

Informe semanal de Renta Variable del 21 al 25 de agosto 2023

| Resumen

- Durante la semana pasada, los mercados internacionales mostraron un comportamiento negativo, enmarcados principalmente por la competencia entre la renta fija y la renta variable.
- Esta semana, los mercados estarán atentos principalmente a las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en el simposio de Jackson Hole.
- A nivel local, el mercado estará muy atento al final de la temporada de resultados corporativos y se preparará de cara a los eventos corporativos de final de mes.
- Esta semana, esperamos el reporte de resultados de Corficolombiana, Bogotá, Terpel y Promigas, para así dar por finalizada la temporada de resultados del segundo trimestre del año.

| ¿Qué pasó la semana anterior?

Mercado Internacional

Durante la semana pasada, los mercados internacionales mostraron un comportamiento mayoritariamente negativo, enmarcados principalmente por la competencia entre la renta fija y la renta variable. Los rendimientos de los bonos del Tesoro han tocado niveles significativamente altos lo que sumado a un escenario de bajo apetito por riesgo ha presionado a la baja a las acciones. Al analizar la relación entre las acciones, en este caso el S&P 500 y los bonos en un período de tiempo acotado y observando la tasa de crecimiento anual, se observa la posibilidad de un retroceso en el rendimiento de las acciones, el cual podría converger a la media o en un caso probable podría ir incluso sobre la línea gris punteada en el eje negativo.

Lo anterior motivado ante un escenario de sobrevaloración de la bolsa estadounidense, que muestra múltiples históricamente por encima del promedio, por ejemplo el P/E (+40.9% por encima), Precio Valor-Libros (+69.6%) y el EV/Sales (+44.2%). La narrativa de un posible retroceso en activos estadounidenses se vuelve más plausible. La mayoría de los analistas y administradores de portafolio se muestran cautelosos y muestran su escepticismo ante movimientos positivos sobre el mercado estadounidense.

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

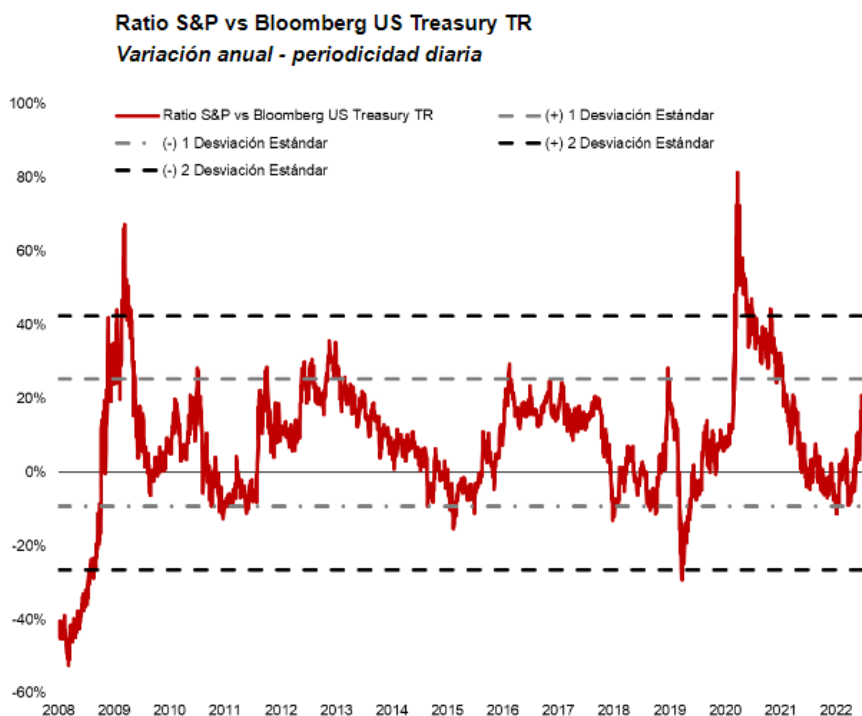
Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

