

Informe semanal de Renta Variable del 13 al 17 de noviembre 2023

| Resumen

- La semana pasada, los mercados internacionales se mostraron positivos nuevamente, sin embargo, el movimiento alcista fue moderado. La semana estuvo enmarcada por pocos datos macroeconómicos, el driver principal de la semana fue las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell.
- A nivel internacional, creemos que los operadores empezaron la semana intentando posicionarse de cara al driver principal de la semana y uno de los más relevantes del mes, la inflación en EE.UU., por lo que un movimiento fuerte al alza dependerá fundamentalmente de este dato.
- La semana pasada el mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Cemargos (+8.96%), Cemargos (+8.04%) y Bancolombia (+5.9%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Canacol (-8.3%), Ecopetrol (-5.2%) y PF-Corfiocolombiana (-5.1%).
- Durante esta semana, el mercado estará atento al siguiente paquete de resultados corporativos (Davivienda, Grupo Sura, GEB, Nubank, Grupo Aval y Corfiocolombiana). Adicionalmente, luego de conocerse el dato de inflación en EE.UU. el mercado estará atento a los movimientos que realizarán los extranjeros por lo que deberían darse volúmenes importantes sobre activos como Ecopetrol y Bancolombia.
- Hacia finales de la semana esperamos conocer la canasta pro forma del MSCI Colcap, esto para el rebalanceo anual del mes de noviembre del índice.

Los invitamos a consultar nuestro informe de expectativas para las compañías del índice local en el 3T23 [aquí](#).

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

[@accionesyvaloressa](#)[@accivaloressa](#)[Acciones y Valores](#)

**Suscríbete a
nuestros
informes**

| ÍNDICE

| ¿Qué pasó la semana anterior?.....3

 Mercado Internacional..... 3

 Mercado Local.....4

| ¿Qué esperamos para la semana?.....5

 Mercado Internacional..... 5

 Mercado local.....6

Calendario de Dividendos

Calendario de Resultados 3T23.....9

| ¿Qué pasó la semana anterior?

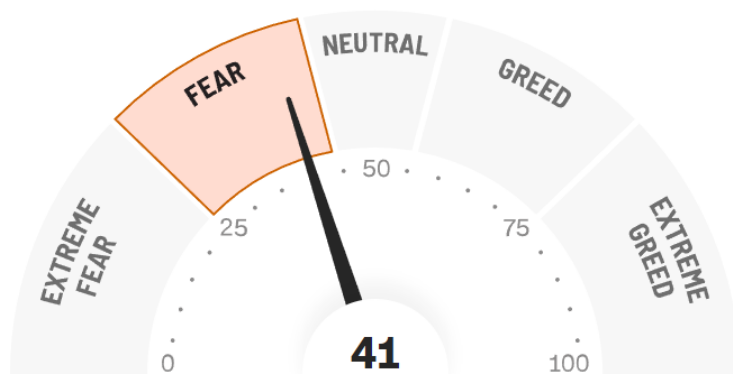
Mercado Internacional

La semana pasada, los mercados internacionales se mostraron positivos nuevamente, sin embargo, el movimiento alcista fue moderado. El S&P 500 subió 1.3%, el Dow Jones ganó 0.65% y Nasdaq avanzó 2.85%. La semana estuvo enmarcada por pocos datos macroeconómicos, pero los datos de empleo y de confianza tuvieron un leve efecto sobre el mercado, no obstante, el driver principal de la semana fue las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell.

Las declaraciones de Powell el día miércoles no causaron mucho revuelo sobre el mercado pero, el hablar sobre “flexibilidad” y “pensar fuera de los modelos” hizo que los inversionistas empezaran a especular acerca de la percepción de la política monetaria que tiene actualmente la FED. Al día siguiente, Powell, envió un mensaje contundente, “Si resulta apropiado endurecer aún más, no dudaremos en hacerlo”, esta combinación de mensajes hizo que los inversores cambiaran la perspectiva dovish que había surgido de las últimas declaraciones del presidente de la FED. por lo que podría ser un claro tono hawkish.

