

## Renta Variable Informe Mensual

3 de junio de 2020



# Resumen Mensual Acciones

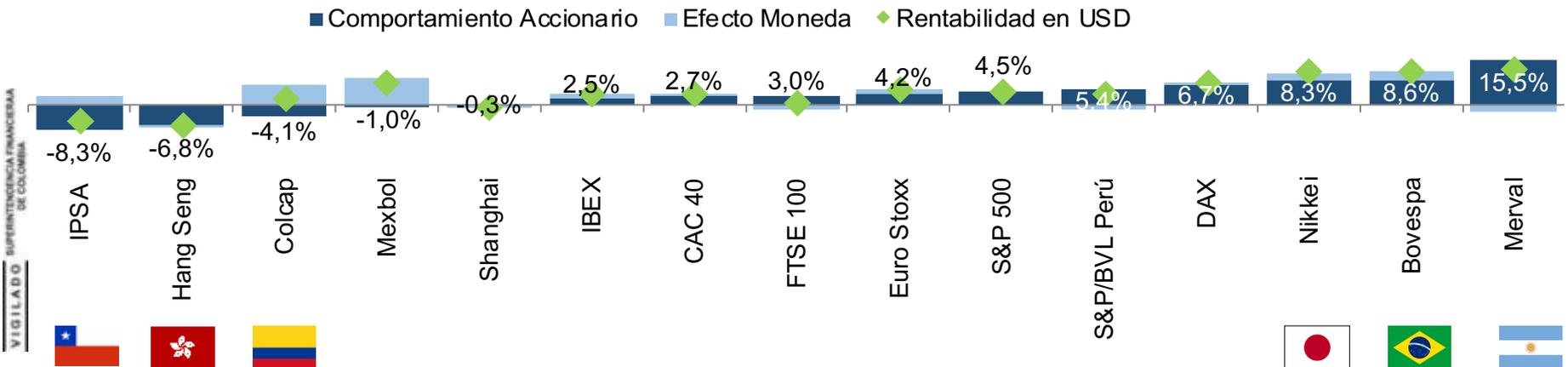
## Colcap llega de último al quinto mes del año

Los mercados de renta variable, en gran medida por segundo mes consecutivo continuaron su dinámica de recuperación en mayo. Pese a las tensiones comerciales nuevamente entre Estados Unidos y China, el comienzo de un periodo de gradual reapertura económica en diferentes países y el soporte que siguen teniendo los planes fiscales y monetarios por parte de los bancos centrales a nivel global, se tradujeron en un mayor apetito por activos de riesgo en el quinto mes del presente año.

El Merval nuevamente se ubicó a la cabeza de las valorizaciones mensuales (+15,5%), seguido por el índice Bovespa (+8,6%) y el Nikkei de Japón (+8,3%). En contraste, el índice IPSA experimentó el mayor retroceso (-8,3%), seguido por el Hang Seng de Hong Kong (-6,8%), en ambos casos tras la reanudación de manifestaciones a nivel sociopolítico.

En términos de flujos, las AFPs locales aumentaron su apetito comprador en mayo, con una posición neta de compra de COP 460 mil MM, seguidos por Personas Naturales, cuya posición neta compradora (COP 158 mil MM) fue la mayor desde noviembre de 2010. En contraste, inversionistas Extranjeros volvieron a liderar las ventas mensuales, con una posición neta de -COP 714 mil MM (la mayor desde octubre de 2018) y año corrido esta asciende a -COP 2,2 BN, COP 671 mil MM superior a la registrada en todo 2019.

### Comportamiento mercados (Mayo 2020) – Rentabilidad por comportamiento accionario



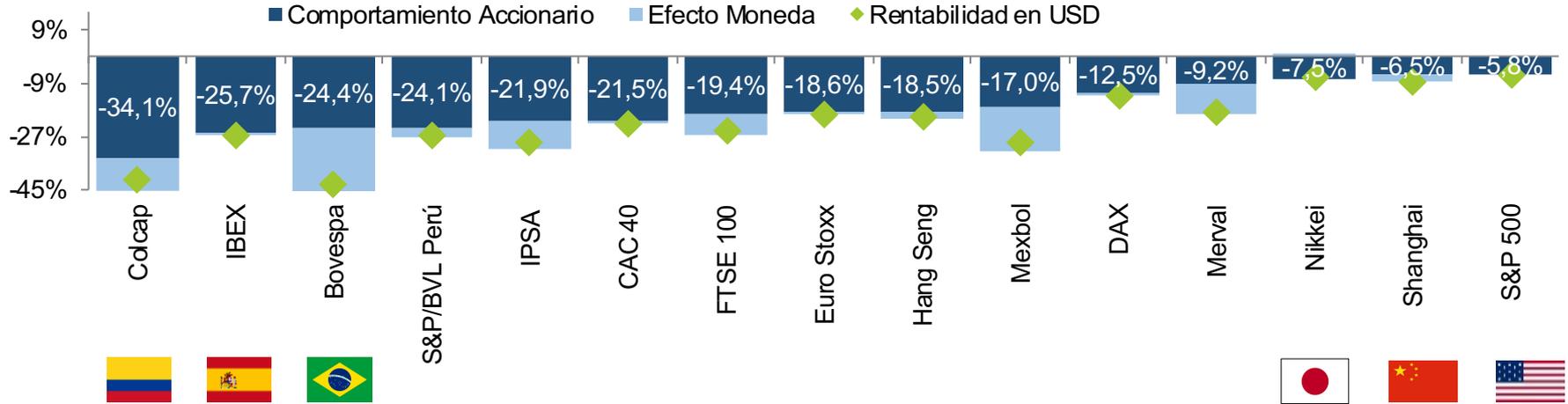
Juan Felipe D'luyz  
**Analista Renta Variable**  
 juan.dluyz@casadebolsa.com.co  
 6062100 Ext 22703

