

Informe semanal de Renta Variable del 20 al 24 de noviembre 2023

| Resumen

- La semana pasada, los mercados internacionales se mostraron positivos nuevamente, los rendimientos mostraron fortaleza nuevamente. El S&P 500 subió 2.75%, el Dow Jones ganó 2.07% y Nasdaq avanzó 3.05%. Tal y como esperábamos la semana estuvo enmarcada por los datos de inflación, que generaron este movimiento alcista sobre el mercado
- A nivel internacional, los futuros de las acciones parecen enviar la señal de una continuación del movimiento alcista, sin embargo, parece que los primeros días de la semana serán cautelosos. El principal driver de la semana podría ser el reporte de resultados de Nvidia.
- La semana pasada el mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Ecopetrol (+5.5%), BVC (+5.2%) y Terpel (+4.5%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Grupo Bolívar (-3.3%), Mineros (-2.8%) y Bogotá (-2.6%).
- Durante esta semana, el mercado estará atento a las compañías que aún quedan por reportar resultados como Banco de Bogotá, Promigas y Corficolombiana. Adicionalmente, consideramos que el sentimiento de los extranjeros y los movimientos en los precios del Brent jugarán un papel muy relevante.
- A inicios de la semana esperamos conocer la canasta pro forma del MSCI Colcap, esto para el rebalanceo anual del mes de noviembre del índice.

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

 [@accionesyvaloresa](#)

 [@accivaloresa](#)

 [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

| LIBROS DE RESULTADOS

En esta temporada de resultados, los invitamos a leer los libros de resultados para el 3T23:

- Canacol: [click aquí](#)
- Grupo Sura: [click aquí](#)
- Davivienda: [click aquí](#)
- Nutresa: [click aquí](#)
- Mineros: [click aquí](#)
- Ecopetrol: [click aquí](#)
- Grupo Argos: [click aquí](#)
- Cemargos: [click aquí](#)
- Celsa: [click aquí](#)
- Bancolombia: [click aquí](#)
- ISA: [click aquí](#)
- PEI: [click aquí](#)
- Ford: [click aquí](#)
- Éxito: [click aquí](#)
- GEB: [click aquí](#)
- Uber: [click aquí](#)

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

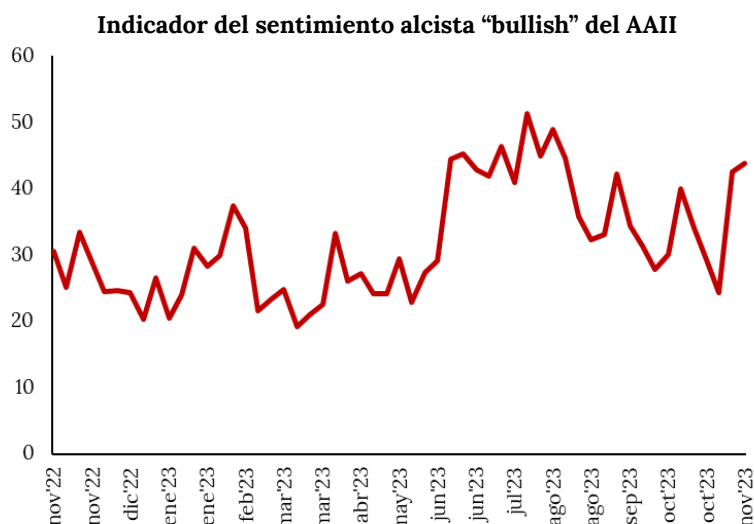
| ¿Qué pasó la semana anterior?

Mercado Internacional

La semana pasada, los mercados internacionales se mostraron positivos nuevamente, los rendimientos mostraron fortaleza nuevamente. El S&P 500 subió 2.75%, el Dow Jones ganó 2.07% y Nasdaq avanzó 3.05%. Tal y como esperábamos la semana estuvo enmarcada por los datos de inflación, que generaron este movimiento alcista sobre el mercado.

El IPC de Estados Unidos no registró variación mensual, frente al 0.4% que esperaba el mercado y en términos anuales, el índice de precios registró una variación del 3.2%, considerablemente por debajo del 3.7% esperado por el mercado. Lo anterior motivó un comportamiento alcista en los mercados internacionales debido a que los especuladores del debilitamiento de las condiciones financieras en EE.UU. se vieron fortalecidos tras este dato.

