

Informe semanal de Renta Variable del 25 al 29 de septiembre 2023

| Resumen

- Durante la semana pasada, los mercados internacionales se mostraron negativos ante una decisión de tasa de interés en EE.UU. que mantuvo sin cambios la política monetaria. No obstante, el mercado reaccionó negativamente al tono hawkish de la FED.
- Esta semana, los mercados estarán atentos principalmente a los datos de precios y gasto de los consumidores en EE.UU., en búsqueda de pistas de la senda de política monetaria en EE.UU.
- A nivel local, el mercado estará atento a la dinámica de los índices internacionales y a los indicadores de confianza industrial. Analizando principalmente la fortaleza de la economía.
- El mercado estará atento al comportamiento de la acción de Ecopetrol luego que se realice el pago de su segunda cuota del dividendo a mediados de esta semana. Adicionalmente, el mercado también tiene sus ojos puestos en las acciones 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 la decisión de la tasa de interés en EE.UU. Al iniciar la semana, los mercados estaban intentando mantener la cautela antes de conocer el dato.

El mercado estaba descontando con una probabilidad cercana al 99% que la Reserva Federal dejaría inalterada su tasa de interés, por lo que la decisión real de la FED no fue una sorpresa para los inversionistas o los analistas de mercado. En cambio, los analistas estuvieron especialmente atentos a los comentarios y señales de los hacedores de política monetaria acerca del futuro.

En este sentido lo que se pudo observar en los comentarios de los hacedores de política monetaria fue un tono hawkish principalmente. Tal y como el mercado venía intentando descontar, algunos comentarios hablaban sobre al menos un aumento adicional en la tasa de interés en EE.UU. en lo que queda del 2023. Por tanto las expectativas de un recorte en 2024 sufren un retraso, lo que podría llevar a observar bajadas a mitades del próximo año.

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 Divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta
Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

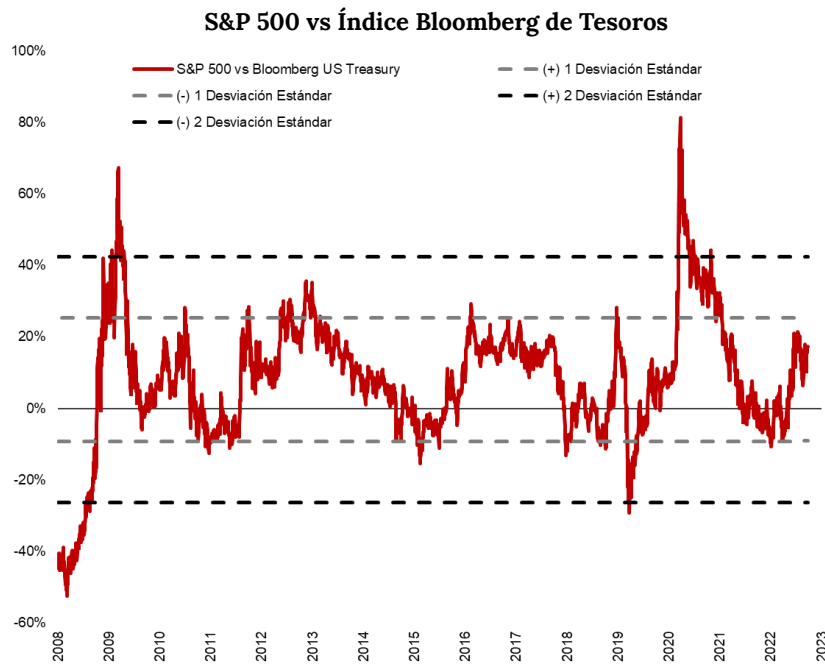
Jahnisi Arley Cáceres
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González
Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com

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

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

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



Lo anterior hizo que los rendimientos del Tesoro repuntaran, mitigando el apetito por activos de riesgo y generando un efecto adverso sobre los índices de renta variable en EE.UU., especialmente en el Nasdaq debido a su sensibilidad a los costos de endeudamiento y en general en el mercado de acciones.