Omar Suárez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**  
 omar.suarez@casadebolsa.com.co  
 6062100 Ext 22619

# S&P 500 repunta como el menos castigado en lo corrido de 2020

## Mientras el Colcap no logra aún recuperar mayor terreno

Comportamiento mercados año corrido – Rentabilidad por comportamiento accionario



Finalmente, destacamos la finalización de la temporada de [resultados financieros correspondientes al 1T20](#) en Colombia, cuyo balance consideramos fue mayormente negativo, en medio principalmente del impacto del inicio de los periodos de cuarentena a raíz del COVID-19, no obstante estos abarcaron menos de la mitad del trimestre. En ese sentido, los sectores de peor desempeño financiero en el 1T20 fueron el de Construcción, Petróleo y el Bancario, mientras que los sectores de Servicios Públicos y Consumo evidenciaron un desempeño financiero en el trimestre positivo, reflejando su resiliencia frente a la difícil coyuntura actual.

Finalmente, resaltamos que la mayor afectación producto del COVID-19 en las compañías, se evidenciará en el segundo trimestre del año, teniendo en cuenta la mayor duración de los periodos de restricción de movilidad tanto en Colombia como en las demás geografías.

# Top Picks 2020

## Y Portafolios preparados para la coyuntura

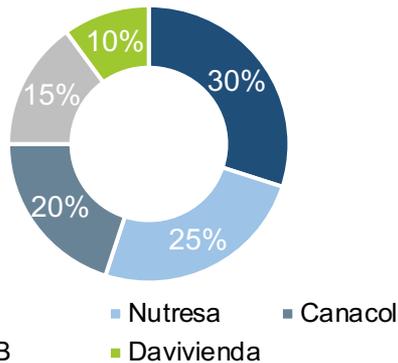
En línea con nuestro documento [Oportunidades históricas en tiempos de crisis](#), decidimos llevar a cabo una actualización en nuestro portafolio *Top Picks 2020* y en nuestro portafolio sugerido para un perfil de riesgo de inversionistas de tipo Moderado-Agresivo.

En primer lugar, incluimos en el portafolio de *Top Picks* a Nutresa, teniendo en cuenta que hace parte de un sector resiliente frente a la difícil coyuntura actual. Es más, dentro de su portafolio de productos, segmentos como pastas, cárnicos y galletas evidenciaron un mejor comportamiento a nivel volúmenes de ventas el 1T20, ante el comienzo de los periodos de cuarentena. Sin embargo, es importante resaltar que teniendo en cuenta la mayor flexibilidad de los periodos de aislamiento preventivo, esta dinámica podría perder fuerza.

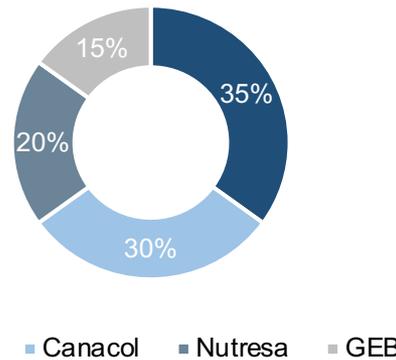
**De esta manera, nuestro portafolio Top Picks 2020 pasa a estar compuesto por ISA (30%), Nutresa (25%), Canacol (20%), GEB (15%), y Davivienda (10%).**

Adicionalmente, en el portafolio por perfil de riesgo Moderado-Mayor Riesgo, incluimos a Bancolombia, no obstante la coyuntura derivada del COVID-19 supone un retador escenario para el banco. La mayor afectación derivada del actual escenario se vería a partir del 2S20, donde esperamos una disminución en su ritmo de crecimiento de cartera, principalmente en las de consumo y vivienda, un mayor aumento en el gasto de provisiones, que en el 1T20 ya comenzó a incorporar pérdidas esperadas, y un deterioro en sus indicadores de calidad de cartera, costo de riesgo y rentabilidad. Sin embargo, la sólida posición de liquidez y de capital con la que cuenta, consideramos le brinda un amplio margen de maniobra para sortear el presente escenario\*.

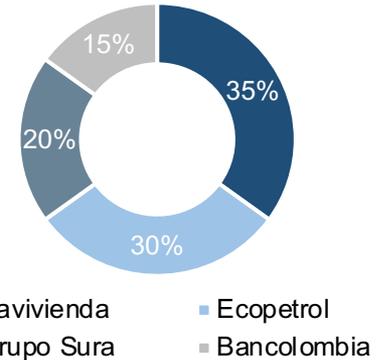
TOP PICKS 2020 Casa de Bolsa (Actualización)