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

Diana Valentina González

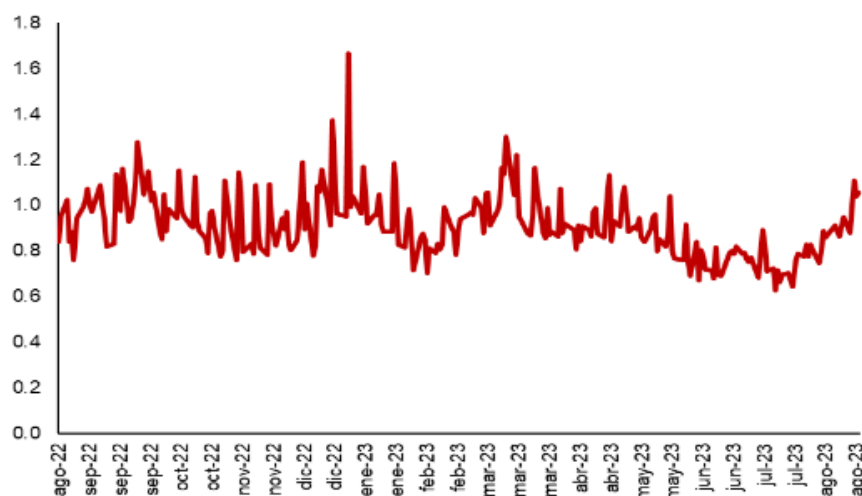
Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Lo anterior se puede observar a través del incremento sustancial en las opciones *put* del S&P 500, lo que refleja en cierta forma la tendencia de pesimismo e incertidumbre sobre el mercado de acciones estadounidenses. Los inversionistas parecen empezar a mirar hacia mercados menos “Sobrecomprados”. La narrativa se mantiene, parece que los operadores se ajustan al escenario de altas tasas de interés por más tiempo, sin embargo, hasta cuando duraran estos niveles de tasa de interés es la pregunta clave del mercado y la que los inversionistas intentarán responder para adelantarse al movimiento de los mercados.

Ratio opciones Put/call del S&P 500
Variación diaria



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Mercado Local

El mercado local mostró un desempeño negativo, con las mayores variaciones positivas observadas en ETB (+2.4%), Ecopetrol (+1.3%) y Grupo Bolívar (+0.9%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Grupo Sura (-7.75%), PF-Corfiacolombiana (-6.3%) y PF-Grupo Argos (-6.3%).

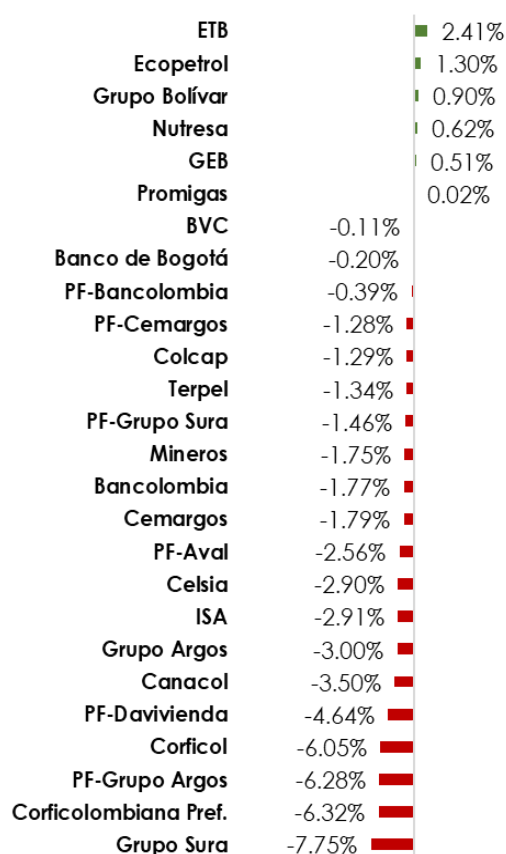
Durante la semana pasada, el mercado estuvo enmarcado por la dinámica internacional en el contexto de unos datos macroeconómicos más débiles en China, los cuales siguen decepcionando en la narrativa de recuperación post-pandemia. Lo anterior, en cierta forma ha mitigado el apetito por mercados emergentes, por lo que los extranjeros mantienen cautela sobre el mercado local.

Adicionalmente, el driver macroeconómico principal a nivel local fue el PIB de Colombia para el segundo trimestre del año. El crecimiento de la economía colombiana mostró una moderación en su desempeño anual, creciendo cerca de un 0.3% solamente. Lo anterior es fundamental de carácter bajista sobre el mercado accionario, puesto que, indica que la economía colombiana empieza a mostrar señales de desaceleración y que podríamos empezar a observar estas señales sobre las empresas.