En datos de actividad económica, el miedo del mercado se vio levemente reforzado por las nuevas peticiones de subsidio por desempleo, las cuales sorprendieron a la baja las estimaciones, pero mostraron una caída muy leve en comparación con el dato registrado en el mes anterior.

Termómetro del sentimiento del mercado (fear and greed)



Fuente: CNN - Investigaciones Económicas ACVA

Es por esto que, tal y como se muestra en el termómetro de codicia y miedo del mercado estadounidense (S&P 500), las acciones están en un periodo de miedo. Es decir, se encuentran en un momento de sensibilidad y donde la tendencia alcista parece encontrar obstáculos para un rally de corto plazo. El ambiente actual del mercado explica por qué después de una semana en que la mayoría de los índices mostraron rendimientos por encima del 3%, en la semana del 6 de noviembre los rendimientos del mercado se mostraron por debajo de este umbral.

Mercado Local

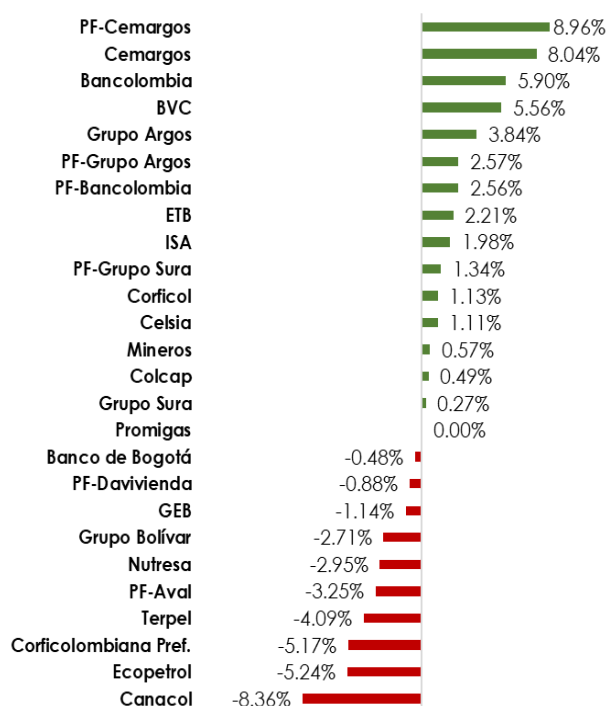
El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Cemargos (+8.96%), Cemargos (+8.04%) y Bancolombia (+5.9%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Canacol (-8.3%), Ecopetrol (-5.2%) y PF-Corfiolombiana (-5.1%).

Durante la semana pasada, en términos macroeconómicos el mercado recibió la sorpresa de la moderación en la inflación, la cual se ubicó en su variación mensual en cerca de 0.25%, en comparación con el 0.54% registrado en el mes anterior y el 0.35% esperado por los analistas. Es posible que este driver haya tenido un efecto positivo sobre el mercado de acciones, especialmente porque menores presiones inflacionarias son positivas para los emisores en la coyuntura actual.

En términos de noticias corporativas, se conocieron los resultados de Ecopetrol, Bancolombia, Cementos Argos, Éxito, Celsia, PEI, Grupo Argos, Mineros y Canacol. Para el caso de Ecopetrol los resultados estuvieron en línea con lo que esperábamos, la producción del trimestre volvió a niveles no vistos desde el 2015, ubicándose en 741 kbped. Los ingresos por ventas disminuyeron cerca de un -19.1% a/a hasta los COP \$35.1 billones, debido principalmente al menor precio promedio ponderado de venta de crudos y productos por la caída en el precio de referencia Brent y el deterioro de los diferenciales de destilados medios. Adicionalmente, el efecto cambiario fue negativo en los ingresos debido a la menor tasa de cambio. Consulte el reporte completo [aquí](#).

