento del 5.7% en las acciones de Alphabet, respectivamente; sin embargo, a pesar de los buenos resultados presentados por Microsoft la acción tuvo un retroceso de -3.8% en medida

La sólida actuación de Facebook y Alphabet en los cuatro pilares clave (mencionados anteriormente) demuestra que ambas empresas están experimentando un crecimiento continuo y muestran una fortaleza en su desempeño financiero. Al superar las expectativas de los inversores en estos aspectos, las empresas están demostrando una gestión efectiva y una capacidad para generar resultados financieros positivos.

Mercado Local

El mercado local mostró un desempeño mayoritariamente negativo, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Grupo Sura (+4.42%), PF-Corfiocolombiana (+3.78%) y Ecopetrol (+0.64%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Grupo Sura (-7.26%), GEB (-3.06%) y PF-Davivienda (-2.94%).

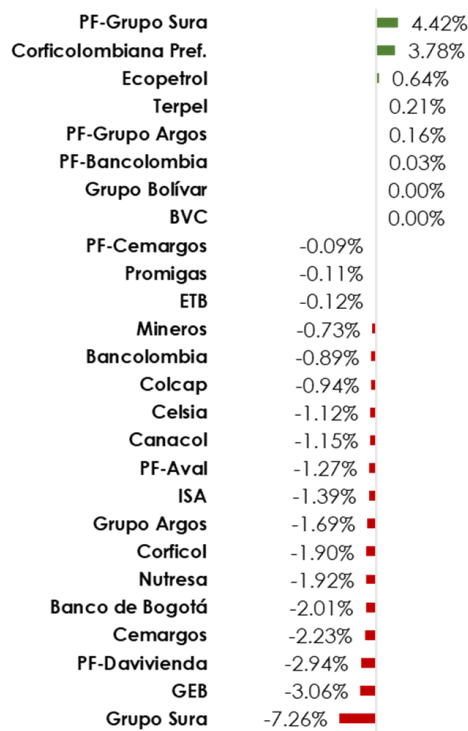
Durante la semana pasada, el mercado estuvo influenciado en gran medida por los datos macroeconómicos a nivel internacional, especialmente los referentes a EE.UU. Adicionalmente, los inversionistas estuvieron posicionándose de cara al inicio de la temporada de resultados a nivel local, con el reporte de Grupo Nutresa el día viernes.

Durante la semana, se presentaron varias noticias corporativas. Ecopetrol se pronunció al respecto de la noticia sobre las investigaciones llevadas a cabo en la operación “Bunkering Imperio”, indicando que Ecopetrol, Cenit y el Oleoducto de Colombia han colaborado de forma activa con las diferentes autoridades en pro del proceso. Adicionalmente, dio a conocer que a la fecha no hay evidencia que involucre a las administraciones ni a los funcionarios del Grupo Ecopetrol. Entre tanto, se conoció que Éxito recibió la aprobación de su solicitud de registro (Formulario 20-F) de sus ADRs ante la SEC y del listamiento de los ADRs por parte de la Bolsa de Valores de Nueva York.

Finalmente, Bancolombia anunció los resultados de la oferta pública de adquisición en efectivo sobre los bonos senior 3.000% con vencimiento en 2025 por un valor de hasta USD\$370,000,000. También anunció que ha decidido incrementar el monto máximo de la

Oferta Pública de Recompra de US\$370,000,000 a US\$467,966,000. Los demás términos y condiciones de la Oferta Pública de Recompra anunciada el 12 de julio de 2023 permanecen sin cambios. A la fecha de recompra anticipada, se recibieron ofertas válidas y no retiradas por un valor de US\$467,966,000 de capital. La Compañía tiene la intención de aceptar la recompra de todos esos Bonos sin prorrato. Se espera que la fecha de liquidación de la operación sea el 1 de agosto de 2023.

A continuación, se presenta el desempeño semanal del índice Colcap



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

| ¿Qué esperamos para la próxima semana?

Mercado Internacional

Esta semana se espera que la dinámica del mercado esté influenciada por datos macroeconómicos relevantes, como el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Eurozona y de Inglaterra, tanto en su medición mensual como anual. Además, se estarán monitoreando las ventas minoristas subyacentes en junio y el índice de producción industrial en Estados Unidos, entre otros indicadores claves.

Por otro lado, los resultados corporativos del segundo semestre siguen siendo un a nivel global desempeñarán un papel fundamental en la dinámica del mercado, en medida que brindarán una visión clara del desempeño de las empresas y podrían reafirmar o desafiar la dinámica macroeconómica a nivel mundial.

En relación a esto, en el panorama de las empresas más relevantes, se esperan resultados positivos para Amazon Inc. y Apple Inc., dado que ambas compañías forman parte del selecto grupo de las Mega Tech y ejercen una influencia significativa en el índice Nasdaq-100.

Amazon Inc. y Apple Inc. son empresas líderes en sus respectivos campos y tienen un peso

considerable en el mercado de tecnología y comercio electrónico a nivel global. Sus resultados corporativos se observan con gran expectativa debido a su amplio alcance y su capacidad para innovar y adaptarse a las demandas del mercado.

	Amazon Inc	Apple Inc
Ingresos Estimados	USD 131.61 billones	USD 81.55 billones
Utilidad neta (ajustado) Estimados	USD 7.46 billones	USD 18.82 billones
EBITDA	USD\$21.08 billones	USD\$ 25.77 billones

Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, los mercados estarán influenciados por el último acontecimiento por parte de Fitch Ratings que indicó que, la rebaja de la calificación refleja el deterioro fiscal esperado para los próximos tres años, una carga de deuda del gobierno general alta y creciente, y la erosión de la gobernabilidad en relación con pares calificados “AA” y “AAA” en las últimas dos décadas que se ha manifestado en repetidos enfrentamientos de límites de deuda y resoluciones de última hora.