Lo anterior se puede observar en el sentimiento alcista “bullish” del mercado durante la semana anterior. Con la moderación en la inflación y unos datos de mercado laboral que también mostraron debilidad, las apreciaciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, que parecían tener un tono hawkish empiezan a perder cierta relevancia.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de lo anterior observamos una leve moderación en la tendencia alcista y esto ocurre porque muchos analistas del mercado no se encuentran del todo convencidos en que ya se pueda descontar un “aterrizaje suave” de la economía estadounidense y en cambio siguen observando las posibilidades de que ocurra una recesión durante 2024. Es muy probable que los movimientos de fin de año y principios de 2024 estén fuertemente impactados por esta perspectiva.

Finalmente, destacamos el rally que registran las acciones argentinas que cotizan en Wall Street, durante el lunes el ETF de MSCI Argentina subió cerca de un 12%, esto ocurre luego de que el candidato de derecha, Javier Milei, ganara la segunda vuelta de las elecciones en la región.

Mercado Local

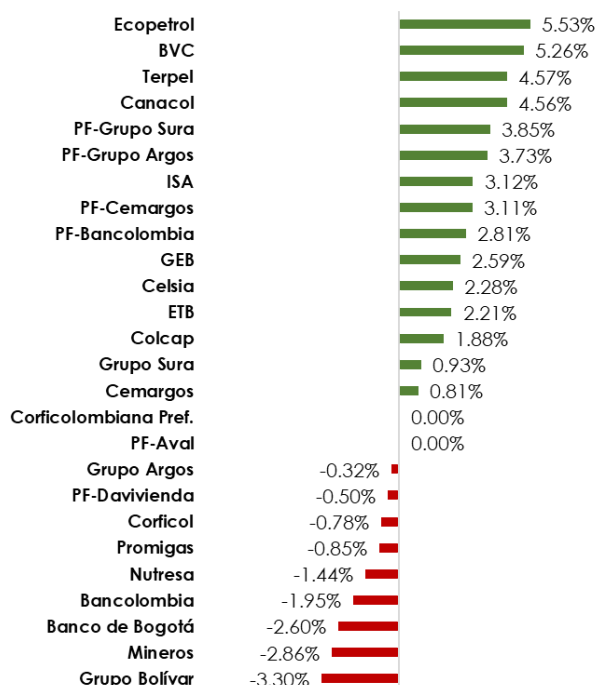
El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Ecopetrol (+5.5%), BVC (+5.2%) y Terpel (+4.5%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Grupo Bolívar (-3.3%), Mineros (-2.8%) y Bogotá (-2.6%).

Durante la semana pasada, en términos macroeconómicos el mercado conoció un paquete de datos macroeconómicos importante. El más destacado sería probablemente el dato de PIB para el 3T23 el cual registró una contracción del -0.3%, sorprendiendo negativamente a los analistas de mercado que esperaban un dato cercano al 1.4%. Finalmente, el dato de ventas minoristas siguió mostrando una tendencia bajista, ubicándose en -9.3% frente al -10% registrado en el mes anterior.

En términos de noticias corporativas, se conocieron los resultados de Davivienda, Grupo Sura, GEB, Nubank y Grupo Aval. Para el caso de GEB reportó resultados neutrales para el 3T23, levemente por debajo de nuestras expectativas. La compañía registró ingresos de COP\$1.87 billones, representando un incremento del +0.7% a/a¹ frente al 3T22. Los segmentos del negocio de distribución de gas y de electricidad mostraron retrocesos leves.

En el caso de Nubank, presentó resultados financieros sólidos para el 3T23. Durante este periodo, en términos operativos, el crecimiento de clientes en el tercer trimestre de 2023 fue de 5.4 millones, alcanzando un total de 89.1 millones a nivel mundial. En Brasil, la base de clientes llegó a 84 millones, representando el 51% de la población adulta del país. La tasa de actividad creció hasta el 82.8%, y Nucoin, el token nativo lanzado en marzo de 2023, alcanzó 10.5 millones de clientes activos.

