
Renta Variable Informe Mensual

09 de enero de 2019

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Resumen Mensual Acciones

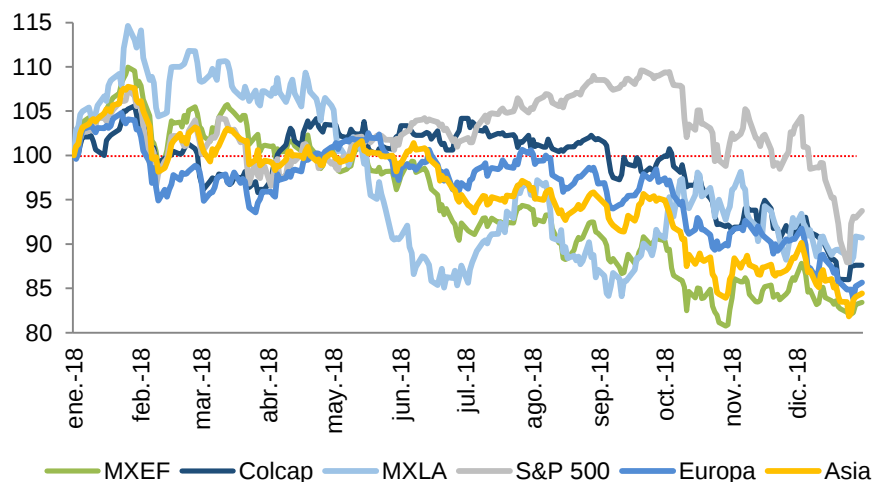
Colcap cierra en rojo el 2018 por Extranjeros

En el mes de diciembre la alta aversión al riesgo presentada a nivel global, ejerció una presión importante a la baja en los mercados emergentes, que se reflejó a nivel local con el índice Colcap desvalorizándose un 3,87% en lo corrido del mes en moneda local y un 4,39% en USD, un comportamiento más negativo que el presentado en el mes de noviembre. A lo anterior, se suman las posiciones netas vendedoras de Extranjeros y compradoras de los Fondos de Pensiones que presentaron en el último mes del año.

Por su parte, a nivel local, se dio a conocer el texto definitivo de la Ley de Financiamiento por parte del Congreso de la República que se empezará a aplicar a partir de 2019. Respecto a su impacto sobre el Mercado de Renta Variable en Colombia, consideramos que tendría efectos mixtos puesto que, mientras medidas como la reducción progresiva en el impuesto de renta pactada para Personas Jurídicas tendría un efecto positivo, al igual que la eliminación paulatina de la Renta Presuntiva, el incremento en el Impuesto a los dividendos a 15%, la nueva tarifa de Remisión de Utilidades de 7,5% y la sobretasa de 4% al Sector Financiero, representarían efectos adversos en el mercado de renta variable.

Finalmente, en diciembre se registró el menor monto negociado para dicho mes en los diez últimos años (COP 1,88 billones vs COP 2,60 billones en diciembre del 2017). A nivel de noticias corporativas, resaltamos el plan de inversión de Ecopetrol para el 2019, el cual seguirá enfocando sus recursos hacia el Upstream, donde esperan que el 80% del CAPEX se destine a este segmento, con el objetivo de aumentar su nivel de producción y de reservas. (ver [Ecopetrol | Plan de Inversiones 2019](#)). Mientras que Avianca dio a conocer su acuerdo comercial con United Airlines y Copa Airlines, luego de más de un año de negociaciones.

Comportamiento bolsas año corrido (Base 100 ene-18)

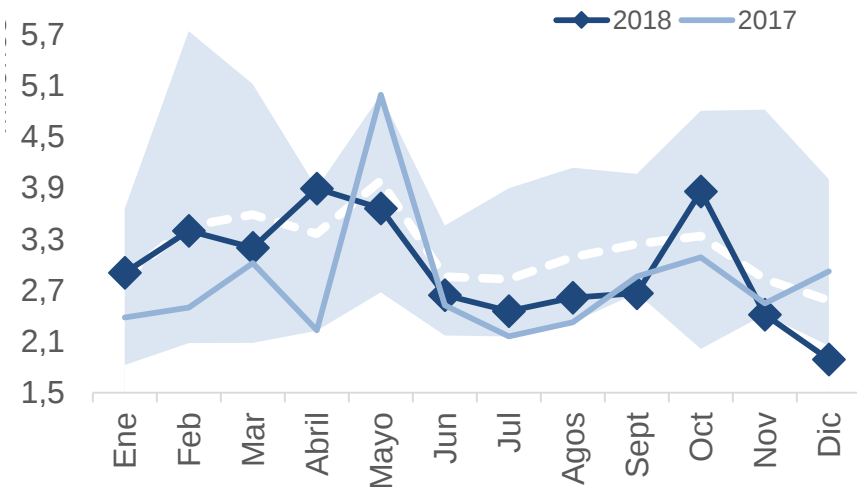


Volumen en diciembre es el más bajo en los últimos 10 años

Acciones negocian montos por debajo de COP 400 mil MM

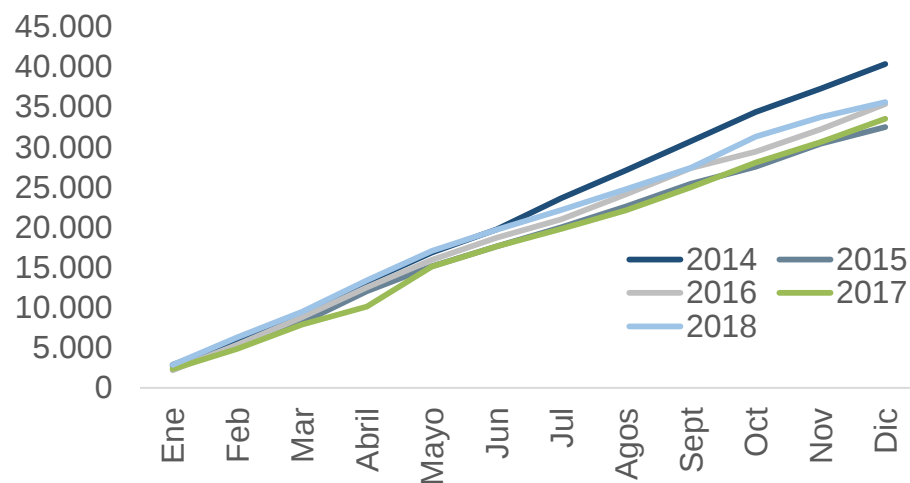
Estacionalidad mensual volumen negociación acciones

Cifras acumuladas mes en COP miles de millones, periodo de 10 años



Volumen negociación acciones acumulado año corrido

COP miles de millones



Las acciones del Colcap más y menos negociadas del mes

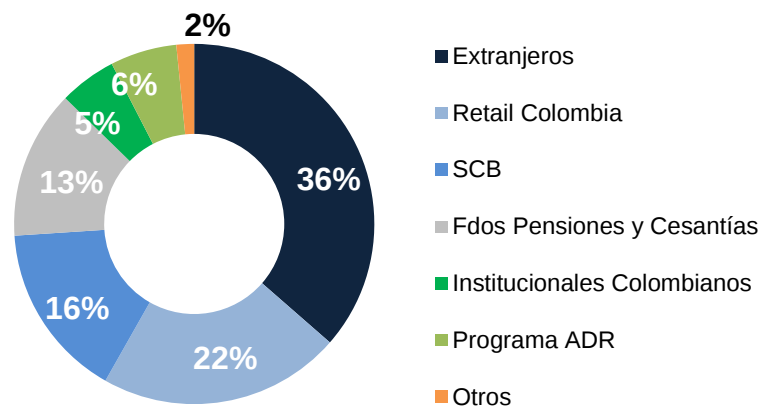
Cifras acumuladas durante el mes en COP MM