Mercado Local

El mercado local mostró un desempeño mixto, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Cemargos (+19.8%), Cemargos (+8.2%) y Grupo Argos (+7%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de BVC (-9.3%), Promigas (-5.8%) y Nutresa (-5.1%).

Durante la semana pasada, en términos macroeconómicos el mercado conoció datos de actividad económica que estuvieron levemente por encima de lo esperado y datos de balanza comercial que mostraron una sorpresa en el déficit comercial de la región.

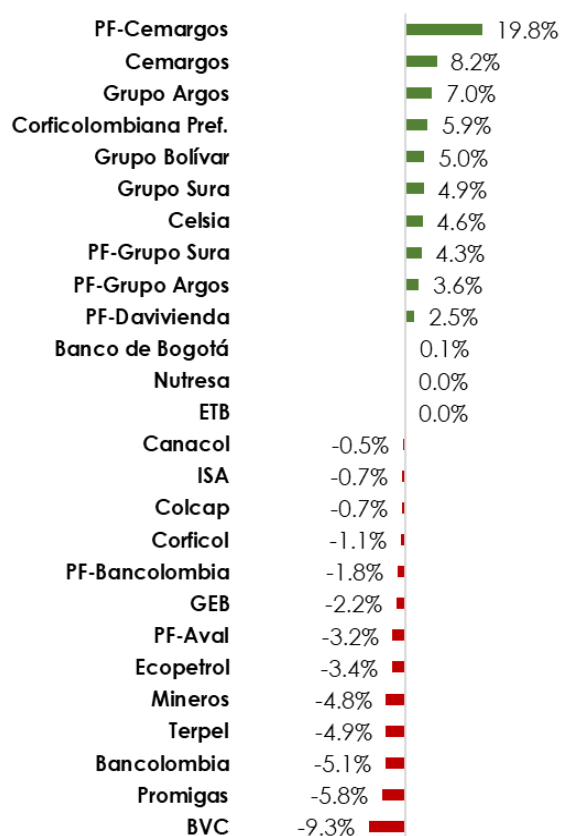
El mercado ve con buenos ojos la transacción de Cementos Argos con Summit Materials, lo anterior genera atractivo sobre la acción de Preferencial Cementos Argos, ya que, según la compañía esto generaría una utilidad neta más limpia a través de la reducción de la exposición a deuda, haciendo que el precio de la acción preferencial se vea atractiva para un próximo reparto de dividendos. Adicionalmente, la revisión positiva de las calificaciones por parte de Fitch ayudó al optimismo sobre el activo.

Fitch colocó las calificaciones de largo plazo en Observación Positiva debido a su expectativa de que la estructura de capital de Cementos Argos mejore sustancialmente con la entrada de los recursos de la transacción con Summit Materials. Con la combinación de negocios, la compañía recibiría cerca de USD\$1.2 billones, de los cuales USD\$700 millones se destinarían a repagar la deuda en Estados Unidos y USD\$500 millones la deuda en Colombia. Asimismo, recibiría 54.7 millones de acciones de la nueva compañía combinada por lo que tendría una participación de 31% sobre esta. Lo anterior, contempla la reducción en la diversificación geográfica directa de Cementos Argos al desconsolidar la operación de Estados Unidos que representa cerca de 50% del EBITDA. Asimismo, consideran la reducción del endeudamiento

en cerca de 70%, que le daría a la compañía mayor flexibilidad para fortalecer las operaciones en Colombia.

También se conoció un informe de Moody's en el cual ratifica la calificación de crédito global de Ecopetrol en Baa3 con perspectiva negativa y mantuvo la calificación individual (BCA1) en ba3. Según la entidad el mantenimiento de la perspectiva negativa se debe principalmente al reflejo de una política financiera más agresiva en un contexto de riesgo geopolítico global y altas tasas de interés. Finalmente, conocimos que el 21 de septiembre de 2023, Mineros cerró la venta previamente anunciada de su subsidiaria Minas Argentinas S.A. a Eris LLC (Comprador).