En el caso de Bancolombia, informó resultados para el 3T23, superando nuestras expectativas. Los ingresos totales por intereses alcanzaron los COP\$9.1 billones en el 3T23, creciendo +23.75% a/a y +0.31% t/t. Con un desempleo retomando los niveles pre-pandemia y la demanda todavía dinámica, la adquisición de nuevos créditos a tasas altas históricas le permite a la entidad recibir un ingreso por intereses todavía sano. Consulte el reporte completo [aquí](#).

A continuación, se presenta el desempeño semanal del índice Colcap:



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

Finalmente, Cementos Argos informó que, en el marco del programa SPRINT, la Comisión designada por la Junta Directiva de la Compañía decidió llevar a cabo operaciones de readquisición de acciones a través del mecanismo independiente de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). La intención es ejecutar el programa de recompra aprobado por un total de COP\$125,000 millones antes del cierre del primer trimestre de 2024 para aumentar la liquidez de las acciones. Adicionalmente, la compañía reportó resultados para el 3T23. Los ingresos ascendieron a COP\$3.1 billones, el EBITDA fue de COP\$0.7 billones y la utilidad neta quedó en COP\$ 0.23 billones,

| ¿Qué esperamos para la semana?

Mercado Internacional

A nivel internacional, los operadores empezaron la semana con rendimientos positivos modestos, incluso a pesar de que la semana pasada el movimiento alcista parecía perder fuerza. Es probable que el mercado esté intentando posicionarse de cara al driver principal de la semana y uno de los más relevantes del mes, es decir la inflación en EE.UU.

En medio del miedo actual del mercado y la incertidumbre que suscita el movimiento que hará la tasa de interés de EE.UU. antes de terminar el año, el dato de inflación para el mes de noviembre será fundamental, puesto que, muchos inversionistas esperan que este sea el indicador que confirme la señal positiva sobre el mercado estadounidense.

Desempeño del S&P 500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

El último dato de inflación mensual de EE.UU. se ubicó en 0.4% y en términos anuales fue de 3.7%. En ambos datos, el mercado espera una moderación, con el consenso de los analistas en 0.1% y 3.3%, respectivamente. Llama la atención que las moderaciones son sustanciales por lo que de ocurrir lo esperado por el mercado se podría observar un movimiento alcista sobre las acciones en Estados Unidos.

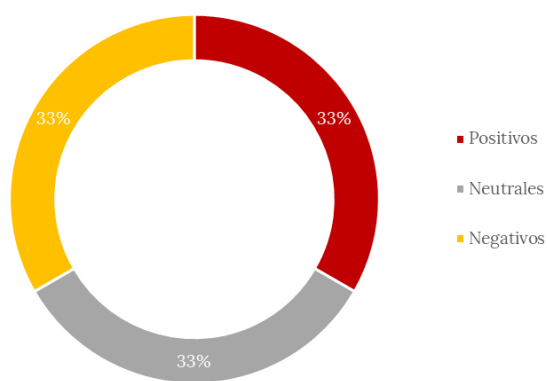
En un escenario optimista en el que la moderación de la inflación revele un escenario de posible suavidad en las condiciones financieras en la región estadounidense, consideramos que es posible que el índice de gran capitalización (S&P 500) busque nuevamente niveles cercanos a los 4,500 puntos. En un escenario base en que los datos se moderen pero no de forma tan significativa el índice podría buscar niveles cercanos a los 4,450 - 4,470. No creemos que la inflación vaya a dar una sorpresa alcista significativa pero en caso de que este fuera el escenario, el índice podría retroceder hasta niveles cercanos a los 4,290.

Mercado local

Durante esta semana, el mercado estará atento al siguiente paquete de resultados corporativos (Davivienda, Grupo Sura, GEB, Nubank, Grupo Aval y Corficolombiana). Adicionalmente, luego de conocerse el dato de inflación en EE.UU. el mercado estará atento a los movimientos que realizarán los extranjeros por lo que deberían darse volúmenes importantes sobre activos como Ecopetrol y Bancolombia.