Las más		Las menos	
Ecopetrol	398.762	ETB	3.100
PF Bancolombia	226.960	Grupo Aval	2.187
Grupo Sura Ord	213.314	BVC	2.087
Bancolombia Ord	95.661	Concreto	1.062

Fondos de Pensiones lideran las compras netas en diciembre

ADRs se ubican como los mayores vendedores netos del mes

Participación volumen negociado por inversionista en mes



Los Extranjeros fueron los agentes con la mayor participación en los volúmenes negociados en el mes de diciembre, con el 36%, seguidos de Retail con el 22% y Sociedades Comisionistas de Bolsa (SCB) con el 16%. Por su parte, los Fondos de Pensiones (AFPs) movieron el 13% de los volúmenes del último mes del año. De esta forma, el volumen total negociado, entre compras y ventas, fue de COP 1,8 Billones, el menor respecto al mismo mes de los últimos diez años. Frente a diciembre de 2017, se registró un decrecimiento de 27%.

Compras y ventas netas de acciones del mes

COP Millones

Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2018
SCB	300.430	15,9%	294.604	15,6%	5.826	(30.766)
Personas Naturales	233.790	12,4%	279.746	14,8%	(45.956)	(1.264.071)
Sector Real	154.803	8,2%	154.492	8,2%	311	(8.500)
Institucionales Colombianos	78.271	4,1%	115.176	6,1%	(36.905)	193.636
Extranjeros	673.411	35,7%	702.312	37,2%	(28.901)	(1.601.770)
Fdos Pensiones y Cesantías	357.619	18,9%	146.404	7,8%	211.216	1.790.966
Programa ADR	30.291	1,6%	195.538	10,4%	(165.247)	531.080
Otros	59.911	3,2%	254	0,0%	59.656	389.417
Total	1.888.526	100%	1.888.526	100%		

Retail Colombia: Sector real y personas naturales

Institucionales: Carteras Colectivas, Fondos, Compañías de Seguros, Fiduciarias, Sociedades de inversión y Cooperativas

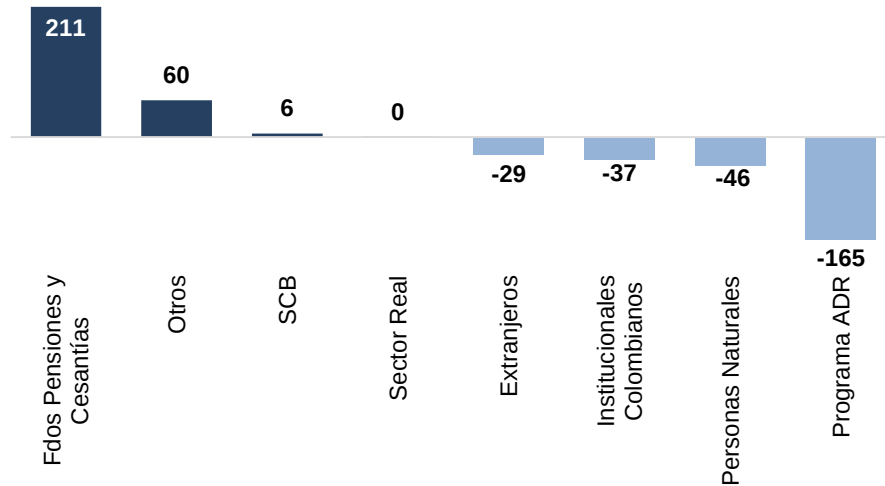
Otros: Bancos, Corporaciones Financieras y Factoring

AFPs fueron los mayores Compradores Netos en 2018

En contraste, los Extranjeros lideraron las ventas del año que pasa

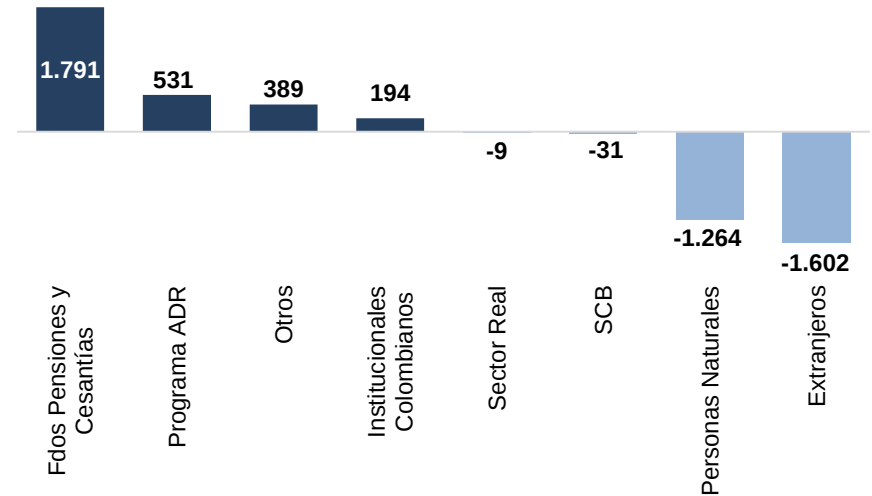
Posición Neta Mensual

COP miles de millones



Posición Neta Año Corrido 2018

COP miles de millones



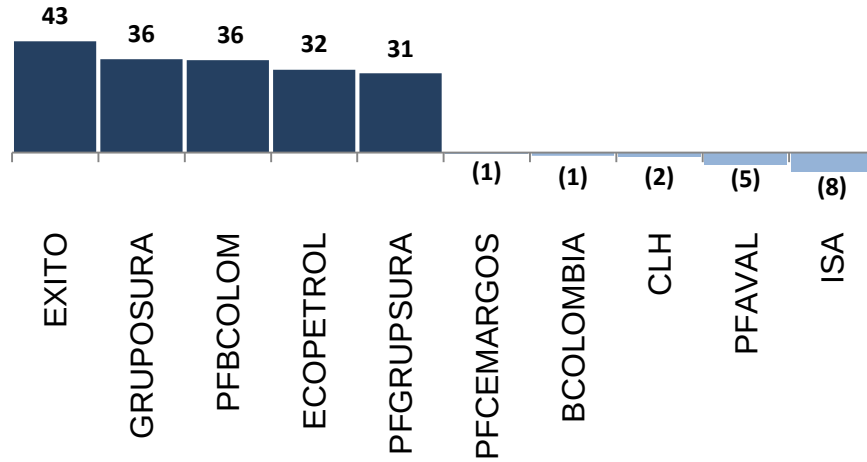
En diciembre, los Fondos de Pensiones tuvieron posiciones netas compradoras, lideradas por la acción de Éxito, seguida por la acción ordinaria de Grupo Sura. Por su parte, los Extranjeros enfocaron su ventas en acciones de Grupo Sura (ordinaria y preferencial), y compraron en una mayor medida a las acciones preferencial Bancolombia e ISA. Vale la pena resaltar que **en el 2018, las AFPs cerraron el año en el lado comprador, con compras netas de COP 1,8 billones**, siendo la principal contraparte de los Extranjeros, quienes tuvieron una posición neta vendedora por COP 1,6 billones.