Finalmente, se conocieron los resultados financieros de tres activos relevantes, Grupo Sura, GEB y Nubank. En el caso de Grupo Sura los resultados mostraron solidez en su dinámica operacional, no obstante, la utilidad neta se vio fuertemente presionada debido a un evento no recurrente (Transacción Nutresa). Para GEB, su diversificación geográfica jugó a su favor y le permitió consolidar unos resultados neutrales con crecimientos modestos en todos sus segmentos de negocio. Finalmente, los resultados de Nubank no decepcionaron, fueron significativamente positivos con un crecimiento en la utilidad neta del 58% trimestral y un desempeño anual que deslumbró. No obstante, la acción se vio presionada fuertemente a la baja luego de que uno de los fundadores, David Velez, vendiera un 3% de su participación en la compañía con el objetivo de destinar los recursos a una causa benéfica.

Entre otras noticias relevantes, tuvimos el cambio en la alta gerencia de Ecopetrol, con el cambio de 4 vicepresidentes. La entrada en operación nuevamente de la planta de procesamiento principal en Hemco por parte de Mineros. Tuvimos las declaraciones de Grupo Aval y Corfiacolombiana ante la coyuntura de la SEC por el caso de Odebrecht. Finalmente, se conoció que Celsia ingresó al Perú con un proyecto eólico de 218 MW.

A continuación, se presenta el desempeño semanal del índice Colcap



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

| ¿Qué esperamos para la próxima semana?

Mercado Internacional

A nivel internacional se observó el intento de empezar una semana positiva, los inversionistas están en búsqueda de drivers positivos que les permita generar o al menos mantener un optimismo sobre las acciones, especialmente tecnológicas que fueron las principales responsables del movimiento alcista sobre el primer semestre del año. Consideramos que es probable que el mercado se muestre volátil durante la semana, con los inversionistas de carácter *bearish* debatiéndose con los que aún observan un mercado *bullish*.

Los ojos de los mercados estarán atentos a las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en el simposio de Jackson Hole. Los inversionistas ya tienen incorporado el tono Hawkish por parte de los miembros de la FED, no obstante, el tiempo es la variable a perseguir en el discurso y va a ser la que pueda generar movimiento sobre los mercados. Adicionalmente, la percepción de la fortaleza de la economía jugará un papel clave esta semana, los riesgos de recesión parecen aparecer como destellos leves cada vez que un dato macroeconómico muestran una sorpresa negativa, lo que indica que el mercado aún no ha “comido entero” la narrativa del aterrizaje suave o “*softlanding*”.

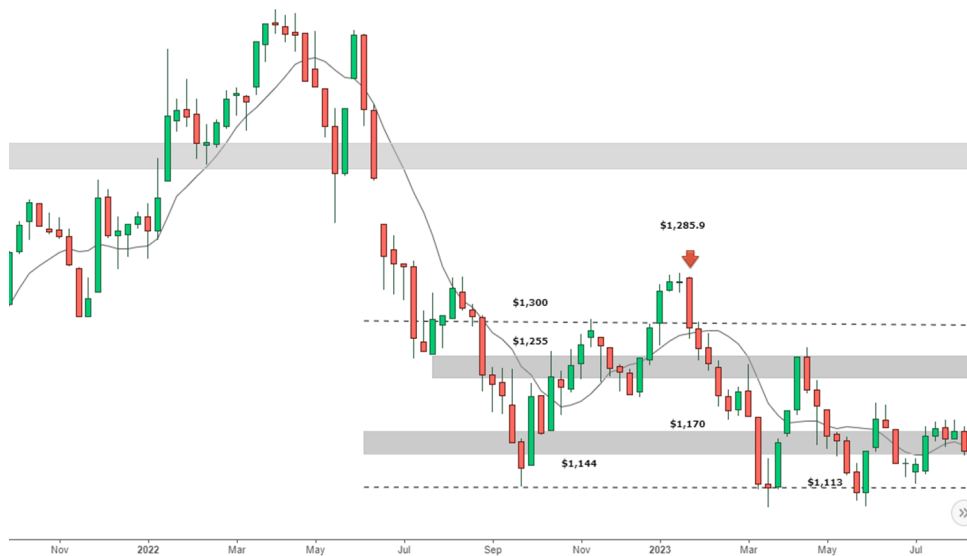
Mercado local

Durante esta semana, el mercado estará atento a los movimientos que se den en Wall Street y la dinámica internacional de las noticias macroeconómicas. Adicionalmente, los inversionistas estarán atentos a la finalización de la temporada de resultados en Colombia, la cual deja un

balance mayoritariamente negativo, con un número significativo de compañías reportando caídas en sus utilidades.

