

Informe semanal de Renta Variable del 30 octubre al 03 de noviembre 2023

| Resumen

- La semana pasada, los mercados internacionales se mostraron negativos en su mayoría. El comportamiento de los futuros fue mixto en las jornadas preoperaciones. El S&P 500 cayó -2.53%, el Dow Jones perdió -2.12% y Nasdaq retrocedió en -2.61%.
- Esta semana, el mercado seguirá atento a los resultados corporativos, en especial de compañías como Apple, Berkshire Hathaway, Alibaba, Pfizer y AMD. Creemos que el mercado pondrá lupa especialmente a los resultados de Apple y AMD especialmente.
- Durante esta semana, el mercado estará atento al comportamiento de los extranjeros, debido al pesimismo que se ha observado en las últimas dos semanas y que creemos ha tenido cierto impacto en las valoraciones del mercado local. Adicionalmente, la semana tendrá el inicio formal de la primera semana de resultados corporativos con la publicación de las ganancias de ISA. Adicionalmente, esperaremos la reacción de los mercados a las elecciones regionales.
- El mercado estará atento al comportamiento de la acción de ISA, debido al reporte de sus resultados, de Canacol en medio de la coyuntura referente a EPM y probablemente de Ecopetrol en medio de posibles movimientos en los precios del crudo.

Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones
Económicas
wtoovar@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)

**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.....8

| ¿Qué pasó la semana anterior?

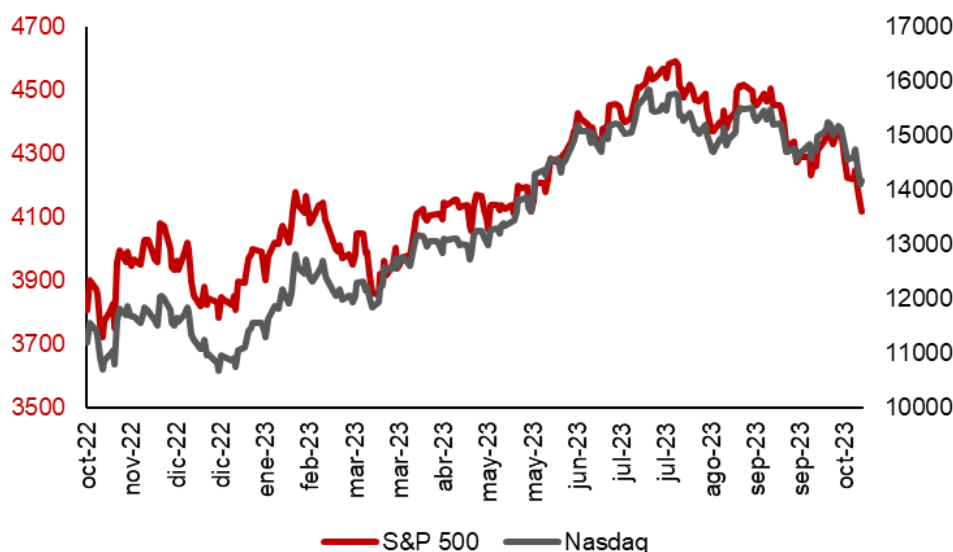
Mercado Internacional

La semana pasada, los mercados internacionales se mostraron negativos en su mayoría. El comportamiento de los futuros fue mixto en las jornadas preoperaciones. El S&P 500 cayó -2.53%, el Dow Jones perdió -2.12% y Nasdaq retrocedió en -2.61%. La semana estuvo enmarcada por datos macroeconómicos que mostraron la fortaleza de la economía y ejercieron presión sobre la posible senda de política monetaria.

El primer dato económico de la semana en generar impacto fueron los datos de PMI de servicios y manufactura. Ambos datos estuvieron por encima de lo esperado, ubicándose en 50.9 y 50 puntos respectivamente, sorprendiendo las expectativas de los analistas. Ambos datos se mantienen en terreno de expansión, por lo que el ruido de una economía estadounidense más fuerte empezó a incrementarse entre los operadores.