iColcap, el favorito de las AFPs en 2018

Extranjeros disminuyen sus posiciones en Grupo Sura Ordinaria

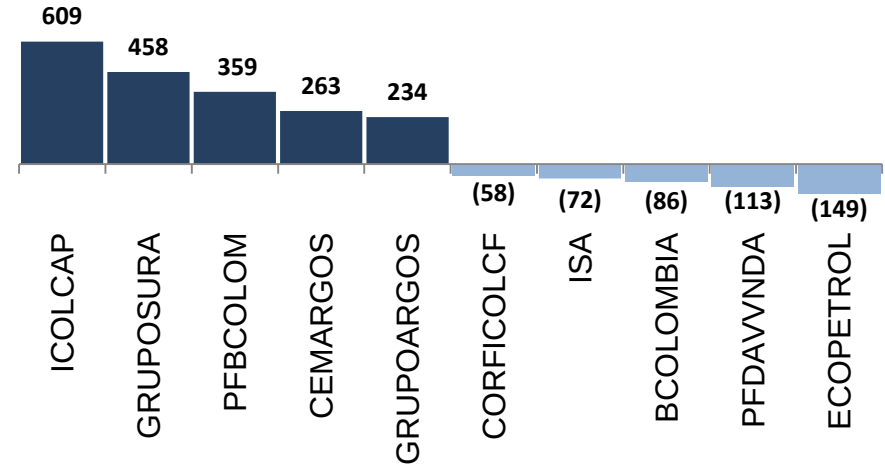
Compra / ventas mensuales AFPs

COP miles de millones



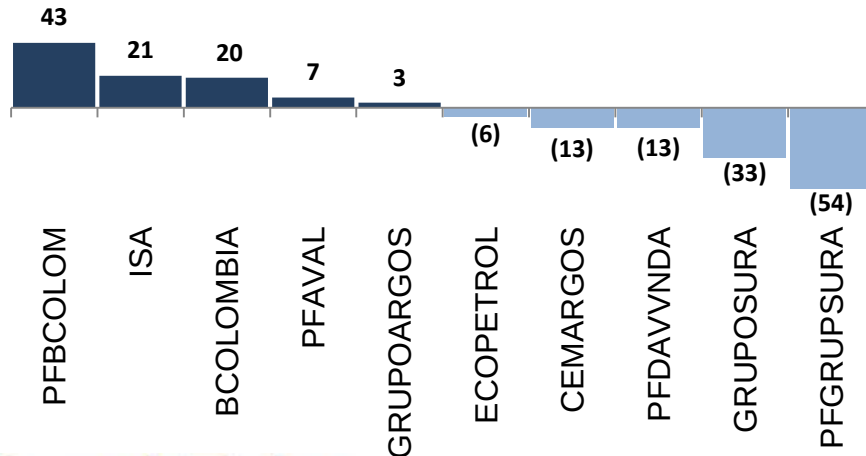
Compra / ventas netas 2018 AFPs

COP miles de millones



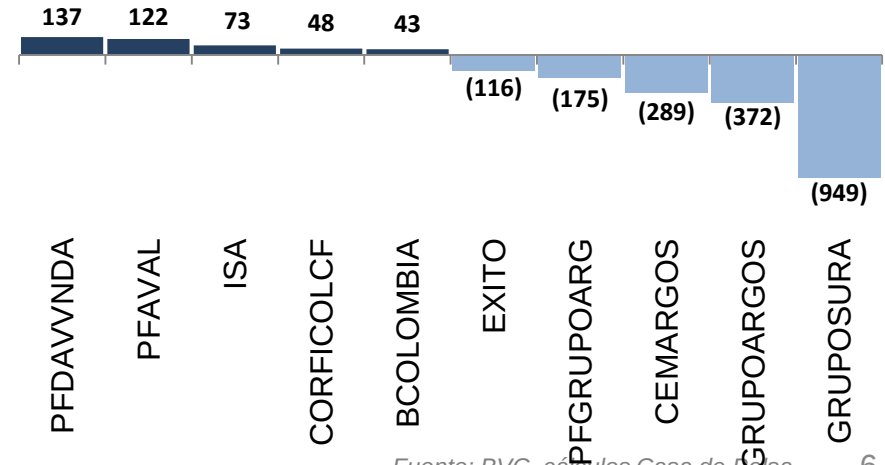
Compra / ventas mensuales Extranjeros

COP miles de millones



Compra / ventas netas 2018 Extranjeros

COP miles de millones



¿Como va Harbor en Colombia?

Continúa la salida de forma gradual

Tabla 1. Posiciones de Venta

COP Miles de MM. * Ventas acumuladas entre octubre, noviembre y diciembre

**Cálculo con precio promedio 3T18.

Especie	Posiciones de Venta (Extranjeros y ADRs)	Part. Harbor Sept 2018 **
GRUPOSURA	(900)	570
GRUPOARGOS	(425)	315
CEMARGOS	(105)	710
PFGRUPOARG	(119)	137
PFGRUPSURA	(143)	138

Tabla 2. Harbor Investment Fund. Participación Accionaria

COP miles de millones. Cálculo con precio promedio 2T18 y 3T18.

Especie	Part. Accionaria Harbor		Ventas 3T18
	jun-18	sep-18	
GRUPOSURA	709	570	(139)
GRUPOARGOS	383	315	(68)
PFGRUPOARG	198	137	(61)
PFGRUPSURA	155	138	(17)
CEMARGOS	717	710	(7)

Respecto a nuestro seguimiento del comportamiento de Extranjeros en el mercado accionario local, comparando la participación de Harbor Investment Fund a septiembre frente a las posiciones de venta de Extranjeros y Programas de ADRs entre los últimos tres meses de 2018 (ver Tabla 1), consideramos que **en el caso de la acción ordinaria de Grupo Sura, los COP 570 mil MM que tenía el Fondo en septiembre estarían incluidos en los COP 900 mil MM que fueron vendidos por posiciones extranjeras entre octubre, noviembre y diciembre.** Por el contrario, **respecto a la acción ordinaria de Cemargos, la compañía aún tendría una posición importante, puesto que respecto a los COP 710 mil MM en manos de Harbour a corte de septiembre 2018, las posiciones de venta (Extranjeros y ADRs) fueron inferiores (COP 105 mil MM) en los últimos 3 meses.**

Vale la pena resaltar que con el mes de diciembre, respecto a octubre y noviembre, se presentó un incremento significativo en el flujo de venta, principalmente en las acciones ordinaria y preferencial de Grupo Sura, de COP 103 MM y COP 92 MM respectivamente.