Finalmente, el mercado seguirá analizando los resultados corporativos ya presentados, donde cerca de un 50% de las compañías locales ya han presentado reportes de ganancias y la temporada deja un balance equitativo entre informes positivos, negativos y neutrales.

Balance de la temporada de resultados en Colombia



Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

El Colcap mostró un leve avance la semana anterior, el activo se comportó como esperábamos y mostró un rendimiento positivo suave en búsqueda de los 1,110 puntos nuevamente. Esta semana creemos que el índice podría intentar romper esta resistencia con un movimiento leve.

Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas ACVA

Consideramos que Grupo Argos es un activo con una perspectiva sólida de largo plazo que se encuentra dentro de un momento de subvaloración a pesar de los buenos resultados corporativos. Grupo Argos reportó resultados positivos para el tercer semestre de 2023,

superando nuestra expectativas. La compañía registró ingresos de COP\$4.8 billones representando una disminución de -4.8% a/a, el EBITDA llegó a COP\$ 1.28 billones con un incremento del +1.1% a/a, y la utilidad neta se ubicó en COP\$ 367 mil millones, aumentando un +12.6% a/a.



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

En el caso de PEI, seguimos indicando que es un activo en el que tener posicionamiento de cara a los siguientes meses es atractivo, con una dinámica de recuperación fuerte. En los primeros nueve meses del año, PEI reportó ingresos por \$511.311 millones, con un crecimiento del 15% respecto al mismo periodo anterior. La empresa destacó mejoras en los márgenes del negocio, logrando un margen NOI del 82.7% y un margen Ebitda del 70,8%, atribuidos a descuentos en comisiones y gastos administrativos. Aunque la utilidad neta en el tercer trimestre alcanzó los \$240.057 millones con un crecimiento del 4.59%, los gastos operativos aumentaron significativamente en un 56.76%.



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Los invitamos a consultar nuestro informe de expectativas para las compañías del índice local en el 3T23 [aquí](#).

Calendario de Dividendos

Calendario de Resultados 3T23

(semana del 14 al 17 de noviembre)

Semana del 14 de noviembre al 20 de noviembre de 2023

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
PEI	08 de noviembre	16 de noviembre	COP \$434.00
Grupo Nutresa	07 de noviembre	15 de noviembre	COP \$96.45
Grupo Bolivar	07 de noviembre	15 de noviembre	COP \$207.00

Variación			
	semanal	mensual	anual

Acciones /1

COLCAP	1,102.9	0.7%	-0.9%	-12.6%
IBOVESPA	120,410.2	3.1%	6.3%	8.7%
IPSA (Chile)	5,726.9	1.2%	-1.0%	7.9%
Dow Jones (EE.UU.)	34,337.9	1.9%	3.3%	3.7%
NASDAQ (EE.UU)	15,482.8	3.1%	5.19%	34.8%
S&P 500 (EE.UU)	446.6	2.2%	0.76%	4.6%
CAC 40 (Francia)	7,087.1	2.9%	2.6%	8.7%
DAX (Alemania)	15,345.0	3.0%	2.82	9.1%
FTSE-100 (Londres)	7,425.8	0.4%	-2.1%	0.8%
Hang Seng (Hong Kong)	17,426.2	-1.6%	-2.3%	-5.2%
Shenzhen (China)	9,988.8	-0.5%	-0.6%	-11.9%
Nikkei 225 (Japón)	32,585.1	1.3%	1.2%	16.8%

/1 variación porcentual

Fuente: Reuters - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

Dia	2023	
	Octubre	Noviembre
1		ISA
5		Berkshire Hathaway*
6		Uber
7		Cemargos - Ecopetrol
8		Bancolombia - Éxito - Celsia - PEI
9		Mineros - Grupo Argos - Canacol
14		Davienda - Grupo Sura - Nubank - GEB
15		Grupo Aval
19		Corficolombiana
21		Banco de Bogotá
22		Promigas*
24	GE	
26	Ford - Nutresa	

*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.