Posteriormente, se conoció el dato de crecimiento de la economía en EE.UU. para el tercer trimestre del año. El PIB de EE.UU. se ubicó en 4.9%, mostrando una sorpresa frente al 4.3% que esperaban los analistas de mercado y mostrando un trimestre de solidez para la dinámica económica. Los inversionistas empezaron a preocuparse nuevamente por la posible necesidad de seguir endureciendo las condiciones financieras, lo que inevitablemente llevaría las tasas a un nivel más alto.

Desempeño de los índices S&P 500 y Nasdaq



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Finalmente los datos de inflación PCE se mostraron levemente por encima de lo esperado, ubicándose 0.4% en su variación mensual, frente al 0.3% esperado por los analistas de mercado. A lo anterior se sumó el dato de gastos personales, el cual se ubicó en 0.7%, frente al 0.5% esperado por los analistas. La combinación de todos los datos macroeconómicos de la semana apuntaron a una economía estadounidense más resiliente y a una política monetaria que podría mantenerse con un tono hawkish por más tiempo del esperado.

Mercado Local

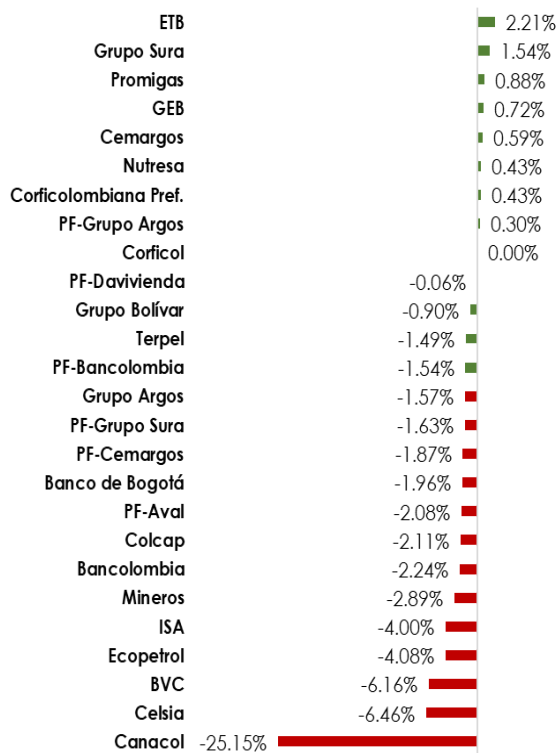
El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en ETB (+2.21%), Grupo Sura (+1.54%) y Promigas (+0.88%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Canacol (-25.1%), Celsia (-6.4%) y BVC (-6.1%).

Durante la semana pasada, en términos macroeconómicos el mercado conoció el dato de confianza empresarial, el cual se ubicó en 0.8 puntos, mostrando un retroceso frente a los 3.7 puntos registrados en el mes anterior y una sorpresa negativa frente a los 3 puntos que esperaban los analistas. Adicionalmente, el día domingo se llevaron a cabo las elecciones de alcalde a nivel nacional, por lo que esperamos la reacción del mercado a los resultados.

En términos de noticias corporativas, se conoció que Juan Emilio Posada continuará como presidente de la compañía hasta el 2 de enero de 2024, mediante un acuerdo mutuo. Durante su liderazgo, ISA ha alcanzado altos niveles de utilidades y crecimiento, logrando importantes hitos de la Estrategia 2030 de Valor Sostenible. Se llevará a cabo un proceso de selección para su sucesor con la asesoría de una firma especializada en búsqueda de líderes ejecutivos. Además, ISA anunció que ganó una licitación en Perú para la construcción de más de 1,000 km de nuevas líneas de transmisión de energía, en asociación con Grupo Energía Bogotá. Estos proyectos permitirán la entrada de energías limpias en el sistema y beneficiarán a más de nueve millones de peruanos. Se espera que entren en operación en 2029, generando ingresos aproximados de USD \$83.5 millones. Se especifica que la inversión total es de USD \$833 millones y fortalecerá el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional.

Carvajal Empaques oficializó la cancelación de sus acciones preferenciales en la Bolsa de Valores de Colombia, efectiva el 27 de octubre, después de haber anunciado el proceso el 13 de octubre. Estas acciones dejarán de estar disponibles en la BVC después de la OPA.