Portafolio Conservador – Moderado



Portafolio Moderado – M. Riesgo



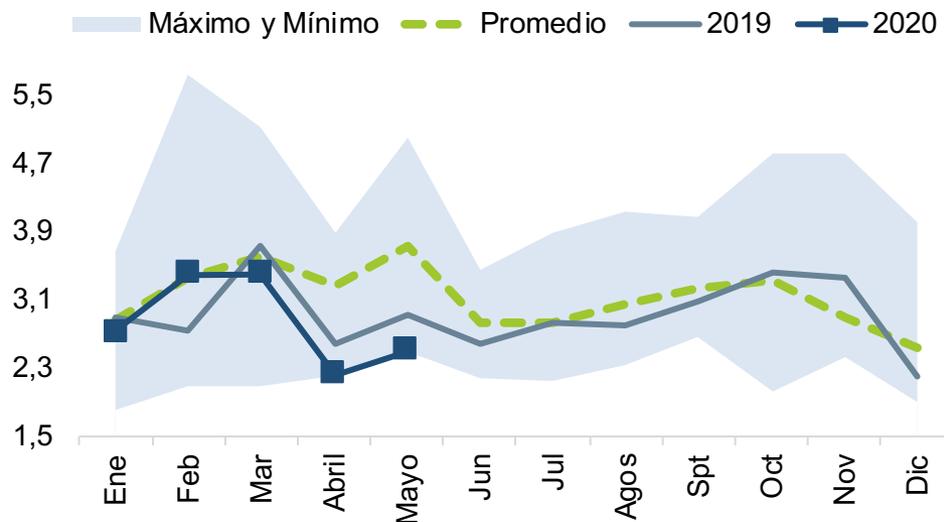
[\\*Informe Especial Sector Bancario | Buena base para sortear el escenario adverso](#)

# Volumen de negociación registrado, mínimo para mayo desde 2010

No obstante registra crecimiento del 12,5% frente al presentado en abril

## Estacionalidad mensual volumen negociación acciones

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



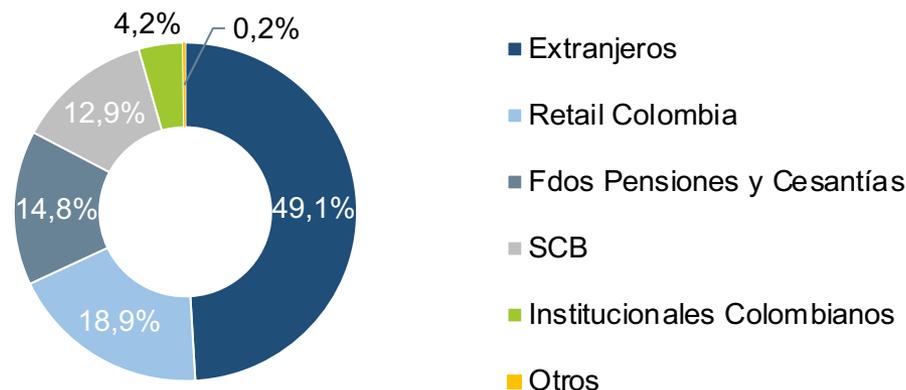
Las más negociadas		Las menos negociadas	
PFaval	598.528	Mineros	4.432
PFBancolombia	470.557	BVC	3.303
Ecopetrol	331.712	PFCemargos	2.460
Grupo Argos	279.196	Éxito	2.412



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Extranjeros continúan liderando el volumen negociado en mayo (49,1%) Seguidos por *Retail*, con una participación de Personas Naturales del 14,2%

Participación volumen negociado por inversionista en el mes



## Compras y ventas netas de acciones del mes

COP Millones

Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2020
Fdos Pensiones y Cesantías	598.364	24,0%	138.609	5,6%	459.755	2.198.462
Personas Naturales	434.264	17,4%	276.332	11,1%	157.932	249.454
Institucionales Colombianos	154.143	6,2%	53.329	2,1%	100.814	373.907
Sector Real	151.290	6,1%	83.820	3,4%	67.470	236.216
Otros	10.641	0,4%	865	0,0%	9.776	92.734
Programa ADR	0	0,0%	0	0,0%	0	-21.872
SCB	280.124	11,2%	361.917	14,5%	-81.793	-900.709
Extranjeros	868.477	34,8%	1.582.431	63,4%	-713.954	-2.228.194
<b>Total</b>	<b>2.497.303</b>	<b>100%</b>	<b>2.497.303</b>	<b>100%</b>		

*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*

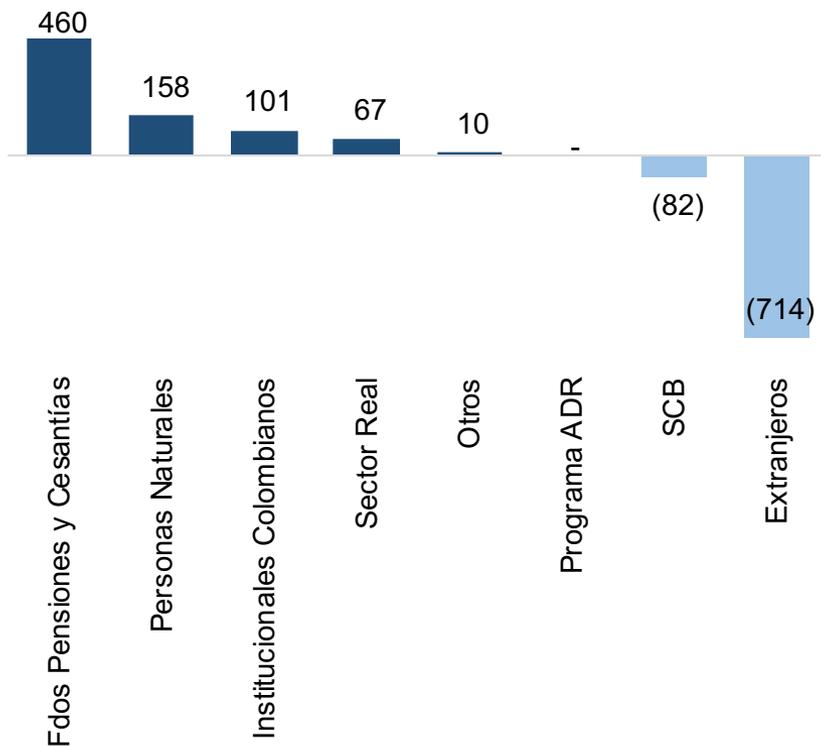
Fuente: BVC, Construcción: Casa de Bolsa