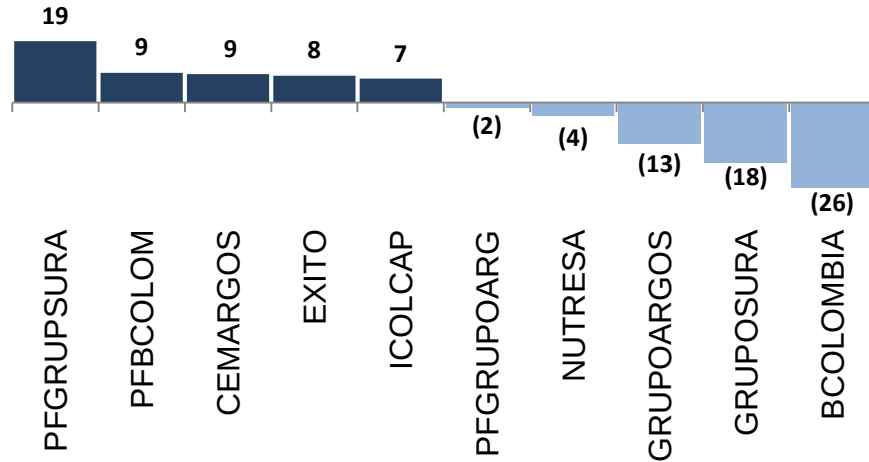
Finalmente, respecto a las participaciones accionarias a los cortes de junio (2T18) y septiembre (3T18) (Tabla 2), se evidencia que **el Fondo realizó ventas en las especies bajo análisis, aunque mantendría montos relevantes en varias de estas.1**

