

Informe semanal de Renta Variable del 16 al 20 de octubre 2023

| Resumen

- Durante la semana pasada, los mercados internacionales se mostraron positivos, aunque no dejaron de mostrarse mixtos entre inicios de jornadas. Los distintos datos macroeconómicos en Estados Unidos no lograron generar un escenario pesimista para los operadores.
- Esta semana, esperamos que el mercado enfrente volatilidad debido a que habrán muchos reportes de resultados de compañías importantes, algunas como Tesla o Netflix. Adicionalmente, el conflicto en Medio Oriente también mantiene alerta a los operadores.
- El mercado estará atento al comportamiento de los extranjeros ante la semana llena de resultados corporativos, por lo que un optimismo generalizado podría tener efectos positivos en la bolsa local. Adicionalmente, el mercado estará atento al desempeño de los precios del crudo, esto teniendo en cuenta el reciente repunte de Ecopetrol
- El mercado estará atento al comportamiento de la acción de Éxito, en línea con el fuerte movimiento de su ADR el día festivo (+31%), esto gracias al anunció de la Oferta Pública de Adquisición.

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**

| ¿Qué pasó la semana anterior?

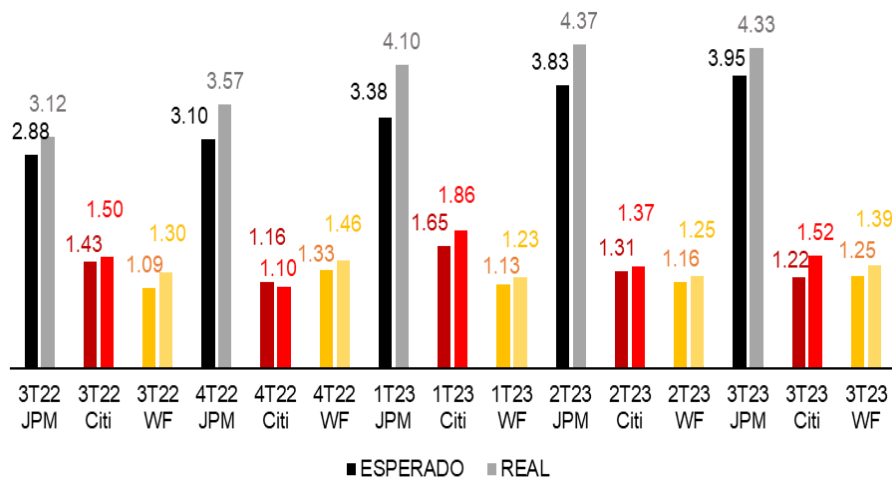
Mercado Internacional

Durante la semana pasada, los mercados internacionales se mostraron positivos, aunque no dejaron de mostrarse mixtos entre inicios de jornadas. El S&P 500 subió +0.88%, el Dow Jones se incrementó en +1.13% y Nasdaq se incrementó en +0.83%. La semana estuvo llena de datos macroeconómicos que generaron efectos varios en el mercado internacional.

La semana comenzó con el Índice de Precios al Productor mostrándose relativamente en línea con lo esperado por los analistas, aunque con una leve sorpresa en su variación mensual ya se empezaba a esperar el movimiento sobre el dato de inflación. Posteriormente conocimos el dato de IPC en EE.UU. que estaba siendo tan esperado por el mercado, donde observábamos una sorpresa levemente al alza, al inicio los mercados reaccionaron de forma negativa, sin embargo, conforme pasó la jornada el mercado descontó el efecto claro del incremento en los precios del crudo y mitigó la sobreacción. Finalmente y como un destello positivo adicional las peticiones iniciales de desempleo semanales mostraron una moderación, lo que terminó de consolidar un escenario base de tranquilidad.

A la dinámica macro, se sumó el inicio de la temporada de resultados en EE.UU., como es costumbre la temporada comienza formalmente con el reporte de los principales bancos de la región. En esta ocasión fueron los reportes de resultados de JP Morgan, Wells Fargo y Citigroup. Los tres bancos consiguieron superar las expectativas de ganancias de los analistas y consolidaron un comienzo positivo para la temporada.