# Fondos de Pensiones le suben el volúmen a las compras en mayo

## Mientras Personas Naturales se siguen sumando al lado comprador

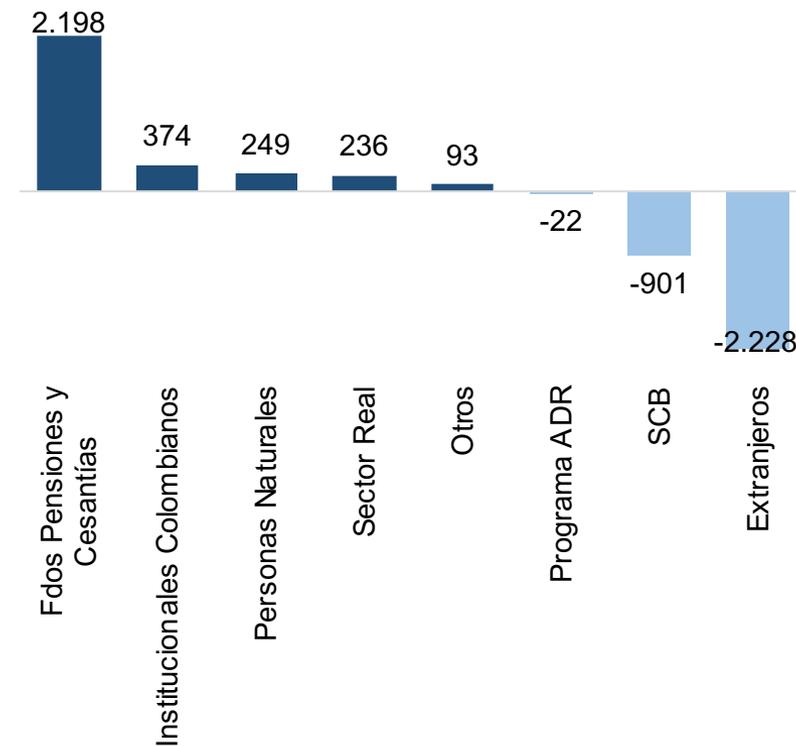
### Posición Neta Mensual

COP miles de millones



### Posición Neta Año Corrido 2020

COP miles de millones



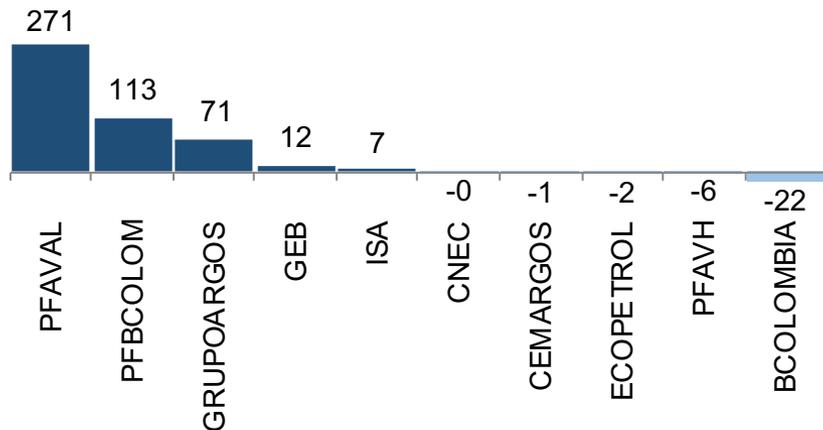
\* La categoría institucionales Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