Sector Real aprovechó rally de Ecopetrol en 2018 para realizar ventas

SCB cedieron sus inversiones en Hcolsel e iColcap en el año

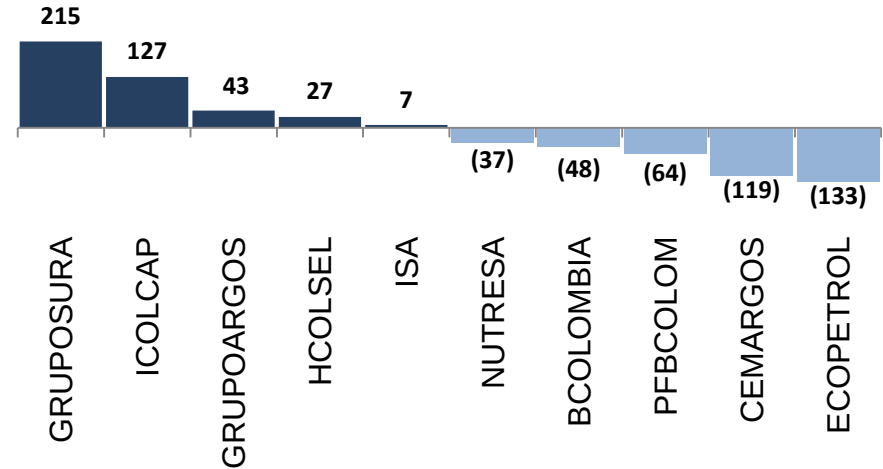
Compra / ventas mensuales Sector Real

COP miles de millones



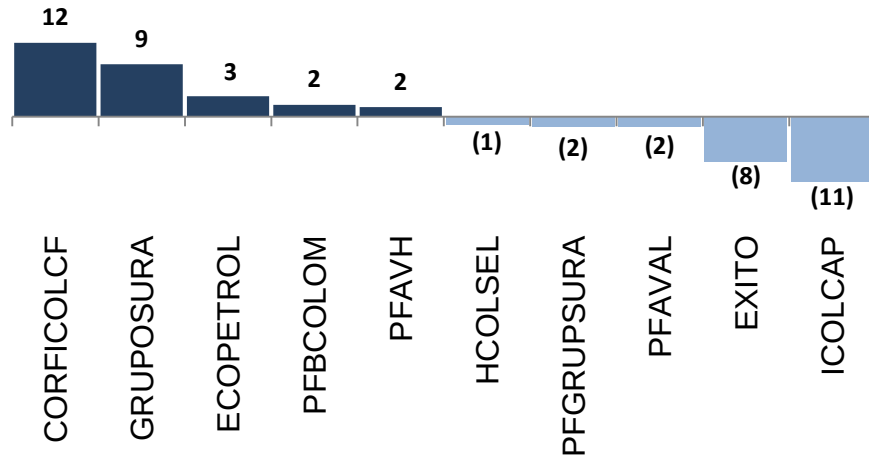
Compra / ventas año corrido Sector Real

COP miles de millones



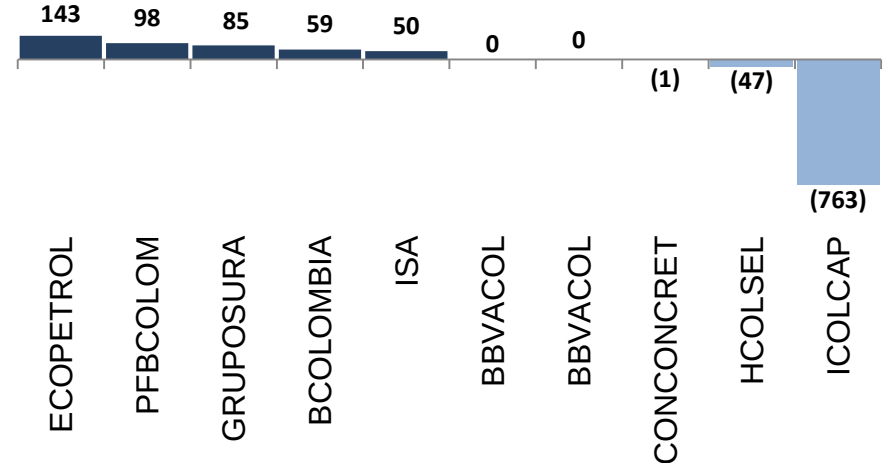
Compra / ventas mensuales SCB

COP miles de millones



Compra / ventas año corrido SCB

COP miles de millones

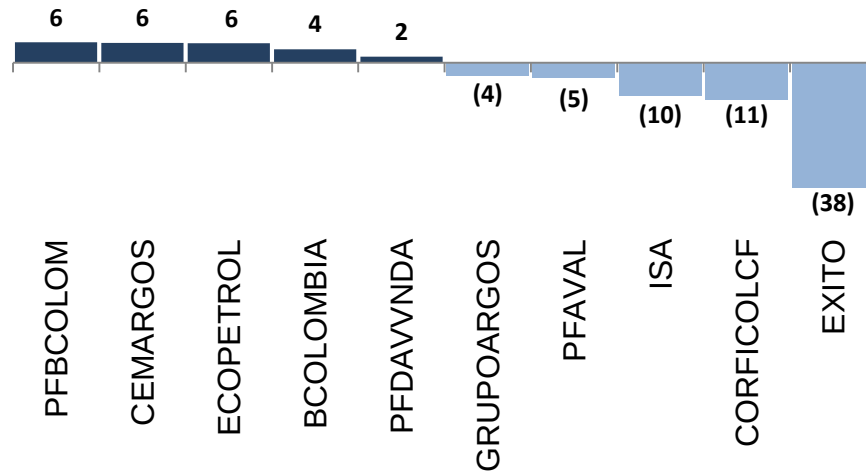


Personas Naturales realizan ventas de Ecopetrol y Éxito en el año

Mientras realizaron leves compras en Grupo Sura y Cemargos

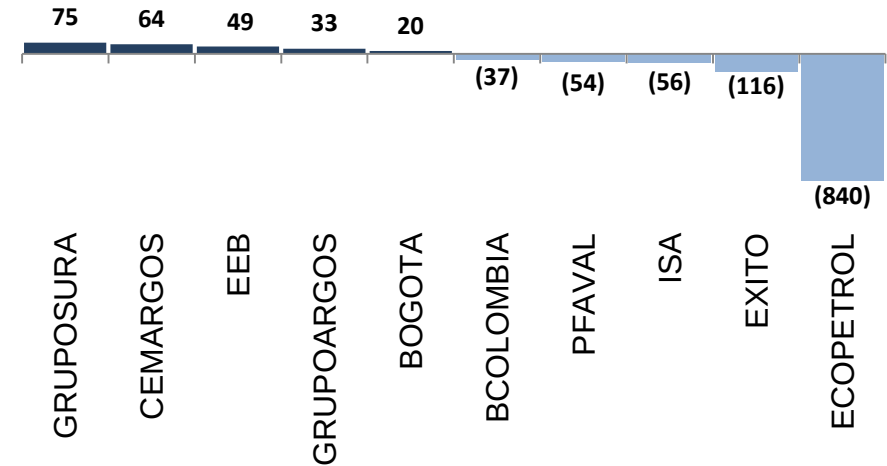
Compra / ventas mensuales Personas Naturales

COP miles de millones



Compra / ventas año corrido Personas Naturales

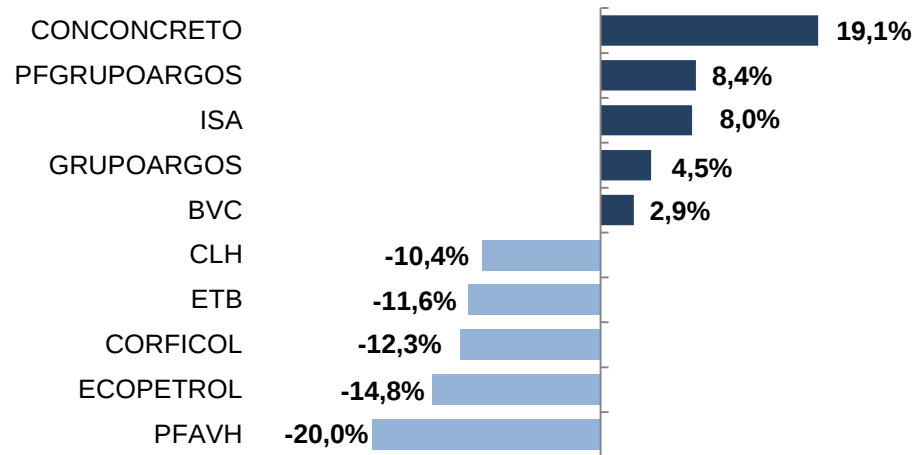
COP miles de millones



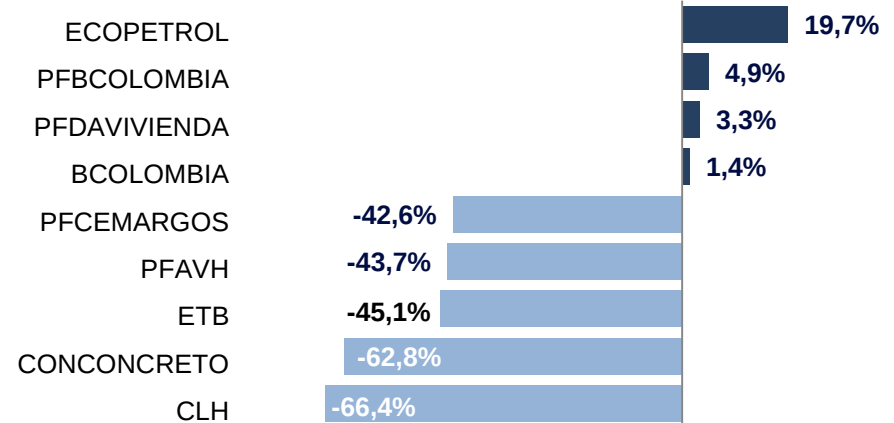
Ecopetrol, la acción de mejor desempeño en 2018

CLH y Conconcreto fueron las mayores desvalorizadas del año

Principales variaciones mensual acciones locales



Principales variaciones año corrido acciones locales



En el mes de diciembre, la mayor aversión al riesgo en los mercados internacionales de renta variable continuaron ejerciendo presiones bajistas en el mercado local, donde acciones como Ecopetrol, que presentó importantes valorizaciones en el año (YTD 19,7%), hizo parte de los protagonistas negativos del mes, principalmente por una fuerte reducción en los precios del crudo de referencia Brent (-11% M/M), que se negoció a finales de mes cerca de USD 52. Por su parte, la acción preferencial de Avianca registró el comportamiento más negativo en el último mes del año, dado que, como lo mencionamos en el informe [Avianca I Apalancamiento suspende su trayectoria descendente](#), el incremento en su nivel de apalancamiento, el cual se ubica por encima del promedio de la industria, genera preocupaciones al mercado, lo cual ha ejercido presiones a la baja en el precio de la acción. Finalmente, por el lado de las valorizaciones en diciembre, sobresalen Conconcreto (19,1% M/M), que luego de tocar un mínimo en los últimos años de COP 248 ha presentado un rebote significativo en su precio, y la acción preferencial de Grupo Argos (8,4%) que cerró el 2018 por encima del nivel de largo plazo que hemos mencionado de COP 13.700.