Resultados de los principales bancos y sus reportes
USD - Ganancias por acción



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

Citigroup informó sus resultados del tercer trimestre, con un aumento del 9% en los ingresos y un aumento del 2% en la utilidad neta en comparación con el año anterior. Wells Fargo superó las expectativas de Wall Street en cuanto a ganancias e ingresos del tercer trimestre debido al beneficio de tasas de interés más altas que compensan la desaceleración en la actividad crediticia. JPMorgan superó las expectativas de los analistas tanto en ganancias como en ingresos del tercer trimestre. Sus ingresos aumentaron un 21% a USD\$40.69 mil millones, impulsados por ingresos netos de interés más altos de lo esperado. El mensaje principal de los resultados los dio el CEO de Wells Fargo en donde indicó que aunque la economía se mantuvo resistente se observó una disminución en los saldos de préstamos y un deterioro moderado en los cargos por incumplimiento.

Mercado Local

El mercado local mostró un desempeño positivo, con las mayores variaciones positivas observadas en Ecopetrol (+9.58%), PF-Davivienda (+3.06%) y Promigas (+2.58%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de ETB (-9.4%), PF-Cemargos (-8.9%) y BVC (-5.28%).

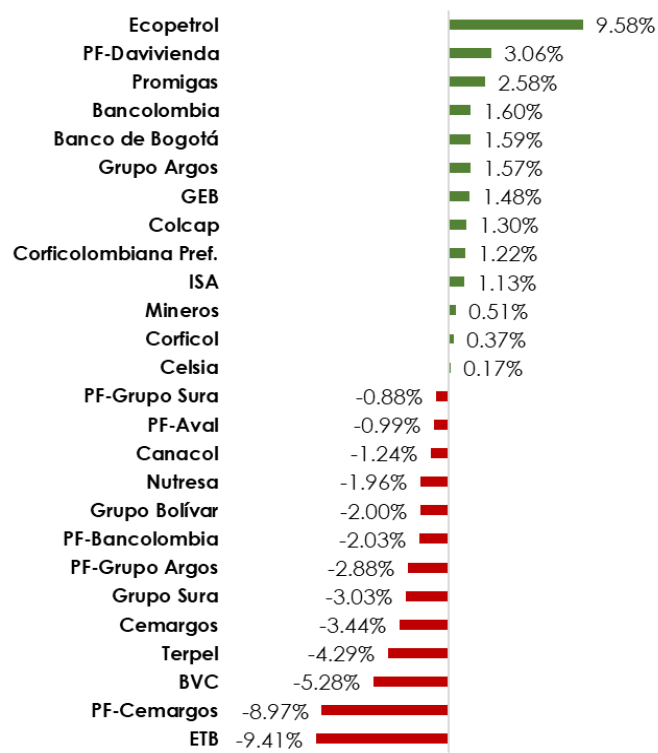
Durante la semana pasada, en términos macroeconómicos el mercado conoció el dato de ventas al por menor, las cuales cayeron un -10% y mostrando una sorpresa negativa para los analistas que esperaban un retroceso del -8%. Adicionalmente, se conocieron las cifras de producción manufacturera e industrial, ambas mostraron retrocesos significativos y sorpresas negativas. Sorpresivamente, el índice de confianza del consumidor mejoró y se ubicó en -17.9, frente a un -18.5 esperado por los analistas.

En términos de noticias corporativas, la noticia principal llega en medio del lunes festivo en Colombia, Éxito informó que el Grupo Casino, tiene un preacuerdo que implica la venta del total de su participación accionaria del 34.05% en Almacenes Éxito S.A. a Grupo Calleja, propietario de la cadena líder de supermercados en El Salvador. Esta venta se llevará a cabo a través de una oferta pública de adquisición (OPA) que el Comprador lanzará en Colombia y Estados Unidos para adquirir el 100% de las acciones con derecho a voto de Grupo Éxito, incluyendo las acciones representadas en American Depositary Shares (ADSs) y en Brazilian Depositary Receipts (BDRs). El precio de la OPA es de USD \$1,175 millones por el 100% del capital con derecho a voto, lo que equivale a USD \$0.9053 por acción (~COP\$3,800 a la tasa de cambio más reciente).

El Grupo Casino recibirá USD \$400 millones por su participación directa, y Grupo Pão de Açúcar (GPA), una subsidiaria brasileña del Grupo Casino que posee el 13.31% de las acciones con derecho a voto de Grupo Éxito, también ha acordado vender su participación en la OPA y recibirá USD \$156 millones. El precio de la oferta se verá reducido por cualquier distribución extraordinaria de dividendos u otras transacciones similares realizadas por el Grupo Éxito entre la fecha del preacuerdo y la fecha en que los documentos de la OPA sean presentados a la Superintendencia Financiera de Colombia. El cierre de la OPA se espera para fines de 2023 y está sujeto a la aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia y otros procedimientos ante la U.S. Securities and Exchange Commission.