# Extranjeros focalizan flujo de venta en PFAval y Grupo Argos

## Dinámica explicada por el rebalanceo del índice MSCI

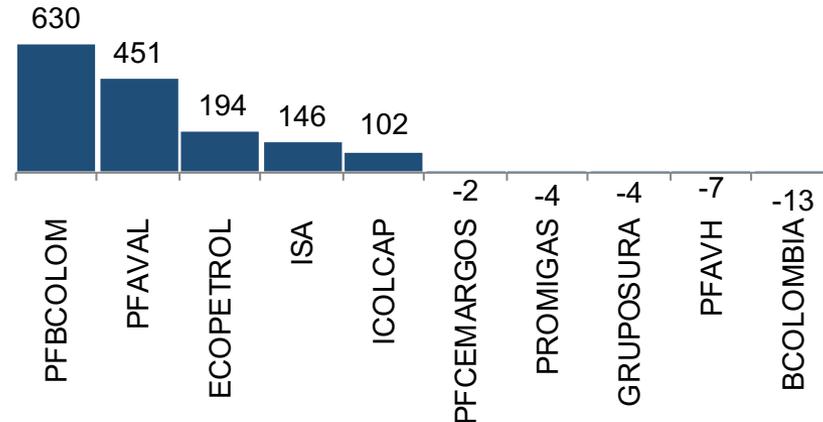
### Compra / ventas mensuales AFPs

COP miles de millones



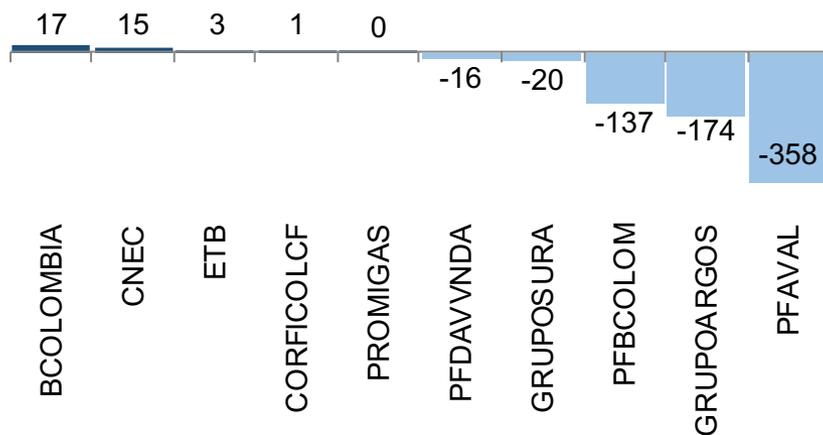
### Compra / ventas año corrido AFPs

COP miles de millones



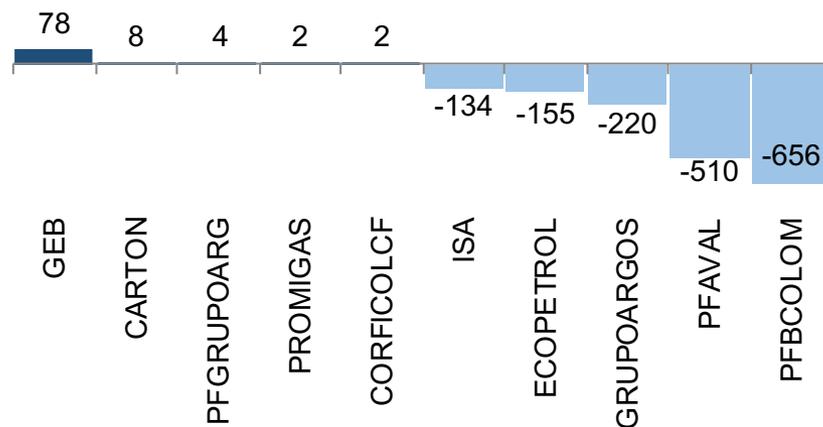
### Compra / ventas mensuales Extranjeros

COP miles de millones



### Compra / ventas año corrido Extranjeros

COP miles de millones

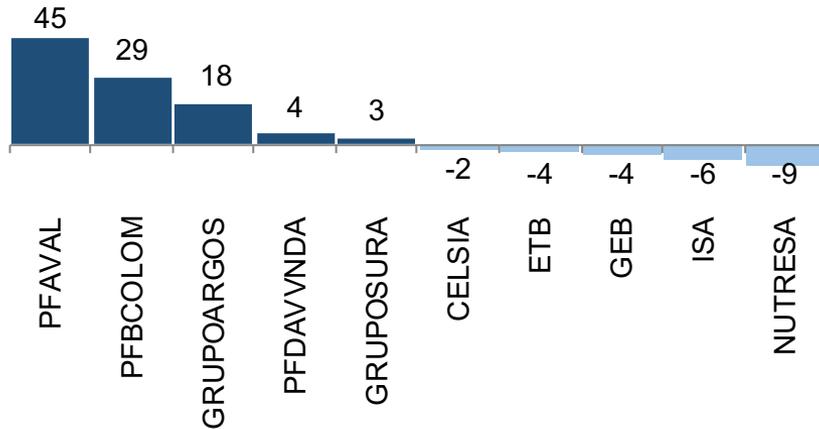


# Sector Real continúa concentrando sus compras en el sector bancario

## Mientras GEB y Nutresa lideran su flujo vendedor de mayo

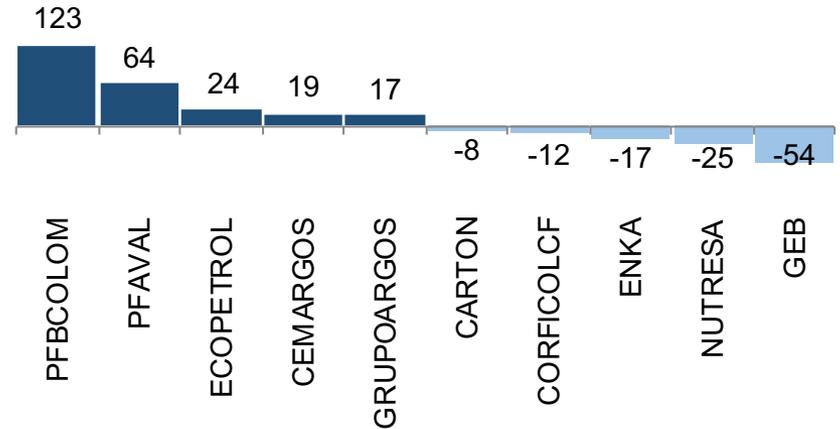
**Compra / ventas mensuales Sector Real**

COP miles de millones



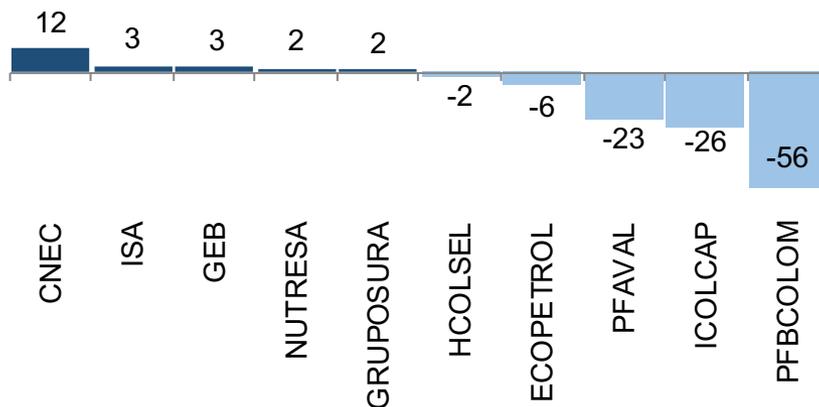
**Compra / ventas año corrido Sector Real**