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



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

¹ Nota: las variaciones anuales se expresan como "a/a" y las trimestrales como t/t

Finalmente, Davivienda reportó resultados a 3T23, por debajo de nuestras expectativas. Los ingresos por intereses se ubicaron en COP\$5.23 billones, acumulando ya dos trimestres de caída (Gráfica 1), a medida que los ingresos de cartera e inversiones ceden. Este comportamiento se atribuye a la menor cartera productiva de consumo, además de los menores ingresos en el portafolio de vivienda luego de la disminución de la UVR por efecto inflacionario.

| ¿Qué esperamos para la semana?

Mercado Internacional

A nivel internacional, los futuros de las acciones parecen enviar la señal de una continuación del movimiento alcista, sin embargo, parece que los primeros días de la semana serán cautelosos. Tal y como se observó en la gráfica del sentimiento alcista de los mercados parece que muchos inversionistas intentan posicionarse de cara a un rally navideño.

Tal y como esperábamos la semana anterior el dato del mercado fue la inflación y llevó al índice incluso por niveles arriba del 4,500 que esperábamos. Ahora es muy posible que el mercado se encuentre esperando un empujón adicional para buscar un nivel entre los 4,570 y los 4,600.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

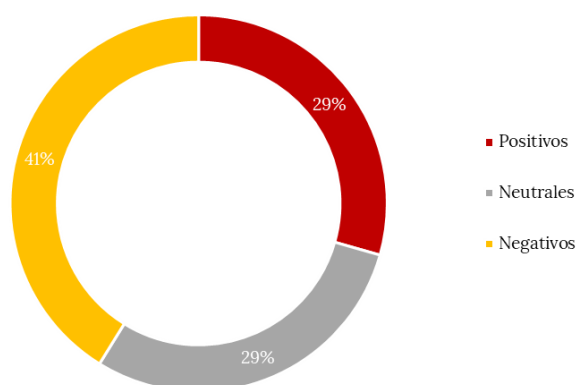
Es probable que este impulsor del mercado sea el reporte de resultados de Nvidia durante esta semana, específicamente el día martes 21 de noviembre. En los últimos tres reportes de ganancias corporativas Nvidia ha sorprendido positivamente al mercado. Las expectativas de los analistas de beneficios por acción se encuentran cercanas a los USD\$3.36, por lo que Nvidia deberá mínimo estar en línea con las expectativas, sin embargo, creemos que lo más importante podría ser la guía de la compañía para final de año y 2024.

En un escenario optimista en el que Nvidia sea el propulsor del optimismo del mercado por mejores resultados de los esperados, consideramos que el índice de gran capitalización podría tocar niveles entre los 4,555 y los 4,600. En nuestro escenario base en el que los resultados se encuentren en línea vemos muy probable el incremento hasta los 4,565. En un escenario pesimista podríamos observar una caída hacia niveles cercanos a los 4,484.

Mercado local

Durante esta semana, el mercado seguirá analizando la temporada de resultados corporativos a nivel local, con cerca del 70% de las compañías ya reportadas. El balance de la temporada no es especialmente optimista, con la mayoría de las compañías reportando resultados negativos, no obstante, parece que el mercado se ha concentrado un poco más en los resultados positivos y neutrales.

Balance de la temporada de resultados en Colombia



Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, durante la semana también conoceremos la reacción del mercado ante los anuncios de una posible alianza entre Ecopetrol y PDVSA (Empresa de petróleo de Venezuela), es probable que la reacción se encuentre mitigada por los movimientos en los precios del Brent, por lo que si se mantiene la tendencia al alza del crudo el efecto de la noticia podría no ser significativo, no obstante, en caso de un posible retroceso en los precios del petróleo es posible que en suma la caída se acreciente.

Técnico de Ecopetrol - variación diaria



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas ACVA

Creemos que la noticia no es muy positiva para la compañía, si bien reconocemos el potencial de reservas que tiene actualmente Venezuela, que incluso logra ser 100x veces mayor que el nivel de reservas que se tiene en la cuenca pérmica, no se puede desconocer el gran riesgo que conlleva establecer alianzas con un país que actualmente no tiene calificaciones de riesgo de

crédito. Adicionalmente, la alianza con PDVSA podría significar necesidades adicionales de CAPEX para la petrolera lo que podría repercutir en elevar los niveles de endeudamiento de la compañía por la apretada situación de caja de la petrolera actualmente.