También se conoció que ISA, creó la nueva Vicepresidencia de Riesgos y Cumplimiento, la cual regirá a partir del 1 de diciembre de 2023. Hugo Nicolas Genoni, exdirector de Auditoría, Compliance & SOX en ISA CTEEP, asumirá como vicepresidente de esta área. Su experiencia incluye trabajos en empresas multinacionales como General Motors, Accenture y Ernst & Young, y en ISA CTEEP logró fortalecer la función de auditoría y compliance, implementar un sólido programa de cumplimiento de SOX, entre otros. En el caso de la Vicepresidencia de Concesiones Viales, a partir del 14 de octubre de 2023, Sebastián Castañeda Arbeláez, actual vicepresidente de Crecimiento y Desarrollo de Negocios de ISA, asumirá temporalmente como encargado. El liderazgo del negocio de vías que antes estaba a cargo de la filial ISA INTERVIAL pasará a manos de Sebastián mientras se lleva a cabo la búsqueda y selección de un nuevo titular para el cargo.

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, continúa la temporada de resultados en EE.UU. y los analistas siguen atentos al desarrollo del conflicto en Medio Oriente. Una escalada significativa del conflicto podría llevar el precio del petróleo a niveles significativamente altos, lo que ejercería mayor presión sobre la inflación y por ende sobre la senda de política monetaria en EE.UU.

Rendimientos del S&P 500 en periodos geopolíticos

	Rendimiento del S&P 500 en periodos geopolíticos					Movimiento del petróleo
	Fecha	1D	1M	5M	1A	1M
Pearl Harbor Ataque	7/12/1941	0.00%	-3.40%	-10.20%	-0.20%	Sin datos
Crisis misil de Cuba	16/10/1962	-0.30%	5.00%	20.70%	27.40%	Sin datos
Guerra de los seis días	5/05/1957	-1.50%	1.70%	6.10%	11.20%	Sin datos
Invasión Irak - Kuwait	2/08/1990	-1.10%	-9.30%	-3.50%	8.90%	21.87%
1 Bomba al World Trade Center	26/02/1993	0.20%	1.20%	4.20%	5.40%	-0.90%
11 de septiembre	11/09/2001	-4.90%	-1.40%	6.70%	-20.00%	-22.70%
Guerra de Irak	20/03/2003	0.20%	2.20%	18.60%	27.00%	1.49%
Guerra civil en Libia	22/02/2011	-2.10%	-3.70%	-16.30%	1.10%	9.36%
Anexo de Rusia a Crimea	20/02/2014	0.60%	2.40%	8.60%	15.40%	-3.43%
Invasión de Ucrania	24/02/2022	1.50%	7.00%	-2.00%	-6.00%	20.14%
Coyuntura Israel	9/10/2023	0.60%	N.A	N.A	N.A	Sin datos
Promedio historico	13/10/2023	-0.6%	0.2%	3.3%	7.0%	3.7%
Promedio que incluyan Medio Oriente (M.O)	13/10/2023	-1.13%	-2.28%	1.23%	12.05%	10.9%
Promedio de guerras	13/10/2023	-0.40%	-0.42%	0.58%	8.44%	13.22%
Promedio de últimos 3 conflictos	13/10/2023	0.90%	1.90%	-3.23%	3.50%	8.69%
Precio actual					Precio con Crec. Últimos 3 conflictos	Precio con Crec. de conf. en M.O
S&P 500			4,328		4,410	4,229

Fuente: Morningstar - Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Analizamos el desempeño del S&P 500 en diferentes periodos de tiempo en los cuales hubo contextos geopolíticos relevantes, que estuvieran alineados principalmente a factores de guerra o terrorismo. Hicimos diferentes promedios para diferentes escenarios y encontramos que, en su desempeño histórico, el S&P 500 responde negativamente a este tipo de eventos. No obstante, en nuestro escenario positivo tenemos en cuenta los últimos tres conflictos relevantes en la historia, que nos indicaría que el S&P 500 podría alcanzar nuevamente el nivel de los 4,410.