COP miles de millones



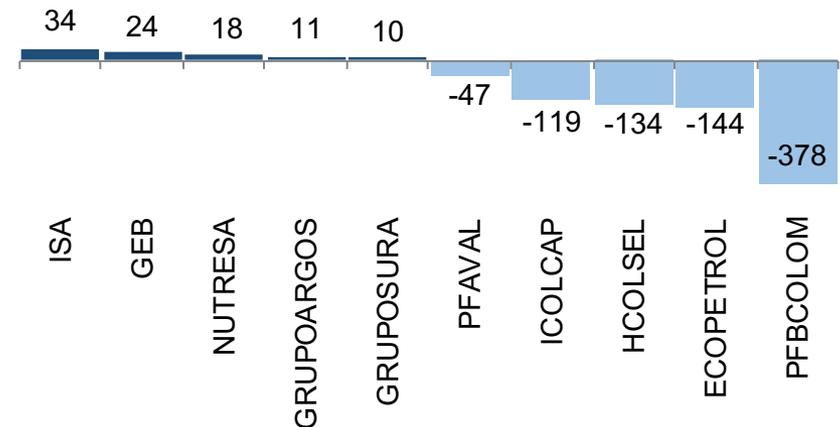
**Compra / ventas mensuales SCB**

COP miles de millones



**Compra / ventas año corrido SCB**

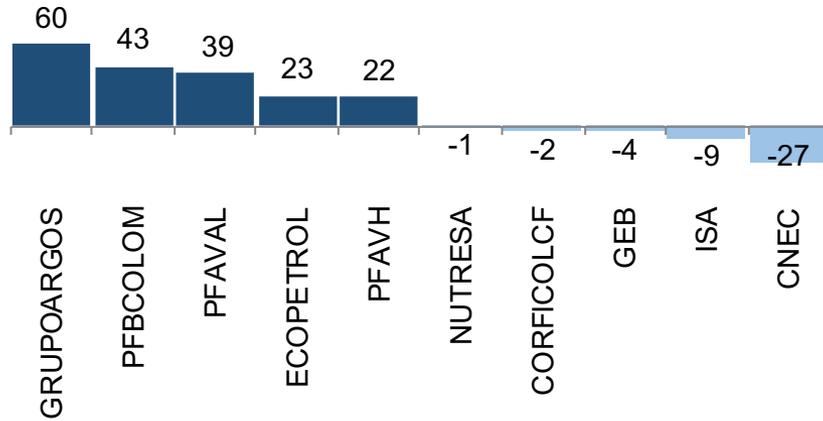
COP miles de millones



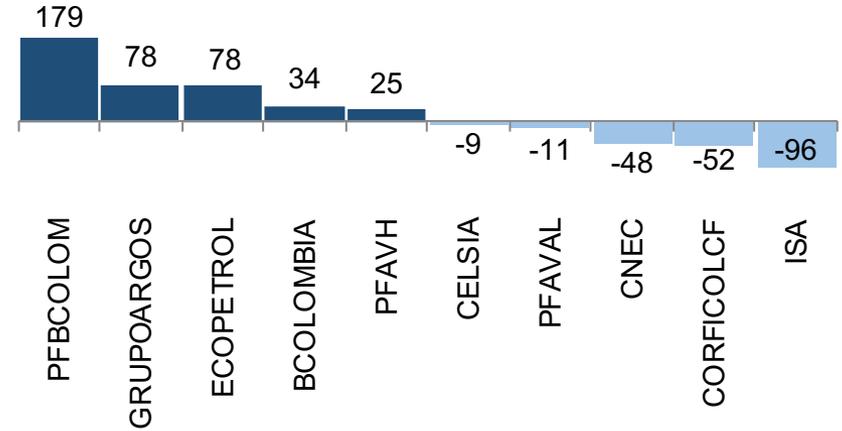
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Personas Naturales aprovechan rebalanceo del MSCI para comprar Grupo Argos y PFAval, al igual que concentran compras en PFBancolombia