Compras/ventas netas mensual por especie y tipo de inversionista

Resumen último mes

Compras/ventas netas mensual de las principales especies y tipo de inversionista

COP millones

	Cartas Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	Fdo de Pensiones y Cesantías	Fiduciarias	Fondos	Persona Natural	Programas de ADRs	SCB	Sector Real	Otros	Sociedades de Inversión
BCOLOMBIA	-76	1.633	19.933	-1.319	86	20	4.019	0	-926	-26.038	4.005	-1.318
BOGOTA	-32	0	-2.555	68	0	0	97	0	385	1.919	118	0
BVC	328	0	-748	0	0	0	-49	0	472	-3	0	0
CELSIA	-866	-2.161	-249	-287	1.431	1.087	-910	0	256	2.508	1.594	-1.316
CEMARGOS	-974	0	-12.951	-407	140	-1.620	6.013	-1.363	-1.080	8.644	1.104	873
CLH	-177	36	91	-1.849	0	240	172	0	-391	1.619	500	0
CNEC	-477	0	835	-64	0	0	-992	0	910	-211	0	0
CONCRET	0	0	83	-228	-4	-214	506	0	-159	4	-214	12
CORFICOLCF	-387	-69	-3.017	-493	0	383	-11.531	0	12.353	4.577	1.211	-2.645
ECOPETROL	1.177	3.795	-6.051	32.281	325	7.943	5.920	-63.039	3.370	-521	22.744	0
EEB	860	-3.535	-383	689	132	865	-1.978	0	750	1.670	1.795	0
ETB	0	0	815	0	0	0	-163	0	63	-715	0	0
EXITO	2.759	-7.002	-1.934	43.200	50	345	-38.375	0	-7.559	8.238	2.324	-1.702
GRUPOARGOS	-205	-8.192	3.267	16.041	108	344	-4.149	0	-778	-12.678	5.955	630
GRUPOAVAL	0	0	346	-213	0	0	-508	0	81	294	0	0
GRUPOSURA	-1.514	-1.043	-33.459	36.131	185	1.396	182	0	8.688	-18.342	8.343	830
HCOLSEL	-516	1.214	0	595	0	0	-5	0	-1.288	0	0	0
ICOLCAP	-16.019	4.194	-78	21.829	-5.502	0	-984	0	-10.457	7.017	0	0
ISA	-4.125	-4.394	21.068	-7.507	0	137	-10.000	-505	-177	602	5.038	0
NUTRESA	-717	-3.541	281	4.248	65	185	406	0	996	-4.089	2.413	-62
PFAVAL	-1.115	-275	6.798	-4.643	-2.072	-520	-4.604	7.217	-1.659	388	1.589	-1.625
PFAVH	74	0	-582	-57	9	105	-196	-992	1.371	118	255	0
PFBOLCOM	675	-2.291	43.048	35.820	73	4.196	6.219	-105.564	1.939	9.033	11.028	20
PFCMARGOS	-4	128	-940	-570	0	-232	491	0	-112	1.065	58	-116
PFDVAVNDA	16	-120	-13.523	8.160	61	338	1.807	0	305	1.547	1.746	0
PFGUPOARG	-89	833	-2.754	1.851	0	285	1.044	0	-65	-1.845	548	477
PFGUPOSURA	-134	3.014	-53.456	30.648	29	0	663	0	-1.648	18.604	2.279	0
MINEROS	0	199	-146	0	-9	0	732	0	0	-795	20	0
TERPEL	0	0	781	0	0	0	-483	0	0	-236	-62	0
PROMIGAS	-505	0	-445	44	0	0	192	0	0	713	0	0
OTROS	2.381	-822	-7.025	2.752	-158	406	-508	1.000	-185	2.777	15.259	-72
Total	(24.423)	(16.754)	(28.901)	211.216	(4.735)	14.877	(45.956)	(165.247)	5.826	311	59.134	(5.870)

Compras/ventas netas mensual por especie y tipo de inversionista

Resumen año corrido 2018

Compras/ventas netas año corrido de las principales especies y tipo de inversionista

COP millones

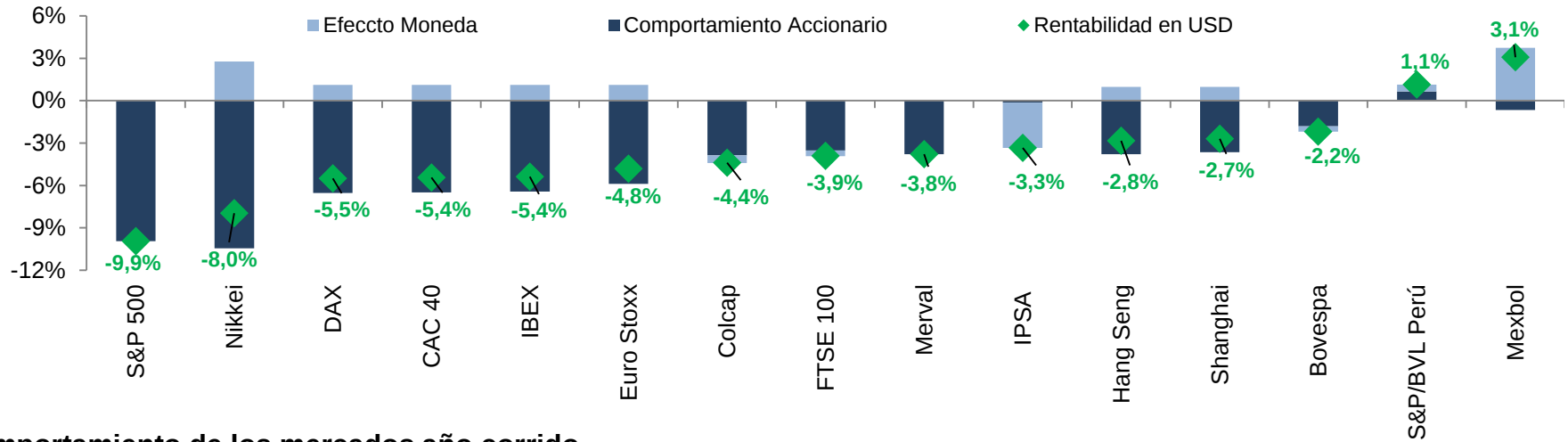
	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	Fdo de Pensiones y Cesantías	Fiduciarias	Fondos	Persona Natural	Programas de ADRs	SCB	Sector Real	Otros	Sociedades de Inversión
BBVACOL	0	0	-1.278	-3.725	0	-42	773	0	0	4.241	30	0
BCOLOMBIA	6.040	19.058	43.345	-86.443	-1.478	-1.836	-37.381	0	58.771	-47.807	49.244	-1.514
BOGOTA	66	0	-31.330	-2.582	-49	0	20.121	0	18.066	-5.569	1.194	83
CELSIA	-9.949	723	2.828	-10.560	47.610	3.717	-30.538	0	9.059	-13.929	2.059	-1.019
CEMARGOS	3.118	4.947	-289.124	263.333	13.813	24.617	63.868	-3.046	28.527	-118.799	4.309	4.437
CLH	-7.038	6.863	-31.211	-4.016	-391	6.818	15.563	0	6.515	93	6.767	37
CNEC	-5.720	0	-2.504	-10.350	17	-9	-14.552	0	36.196	-2.905	-12	-162
CONCONCRET	-652	-801	2.543	-2.124	-353	-550	3.233	0	-974	-349	20	7
CORFICOLCF	-5.986	-3.701	48.035	-58.817	-654	2.670	-11.776	0	36.037	-9.361	4.543	-989
ECOPETROL	-13.817	-19.428	-15.432	-150.348	-202	-82.917	-845.687	1.073.182	143.907	-133.947	49.803	-5.115
EEB	-7.352	1.167	-57.132	26.034	1.495	-8.047	48.915	0	13.138	-15.817	3.260	-5.660
ETB	-336	0	-30.606	-266	0	-5	2.528	0	-932	-473	30.082	8
EXITO	-3.771	17.058	-116.807	181.754	3.462	20.672	-116.714	0	24.613	-15.217	12.935	-7.985
GRUPOARGOS	8.628	-3.363	-371.583	233.395	3.918	-9.709	33.193	0	48.930	42.971	14.465	-843
GRUPOAVAL	253	-449	1.615	-204	0	142	-6.908	0	6.271	325	-1.044	0
GRUPOSURA	15.253	18.224	-949.320	458.087	6.008	32.208	74.842	-331	84.962	214.621	39.958	5.488
HCOLSEL	663	21.628	-692	-16.491	10.680	3.873	-476	0	-45.290	25.984	121	0
ICOLCAP	-947	-8.134	-5.153	587.277	46.051	-12.560	6.732	0	-736.107	122.421	389	30
ISA	-18.767	447	72.692	-72.099	560	2.421	-55.750	-1.044	49.427	7.453	15.271	-611
NUTRESA	-7.427	4.262	-63.793	82.425	2.942	-4.103	-32.925	-176	49.440	-36.672	6.472	-444
PFAVAL	-692	-423	122.201	57.664	-1.412	6.788	-54.121	-160.792	33.883	-14.295	15.812	-4.614
PFAVH	-1.309	-368	-8.985	-14.881	-243	955	6.497	8.906	9.240	8	462	-282
PFBCOLOM	-1.220	-7.264	23.964	360.144	3.529	18.485	-105.755	-385.608	97.763	-64.179	56.325	3.816
PFCEMARGOS	611	-3.494	-56.896	44.657	1.731	10.925	-1.660	0	10.343	-6.629	542	-131
PFDVVVND	-1.896	-152	137.465	-113.024	-2.465	395	-39.504	0	19.690	-17.083	15.963	611
PFGRUPOARG	-6.372	5.557	-188.297	174.485	1.118	12.304	-2.989	0	30.134	-27.244	371	933
PFGRUPSURA	-7.032	4.757	-64.559	61.429	-172	3.033	-10.648	0	26.474	-19.036	5.739	15
MINEROS	-337	1.182	-348	-454	-353	0	2.443	0	-7	-2.045	22	-103
TERPEL	-931	0	-6.800	500	0	10	792	0	124	4.460	1.685	160
PROMIGAS	643	0	-44.325	6.015	0	2.880	-12.897	0	7.410	-6.217	79	46.412
OTROS	44.837	10.748	3.888.190	188.615	-79.156	-53.295	34.786	12	202.583	-2.384.824	430.578	7.604
Total	(116.220)	33.504	(1.601.770)	1.790.966	169.997	81.288	(1.264.071)	531.080	(30.766)	(8.500)	396.516	24.963