Esperamos que, si el conflicto se mantiene cauto y los resultados corporativos siguen mostrando sorpresas positivas, los principales índices en EE.UU. se muestren optimistas, por lo cual veríamos una recuperación principalmente del S&P 500 y un cambio en la tendencia bajista de los últimos dos meses. Esta semana el mercado estará atento al reporte de resultados de compañías como Tesla, J&J, PG, BAC, Netflix, ABBOTT, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Phillip Morris, UNP, Blackstone, entre otros.

Mercado local

Durante esta semana, el mercado estará atento al comportamiento de los extranjeros ante la semana llena de resultados corporativos, por lo que un optimismo generalizado podría tener efectos positivos en la bolsa local. Adicionalmente, el mercado estará atento al desempeño de los precios del crudo, esto teniendo en cuenta el reciente repunte de Ecopetrol.

El Colcap mostró un avance la semana anterior, con lo que el activo sigue por encima de la barrera de los 1,100 pts. El rebote que esperábamos se consolidó, ahora creemos que el activo está buscando mantenerse por encima de este soporte y buscar una posible tendencia alcista de corto plazo.

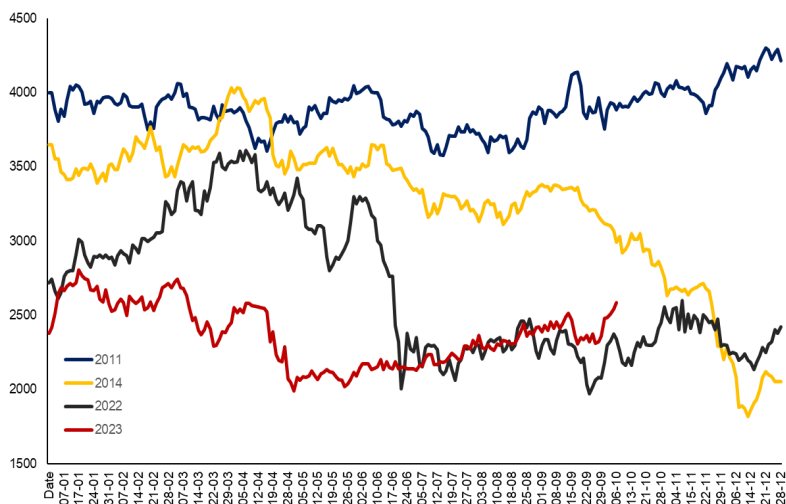
Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas ACVA

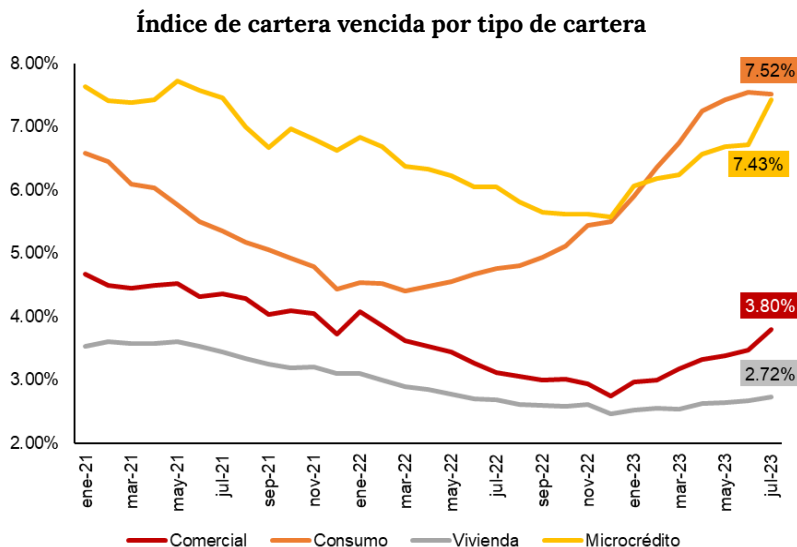
Tal como lo mencionamos en nuestros últimos dos informes, Ecopetrol consiguió cerrar la brecha generada por su periodo ex-dividendo e incluso superó los niveles máximos que tocó en los últimos dos meses. Teniendo en cuenta el contexto internacional y la relación que tiene Ecopetrol con los precios del Brent, evaluamos el movimiento de la acción en periodos de incertidumbre geopolítica. Se observa que el activo se ha intentado alinear medianamente al comportamiento que tuvo en el 2022.