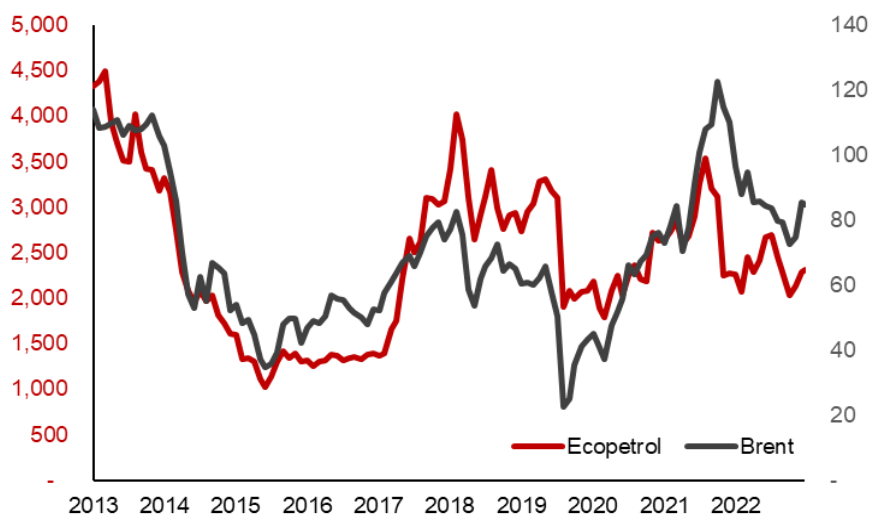
El mercado fue en búsqueda de la resistencia trazada en el gráfico 1 y se encuentra actualmente por debajo de la misma. Parece que se está consolidando una tendencia bajista sobre el índice local y donde creemos que es más probable que vaya en búsqueda del soporte que observar un movimiento fuerte al alza, no obstante, esta semana será clave para determinar si el índice se dirige hacia los 1,113 pts o rebota antes.

Gráfico 1 - Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfico 2 - Ecopetrol vs precio del Brent



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Gracias a las últimas revisiones de diferentes casas de estudios como Goldman Sachs o Morgan Stanley sobre los precios del Brent, hemos observado un cambio de narrativa sobre la dinámica de este *commodity*. Consideramos que este cambio de perspectiva, que se mantiene a pesar de la decepción sobre los datos económicos en China, podría ayudar posiblemente a mantener a Ecopetrol por encima de un nivel como los COP\$2,200 he incluso podría ser uno de los drivers fundamentales para su movimiento. Adicionalmente, algunos inversionistas podrían estar esperando niveles de entrada para aprovechar la recepción de la segunda cuota del dividendo el próximo mes.

Calendario de Dividendos Calendario de Resultados 2T23 (semana del 21 al 25 de agosto)

Semana del 22 de agosto al 28 de agosto de 2023

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
BANCO DE BOGOTÁ	27 de agosto	1 de septiembre	COP\$ 134.34
GRUPO AVAL	27 de agosto	1 de septiembre	COP\$ 3.60

Acciones /1		Variación		
		semanal	mensual	anual
COLCAP	1,124.7	-1.9%	-4.1%	-12.6%
IBOVESPA	115,489.6	-0.6%	-3.9%	5.3%
IPSA (Chile)	6,154.4	-1.0%	-2.3%	16.96%
Dow Jones (EE.UU.)	34,328.3	-1.8%	-2.6%	3.57%
NASDAQ (EE.UU.)	14,927.0	-0.8%	-3.31%	36.3%
S&P 500 (EE.UU.)	4,387.7	-1.1%	-3.28%	14.27%
CAC 40 (Francia)	7,240.9	-0.4%	-2.6%	11.85%
DAX (Alemania)	15,705.6	-0.4%	-2.9%	12.80%
FTSE-100 (Londres)	7,270.8	-1.6%	-5.1%	-2.4%
Hang Seng (Hong Kong)	17,791.0	-4.3%	-6.7%	-10.1%
Shenzhen (China)	10,374.7	-2.9%	-4.0%	-5.8%
Nikkei 225 (Japón)	31,856.7	-1.19%	-1.4%	22.1%

/1 variación porcentual

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

Fuente: Reuters - 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.