Colcap se desvalorizó 19% en 2018 incluyendo el efecto moneda

Merval y Shanghai las bolsas más castigadas en 2018 (incluyendo moneda)

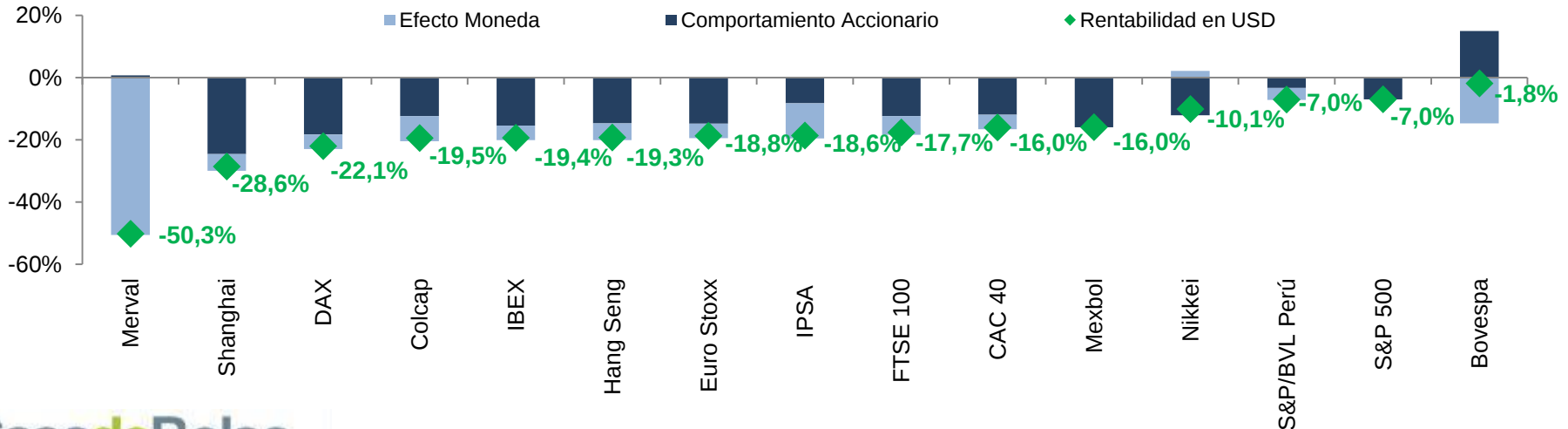
Comportamiento mensual de los mercados

Rentabilidad por comportamiento accionario



Comportamiento de los mercados año corrido

Rentabilidad por comportamiento accionario

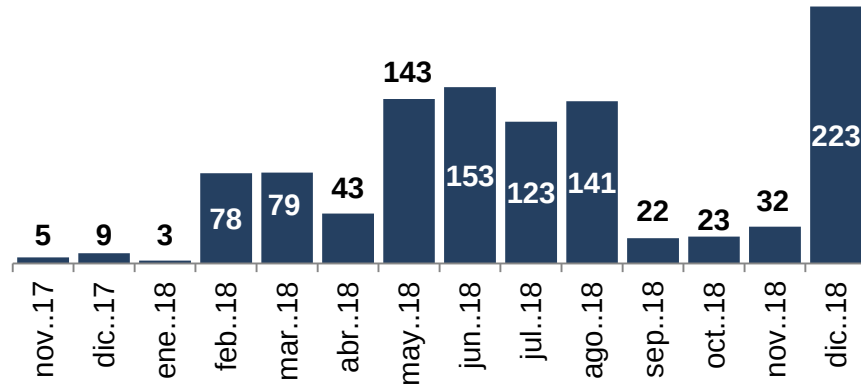


Creaciones de unidades de iColcap cerró el año cerca de COP 1.2 bill

Entretanto la creación de unidades Hcolsel descendieron 95% A/A en 2018

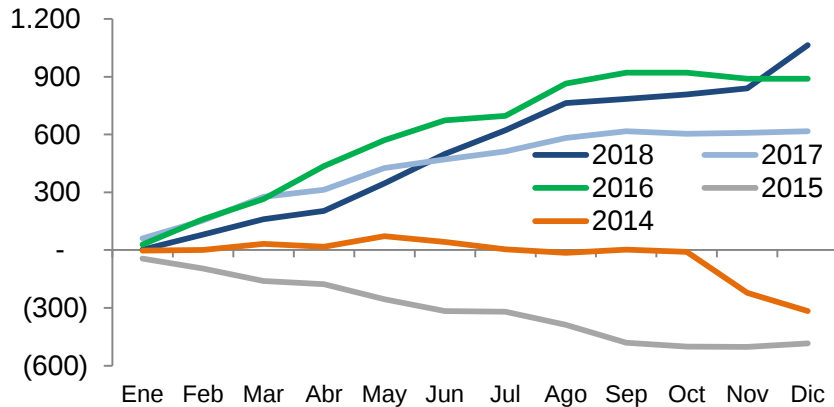
Creación / destrucción unidades iColcap

COP miles de millones



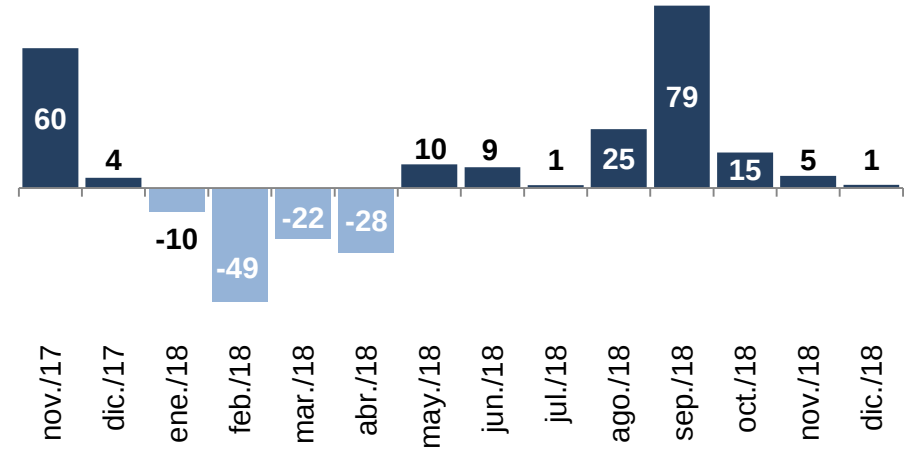
Creación / destrucción unidades iColcap año corrido

COP miles de millones