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



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

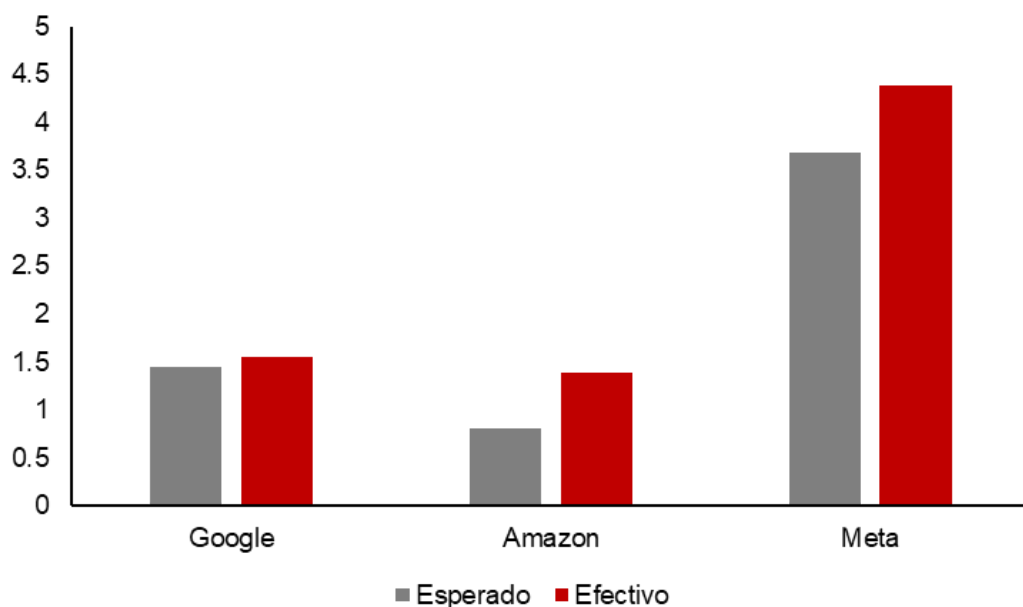
Finalmente, Bancolombia, se suscribió una nueva convención colectiva de trabajo con los sindicatos Uneb y Sintrabancol, con un aumento salarial del 14.5% en el primer año y mejoras en beneficios para aproximadamente 12,000 empleados y el Banco Davivienda concluyó su contrato con Larrain Vial para el servicio de Market Maker en Chile, pero las acciones de Davivienda seguirán cotizando en la Bolsa de Santiago gracias a un acuerdo entre la BVC y la BCS.

| ¿Qué esperamos para la semana?

Mercado Internacional

A nivel internacional, los operadores estaban atentos a la temporada de resultados en EE.UU., especialmente enfocados en los resultados de las acciones tecnológicas. Los inversores intentaban ser optimistas, sin embargo, los resultados no tuvieron los efectos esperados por el mercado en las acciones que reportaron ganancias.

Resultados de la temporada de ganancias compañías del sector de tecnología
(USD/acción)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Un factor curioso en lo que respecta a la temporada de resultados de las compañías de tecnología es que el mercado se enfocó en factores diferentes a la cifras financieras. Es decir, los resultados de Google y Meta superaron las expectativas de los analistas del mercado en cuanto a ingresos y ganancias, pero las acciones retrocedieron luego de conocerse los reportes. Esto se encuentra explicado principalmente porque en el caso de Google el negocio de la nube mostró debilidad y lo mismo sucedió con el guidance de Meta para el siguiente trimestre del año.

Esta semana, el mercado seguirá atento a los resultados corporativos, en especial de compañías como Apple, Berkshire Hathaway, Alibaba, Pfizer y AMD. Creemos que el mercado pondrá lupa especialmente a los resultados de Apple en búsqueda de conocer el desempeño del negocio de los iPhones y en AMD para intentar construir mejores perspectivas alrededor de los resultados

de Nvidia.

Mercado local

Durante esta semana, el mercado estará atento al comportamiento de los extranjeros, debido al pesimismo que se ha observado en las últimas dos semanas y que creemos ha tenido cierto impacto en las valoraciones del mercado local. Adicionalmente, la semana tendrá el inicio formal de la primera semana de resultados corporativos.