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 peticiones iniciales de desempleo como pista principal para evaluar la fortaleza del mercado laboral. Pero, el dato protagonista serán los datos de consumo personal.

El Índice de Precios (PCE) será clave para marcar un posible inicio de los índices de acciones en octubre, esto puesto que un dato de PCE que muestre una moderación sorpresiva podría generar una vuelta en las expectativas de la senda de política monetaria en EE.UU. haciendo que los índices intenten empezar octubre mitigando las pérdidas del mes de septiembre. Como dato

adicional creemos que los datos de vivienda jugarán un papel relevante en EE.UU. debido a que se ha estado especulando un poco acerca de la solidez del mercado inmobiliario en la región.

Mercado local

Durante esta semana, el mercado estará atento al comportamiento de los extranjeros mientras las acciones intentan recuperar terreno ante la pérdida del optimismo debido a la decisión de la FED. También estará atento a la dinámica de Ecopetrol luego de que se realice efectivamente el pago de su segunda cuota. Finalmente, en términos macroeconómicos el mercado estará especialmente atento a los datos de confianza industrial y de desempleo en Colombia.

El Colcap mostró un retroceso la semana anterior. El activo rechazó el soporte por segunda vez, lo que nos podría dar pistas de otro posible retroceso durante esta semana. No obstante, no descartamos que durante la semana podría intentar romper esta barrera.

Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

PEI ha mostrado un buen desempeño en lo que va de 2022. En línea con la moderación observada en la inflación, el activo ha mostrado uno de los mejores desempeños en el mercado local, subiendo cerca de 39.4% año corrido. Sus indicadores de operación se mantienen sólidos y la liquidez ha sido apoyada por programas del mismo activo. El gran porcentaje de la deuda de PEI atada a IPC (44%) y a IBR (44%) hace que la moderación en estos activos influya de forma positiva sobre el FCD.

Movimiento diario de PEI



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Calendario de Dividendos

Calendario de Resultados 2T23

(semana del 25 al 02 de octubre)

Semana del 25 de septiembre al 02 de octubre de 2023

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Ecopetrol	21 de septiembre	28 de septiembre	COP \$197.67
Bancolombia (y PF)	25 de septiembre	02 de octubre	COP \$884.00
Banco de Bogotá	25 de septiembre	02 de octubre	COP \$261.00
Grupo Aval (y PF)	25 de septiembre	02 de octubre	COP \$3.60
Grupo Sura (y PF)	25 de septiembre	02 de octubre	COP \$320.00
Canacol	27 de septiembre	29 de septiembre	CAD \$0.26

	Variación		
	semanal	mensual	anual

Acciones /1

COLCAP	1,090.5	-0.2%	-0.4%	-5.1%
IBOVESPA	116,008.6	-2.1%	0.0%	3.7%
IPSA (Chile)	5,832.0	-3.3%	-4.0%	11.51%
Dow Jones (EE.UU.)	33,963.8	-1.9%	-1.1%	14.78%
NASDAQ (EE.UU)	14,701.1	-3.2%	1.41%	30.2%
S&P 500 (EE.UU)	453.3	-1.4%	-0.21%	15.38%
CAC 40 (Francia)	7,184.8	-2.1%	-1.5%	23.18%
DAX (Alemania)	15,557.3	-2.1%	-1.5%	25.41%
FTSE-100 (Londres)	7,683.9	-0.4%	3.9%	8.6%
Hang Seng (Hong Kong)	18,057.5	-1.1%	-1.3%	-0.7%
Shenzhen (China)	10,178.7	-0.8%	-0.1%	-7.7%
Nikkei 225 (Japón)	32,402.4	-2.55%	3.3%	23.6%

/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		Davivienda - 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.