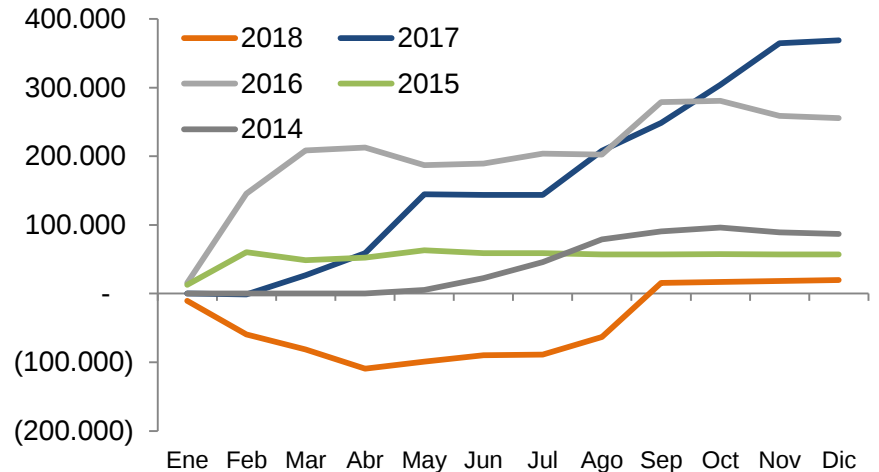
Creación / destrucción unidades Hcolsel

COP miles de millones



Creación / destrucción unidades Hcolsel año corrido

COP miles de millones

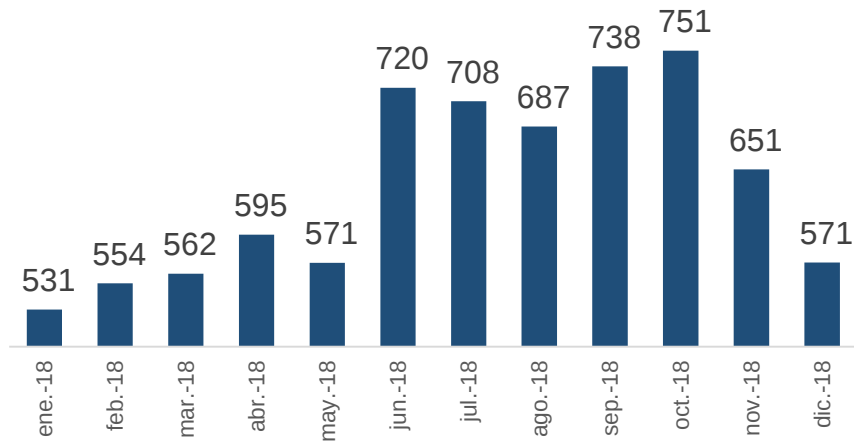


Saldo en repos cerró 2018 en COP 571 mil millones

Preferencial Aval y Grupo Éxito continúan liderando concentración de repos

Saldo en Repos mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



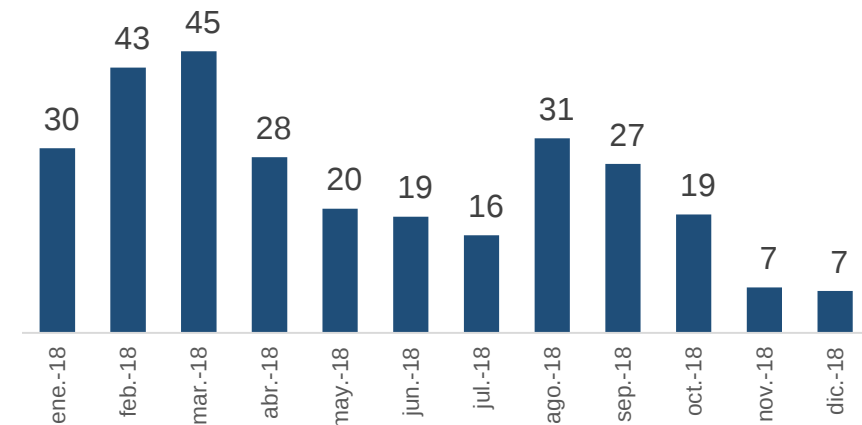
Saldo en Repos mensual por emisor

Cifras en MM COP



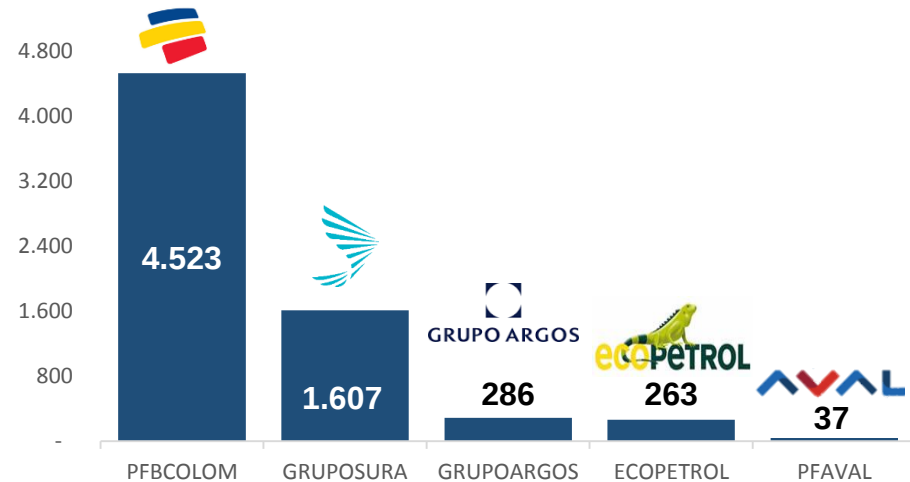
Saldo en TTVs mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



Saldo en TTVs mensual por emisor

Cifras en MM COP



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.