El Colcap mostró un avance la semana anterior, el activo se comportó como esperábamos y rompió la resistencia de los 1,110 puntos con un movimiento con un poco más de magnitud que la anticipada. Es probable que el índice intente buscar el nivel alto del canal gris, pero probablemente no logre consolidar el rompimiento. Es probable que el sentimiento de los extranjeros juegue un papel especialmente relevante, en miras de apoyar el impulso que ha registrado el mercado local hasta el momento.

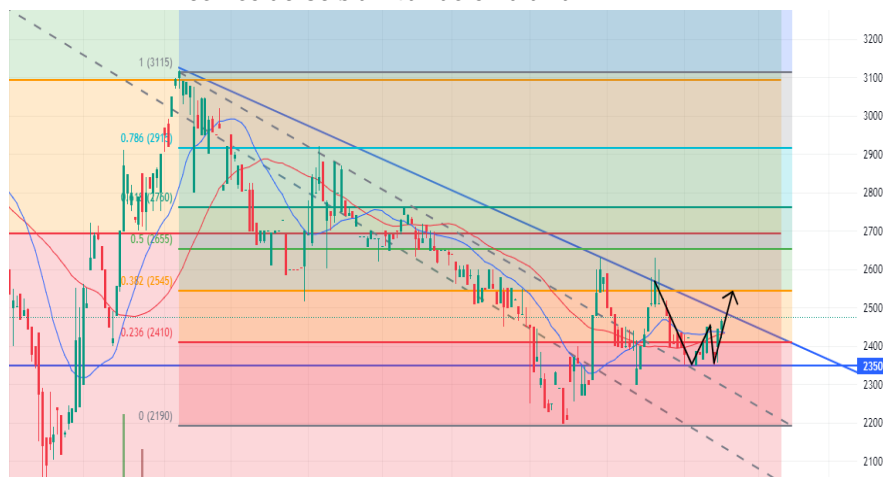
Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas ACVA

Consideramos que Celsia tiene un espacio interesante para mostrar un rendimiento positivo durante las próximas semanas. Parece respetar fuertemente el piso registrado en el gráfico y podría volver a niveles cercanos a los COP\$2,545. Adicionalmente, Celsia anunció el cierre de la operación de venta de una parte de sus activos eléctricos en Panamá y Costa Rica a Fontus Spain S.L.U, una compañía de EnfraGen LLC, que opera activos de energías renovables y de estabilidad de red en Latinoamérica. Con esta transacción, Celsia recibirá un monto de USD 194 millones por sus acciones y hará una reducción de su deuda en USD 198 millones.

Técnico de Celsia - variación diaria



Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

En el caso de Cementos Argos consideramos que el activo parece consolidar un canal sólido y que el impulso de liquidez que generan los programas de recompra (último realizado la semana anterior entre los días 16 y 17 de noviembre) mantendrían probablemente el activo cotizando en los niveles actuales



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 20 al 28 de noviembre)

Semana del 20 de noviembre al 28 de noviembre de 2023

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Banco de Occidente	26 de noviembre	01 de diciembre	COP \$134.34
Banco de Bogotá	26 de noviembre	01 de diciembre	COP \$261.00
BAC Holding Int.	23 de noviembre	30 de noviembre	USD \$0.0016
Grupo Aval (y PF)	26 de noviembre	01 de diciembre	COP \$3.60
Cemargos (y PF)	27 de noviembre	04 de diciembre	COP \$76.59

Día	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

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,125.2	2.2%	0.9%	-12.1%
IBOVESPA	124,773.2	4.6%	11.4%	15.8%
IPSA (Chile)	5,771.1	2.0%	3.8%	12.4%
Dow Jones (EE.UU.)	34,947.3	2.5%	6.2%	4.3%
NASDAQ (EE.UU.)	15,838.0	3.6%	10.16%	37.4%
S&P 500 (EE.UU.)	455.8	2.2%	5.19%	5.3%
CAC 40 (Francia)	7,233.9	2.3%	6.3%	9.1%
DAX (Alemania)	15,919.2	3.6%	7.45%	10.2%
FTSE-100 (Londres)	7,504.3	1.0%	1.3%	1.5%
Hang Seng (Hong Kong)	17,454.2	2.0%	3.5%	0.7%
Shenzhen (China)	9,979.7	0.3%	4.7%	-9.98
Nikkei 225 (Japón)	33,585.2	2.5%	6.8%	19.5%

/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.