Comportamiento de Ecopetrol en periodos de tensión



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

En este sentido, creemos que, a los niveles actuales, Ecopetrol estaría en niveles atractivos para tomar utilidades. No obstante, esto no cambia nuestra perspectiva sobre el activo, en donde consideramos que aún es posible un repunte adicional del Brent por incertidumbre alrededor del conflicto geopolítico. Además, se deberá tener cuidado con los datos de crecimiento de la economía de China, ya que, la tesis de la reapertura aún no se ha descartado del todo por parte de algunos analistas.



Fuente: SFC - Investigaciones Económicas ACVA

Creemos que el inicio sólido de la temporada de resultados en EE.UU. podría tener un efecto en las cotizaciones de los bancos locales, donde observamos que Bancolombia podría ser el activo financiero de bolsa con mayor resiliencia a la coyuntura económica local. Analizamos el más reciente informe de cartera de crédito de la Superintendencia Financiera de Colombia y observamos que las carteras de comercio y de microcrédito son las que presentan un mayor incremento en el comportamiento de su indicador de cartera vencida (ICV). Sin embargo, creemos que los niveles actuales no parecen presentar aún un riesgo importante para las entidades bancarias, por lo que no esperamos un castigo por este fundamental.

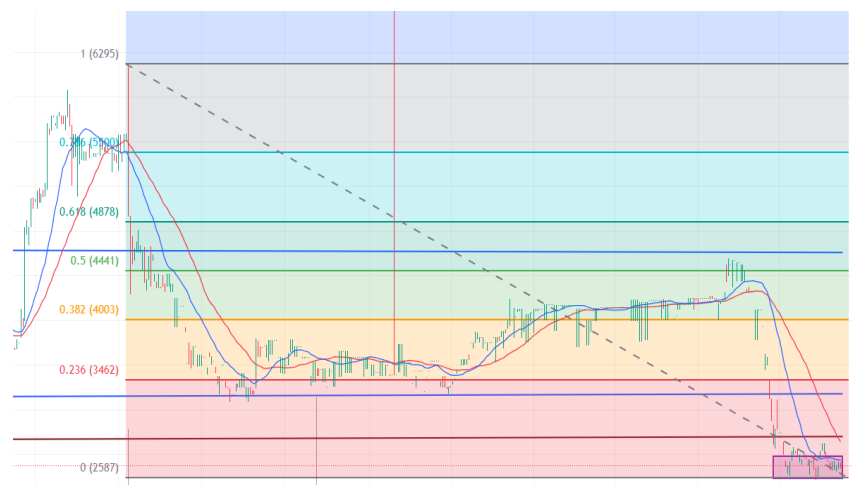
Técnico de PF-Bancolombia - Variación diaria



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de la lateralización evidente del activo, esperamos que la acción de preferencial Bancolombia pueda rebotar sobre el nivel actual y buscar el nivel de alto volumen cercano a los COP\$27,500. Mientras que, teniendo en cuenta el movimiento del ADR de Éxito debido al reciente preacuerdo con Grupo Calleja. Es muy probable que el activo vaya en búsqueda de un nivel cercano a los ofrecidos en la OPA.

Técnico de Grupo Éxito - Variación diaria



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

Calendario de Dividendos Calendario de Resultados 2T23
(semana del 16 al 20 de octubre)

Semana del 16 de octubre al 20 de octubre de 2023

	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
Cemargos (y PF)	09 de octubre	17 de octubre	COP \$76.59
Celsia	11 de octubre	19 de octubre	COP \$70.75
Mineros	19 de octubre	26 de octubre	USD \$0.0175

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

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,116.3	0.2%	2.0%	-4.1%
IBOVESPA	116,533.9	0.4%	-2.7%	1.7%
IPSA (Chile)	5,853.2	1.5%	-2.2%	15.01%
Dow Jones (EE.UU.)	33,984.5	0.5%	-2.1%	12.32%
NASDAQ (EE.UU)	15,172.7	-0.8%	-1.29%	35.7%
S&P 500 (EE.UU)	4,373.6	-0.4%	-2.47%	18.01%
CAC 40 (Francia)	7,022.2	-2.5%	-5.4%	15.56%
DAX(Alemania)	15,238.0	-1.8%	4.73	19.70%
FTSE-100 (Londres)	7,630.6	0.3%	-0.8%	10.6%
Hang Seng (Hong Kong)	17,640.4	0.6%	-0.9%	5.1%
Shenzhen (China)	9,924.9	-1.1%	-2.6%	-11.2%
Nikkei 225 (Japón)	31,659.0	0.9%	-4.5%	18.0%

/1 variación porcentual

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

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.