**Compra / ventas mensuales Personas Naturales**  
COP miles de millones

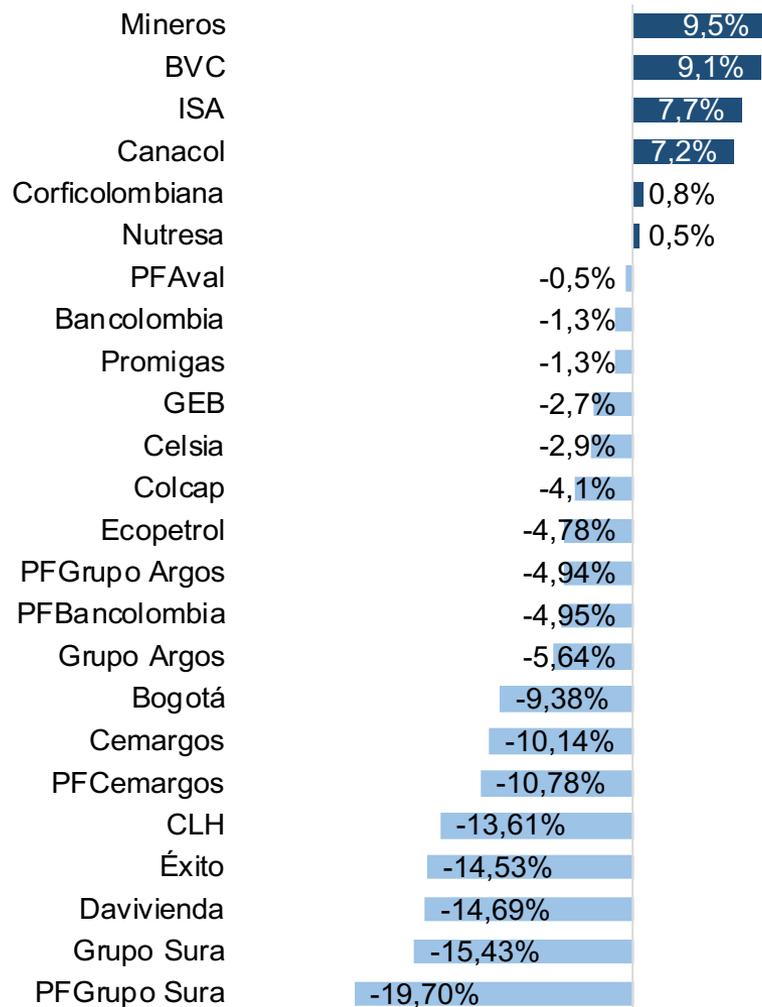


**Compra / ventas año corrido Personas Naturales**  
COP miles de millones

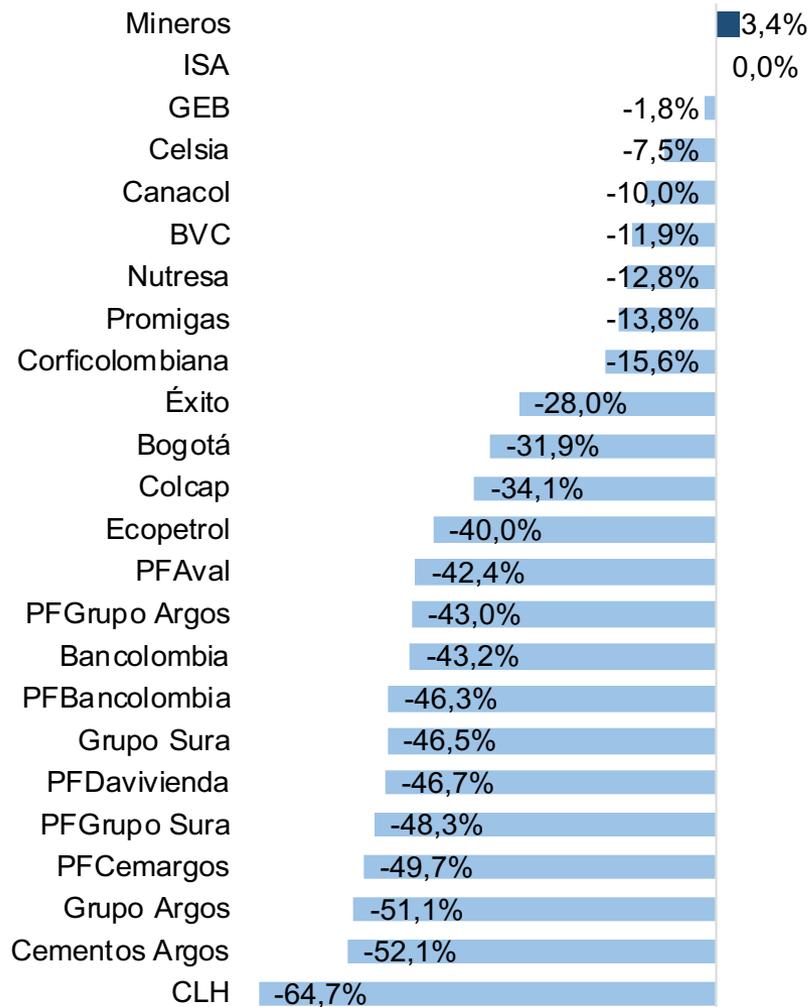


# Mineros gana más fans en mayo, seguida por la BVC e ISA y en lo corrido del año lidera junto al sector de Servicios Públicos

Variaciones de precios en el mes



Variaciones de precios en lo corrido del año



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# 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