El Colcap mostró un retroceso la semana anterior, el activo rompió la barrera de los 1,100 pts. Tal como anticipamos el rechazo a la resistencia fue la señal que anunciaba un posible retroceso. Esta semana inicia la primera semana de resultados en Colombia, con el reporte de resultados de ISA el día martes.

Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas ACVA

Esperamos resultados positivos para Ecopetrol en el 3T23, creemos que la compañía mostrará un trimestre posiblemente positivo, incluso a pesar del efecto base de los ingresos récord de 2022, específicamente en el 3T23. Para este trimestre esperamos un upside en la producción, la cual podría ubicarse en los 735 barriles de petróleo día (kbped) lo cual se encuentra por encima de la estrategia 2040 de la compañía.

Expectativa de resultados Ecopetrol

COP bn	3T22	2T23	3T23E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos	43.4	33.2	35.4	7%	-18%
EBITDA	21.1	14.4	15.5	7%	-27%
Utilidad Neta	9.5	3.5	5.3	51%	-44%
Margen EBITDA	49%	43%	44%	0%	-5%
Margen Neto	22%	11%	15%	4%	-7%

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

Esperamos un buen desempeño del sector de hidrocarburos. Adicional al desempeño del Upstream (producción y exploración), esperamos que los segmentos del Midstream (transporte) y el Downstream (refinación) también registren un comportamiento favorable. Es probable que el incremento en la producción jalene el volumen transportado y en el caso de las refinerías podríamos observar la estabilización de los niveles de carga del 2T23.

Expectativa de resultados ISA

COP bn	3T22	2T23	3T23E	% Var T/T	%Var A/A
Ingresos	3.6	3.5	3.2	-9%	-10%
EBITDA	2.1	2.4	2.0	-17%	-5%
Utilidad Neta (mil m)	668	694	647	-7%	-3%
Margen EBITDA	59%	69%	63%	-6%	3%
Margen Neto	19%	20%	20%	0%	1%

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

Anticipamos resultados neutrales en el 3T23, los ingresos de la compañía se reducirían en -10% a/a. Esto estaría influenciado principalmente por la moderación en la inflación a nivel local y regional, lo que se ve reflejado en la caída de la UF en Chile.

La dinámica operativa de la compañía sigue siendo sólida. Lo anterior se ve en el sostenimiento de los márgenes de rentabilidad de la compañía, sin embargo, esperamos un incremento en los costos de AOM por el efecto que podría tener la inflación del año pasado y que estaría ejerciendo presión en el segmento de vías.

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 30 al 03 de noviembre)

Semana del 30 de octubre al 07 de noviembre de 2023

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Banco de Bogotá	25 de octubre	01 de noviembre	COP \$261.00
Grupo Aval (y PF)	25 de octubre	01 de noviembre	COP \$3.60
Banco de Occidente	25 de octubre	01 de noviembre	COP \$134.34
Grupo Nutresa	07 de noviembre	15 de noviembre	COP \$96.45
Grupo Bolívar	07 de noviembre	15 de noviembre	COP \$207.00

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		Daviyenda - 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	1,093.8	-0.5%	-11.7%	-9.6%
IBOVESPA	113,301.4	1.2%	-2.1%	-0.4%
IPSA (Chile)	5,568.4	-1.3%	-3.5%	7.16%
Dow Jones (EE.UU.)	32,417.6	-0.6%	-2.3%	-0.40%
NASDAQ (EE.UU)	14,180.4	-1.6%	-2.30%	24.5%
S&P 500 (EE.UU)	4,117.4	-1.5%	-3.17%	6.43%
CAC 40 (Francia)	6,795.4	-0.1%	-4.1%	9.13%
DAX (Alemania)	14,687.4	-0.3%	-4.066	11.46%
FTSE-100 (Londres)	7,291.3	-0.3%	-3.3%	4.4%
Hang Seng (Hong Kong)	17,398.7	1.4%	-2.3%	18.5%
Shenzhen (China)	9,770.8	5.3%	-1.8%	-4.5%
Nikkei 225 (Japón)	30,991.7	-1.0%	-3.6%	11.3%

/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.