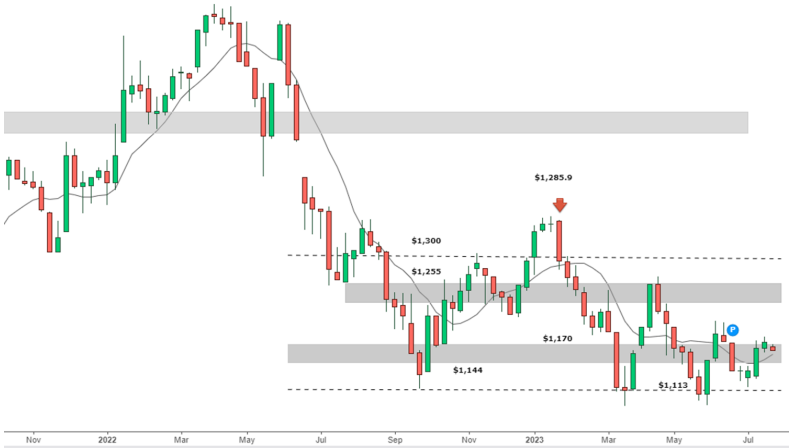
Mercado local

Durante esta semana, el mercado analiza la decisión de mantener inalterada la tasa de interés por parte del Banco de la República. Esto debería generar una perspectiva positiva para las acciones locales, puesto que esto significa menores presiones por costos de endeudamiento y posiblemente perspectivas de moderación en la inflación.

En este contexto, consideramos que el índice respetó la resistencia de los 1,170 puntos. Lo anterior podría significar un posible retroceso del activo por lo que fundamentalmente los resultados corporativos de la semana tendrán una alta relevancia en la dirección del índice. (Gráfico 1)

Adicionalmente, el comportamiento de los extranjeros también será relevante para el índice local, ya que, los datos macroeconómicos como el gasto de consumo personal en esta región podrían mermar el optimismo visto recientemente, lo cual podría impactar los flujos y los volúmenes hacia mercados emergentes.

Gráfico 1 - Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Esta semana entre los resultados corporativos relevantes podrían estar los de la petrolera estatal. En este sentido nuestra expectativa de resultados para Ecopetrol es negativa, creemos que la compañía mostrará un trimestre posiblemente negativo por el efecto base de sus resultados récord en 2022 específicamente en el segundo trimestre donde se reportaron máximos históricos. Esto a pesar de que consideramos que la producción podría mantenerse en los 725 barriles de petróleo día (kbped) lo cual se encuentra en línea con la estrategia 2040 de la compañía.

Gráfico 2 - Expectativas Ecopetrol 2T23

COP bn	2T22	1T23	2T23E	% Var T/T	% Var A/A
Ingresos	43.9	38.8	33.2	-14%	-24%
EBITDA	22.2	17.8	14.4	-19%	-35%
Utilidad Neta	10.5	5.7	3.5	-39%	-67%
Margen EBITDA	51%	46%	43%	-5%	-14%
Margen Neto	24%	15%	11%	-28%	-56%

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

En medio de un trimestre en el que el Brent ha mostrado una caída en sus precios cercana al -10% t/t los ingresos muestran una menor dinámica. A pesar de una producción que muestra la solidez de la dinámica operativa de la compañía el precio del crudo se encuentra un xx% por debajo de lo observado en el mismo trimestre de 2022, por lo que los ingresos de Ecopetrol podrían empezar a mostrar indicios de este factor. Adicionalmente, el efecto positivo de la diferencia en cambio se vio relativamente mitigado por el movimiento en la tasa de cambio durante el segundo trimestre del año.

Conozca toda la información de nuestras perspectivas para este segundo trimestre [aquí](#).

Calendario de Dividendos

Calendario de Resultados 2T23

(semana del 31 al 04 de agosto)

Semana del 31 de julio al 04 de agosto de 2023

	Fecha máxima para comprar	Fecha pago de dividendos	Dividendo por acción
Banco de Occidente	25 de julio	01 de agosto	COP\$ 134.34
Banco de Bogotá	25 de julio	01 de agosto	COP\$ 261
Grupo Aval	25 de julio	01 de agosto	COP\$ 3.60
Grupo Nutresa	08 de agosto	15 de agosto	COP\$ 96.45
Grupo Bolívar	08 de agosto	15 de agosto	COP\$ 207

Día	2023	
	Julio	Agosto
2		Ecopetrol*
3		Mineros
7		Cemargos
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

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,164.4	3.0%	-0.8%	-8.6%
IBOVESPA	117,248.6	-0.6%	-1.3%	6.9%
IPSA (Chile)	6,118.3	2.8%	6.6%	20.16%
Dow Jones (EE.UU.)	34,530.8	1.7%	0.7%	10.36%
NASDAQ (EE.UU.)	15,626.5	3.9%	3.60%	30.4%
S&P 500 (EE.UU.)	4,512.5	2.3%	2.34%	16.81%
CAC 40 (Francia)	7,293.2	2.1%	-1.3%	20.83%
DAX (Alemania)	16,068.8	2.5%	-1.8%	24.90%
FTSE-100 (Londres)	7,416.5	2.0%	-3.0%	3.6%
Hang Seng (Hong Kong)	19,413.8	5.7%	-3.1%	-4.4%
Shenzhen (China)	11,010.4	0.6%	-2.6%	-12.2%
Nikkei 225 (Japón)	32,391.3	0.01%	-3.9%	20.9%

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

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.