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	Fdo de Pensiones y Cesantías	Fiduciarias	Fondos	Persona Natural	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	-318	-255	17.282	-21.946	-812	-1.136	7.100	1.345	-1.515	235
BOGOTA	14	0	-7.560	-6	0	0	5.402	736	1.403	11
BVC	0	0	-469	0	0	0	-430	98	-104	905
CELSIA	5	0	-283	1.115	-112	145	575	883	-2.448	50
CEMARGOS	-1.085	0	-308	-998	81	677	-248	889	58	882
CLH	24	0	-2.047	16	-3	-11	1.088	209	829	116
CNEC	150	0	14.620	-409	0	-51	-27.124	12.211	548	54
CONCONCRET	0	0	-3	0	0	0	-126	0	58	71
CORFICOLCF	281	0	660	1.023	-183	125	-2.383	1.033	-616	50
ECOPETROL	-840	-1.337	-14.023	-2.499	209	448	22.605	-5.870	-362	1.201
GEB	4.883	2.205	-15.814	12.388	-297	2.008	-3.548	3.055	-4.420	23
ETB	479	0	3.414	234	81	0	-680	-9	-3.549	10
EXITO	134	0	-1.264	0	0	0	989	-346	487	0
GRUPOARGOS	8.017	0	-173.725	70.782	6.233	12.333	59.929	689	17.717	592
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	4	0	-4	0
GRUPOSURA	2.182	-1.178	-19.930	2.247	472	1.688	8.598	1.929	2.819	757
HCOLSEL	0	0	0	2.215	166	0	107	-2.488	0	0
ICOLCAP	14.715	0	-5.650	5.088	12.302	-2.030	1.239	-26.333	610	5
ISA	4.826	1.224	-3.167	6.853	-73	1.158	-9.487	3.174	-6.307	482
NUTRESA	4.195	1.741	-7.991	5.321	-49	4.676	-955	2.211	-9.227	182
PFAVAL	5.664	143	-357.771	271.376	3.484	10.387	38.507	-22.516	44.948	1.314
PFAVH	0	0	-14.925	-5.843	0	-2.475	22.302	-181	461	480
PFBCOLOM	-1.702	2.886	-137.321	113.463	1.191	1.749	43.155	-55.671	28.566	2.160
PFCEMARGOS	-6	-380	-608	0	0	-64	828	239	-123	50
PFDVAVNDA	-1.329	0	-16.482	2.024	156	208	9.075	1.076	4.351	763
PFGRUPOARG	-466	-242	-652	940	0	-71	315	536	-404	12
PFGRUPSURA	328	0	-3.197	1.609	87	-167	2.342	872	-144	-34
MINEROS	-13	0	63	124	0	0	-933	315	444	0
TERPEL	0	0	3	0	0	0	303	18	-324	0
PROMIGAS	8	0	139	509	0	0	-170	440	-1.134	0
OTROS	-333	-340	33.055	-5.871	-714	962	-20.446	-335	-5.149	-652
<b>Total</b>	<b>39.813</b>	<b>4.467</b>	<b>-713.954</b>	<b>459.755</b>	<b>22.219</b>	<b>30.559</b>	<b>157.932</b>	<b>-81.793</b>	<b>67.470</b>	<b>9.719</b>

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Compras/ventas netas mensual por especie y tipo de inversionista

## Resumen año corrido 2020

### 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	SCB	Persona Natural	Fiduciarias	Fondos	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	-3.065	1.332	-15.524	-12.554	6.378	34.158	-869	-18.426	-1.655	8.796
BOGOTA	-341	-630	-5.986	7.289	4.251	-24	1	224	-2.883	2
BVC	3	0	-4.810	0	59	2.083	0	0	1.652	1.013
CELSIA	-1.581	7.271	-1.907	8.138	6.363	-8.885	-150	-2.753	-5.951	970
CEMARGOS	-4.316	-279	-41.180	4.730	-4.643	17.509	2.553	1.577	18.934	3.932
CLH	-289	0	-23.937	1.964	821	17.733	16	-256	3.509	344
CNEC	-48	13	-9.828	40.304	-2.361	-47.515	-139	169	1.515	17.433
CONCRET	0	49	-132	58	0	830	0	0	-916	110
CORFICOLCF	340	12.164	1.879	43.152	9.897	-51.582	157	252	-11.793	-246
ECOPETROL	-4.310	6.751	-154.746	194.490	-143.595	77.838	3.290	6.002	24.324	7.892
GEB	-316	8.878	78.047	21.917	23.852	-45.388	-3.793	-16.922	-54.385	-758
ETB	738	0	-6.449	395	-26	5.823	370	-116	-765	10
EXITO	1.780	0	-17.931	-18	-2.476	15.099	17	275	2.915	0
GRUPOARGOS	11.582	2.669	-220.313	78.008	10.618	78.435	7.510	12.732	16.545	4.221
GRUPOAVAL	0	0	-188	153	1.376	-933	0	0	-452	57
GRUPOSURA	546	2.266	-60.839	-4.358	10.227	20.331	4.833	6.626	10.530	8.246
HCOLSEL	-509	5.769	-9.992	65.444	-134.353	748	53.048	3.449	16.394	0
ICOLCAP	6.932	6.987	-24.652	102.220	-118.730	6.181	12.972	-4.550	12.557	37
ISA	3.642	21.746	-133.600	146.003	34.216	-95.597	5.408	-1.427	10.524	6.731
NUTRESA	509	6.902	-78.983	54.551	18.289	3.516	-1.143	7.242	-25.276	1.615
PFAVAL	7.171	19.696	-510.302	450.987	-46.732	-10.693	4.408	11.422	64.436	3.489
PFAVH	-381	-88	-15.008	-7.216	-417	25.322	-40	-2.242	-809	532
PFBCOLOM	16.340	32.933	-656.421	630.391	-378.284	179.143	3.971	29.185	123.184	11.193
PFCEMARGOS	-98	-165	-1.104	-2.103	1.130	3.968	-1.232	-918	352	50
PFDVAVNDA	-3.320	454	-24.676	2.628	9.818	12.617	438	-1.142	1.275	2.031
PFGRUPOARG	-2.451	-89	3.835	3.962	396	481	0	-1.355	-4.594	12
PFGRUPSURA	-164	2.778	-30.553	26.407	-7.624	4.451	228	81	3.876	952
MINEROS	126	0	1.524	-1.631	740	-2.525	0	0	1.970	23
TERPEL	-63	0	-6.055	-373	18	5.196	0	0	1.277	0
PROMIGAS	13	0	2.239	-3.881	1.902	-522	0	-240	-2.380	0
OTROS	-3.359	49.700	-260.601	347.406	-201.818	1.658	19.292	3.685	32.309	12.830
<b>Total</b>	<b>25.110</b>	<b>187.108</b>	<b>-2.228.194</b>	<b>2.198.463</b>	<b>-900.709</b>	<b>249.454</b>	<b>111.147</b>	<b>32.574</b>	<b>236.216</b>	<b>91.517</b>

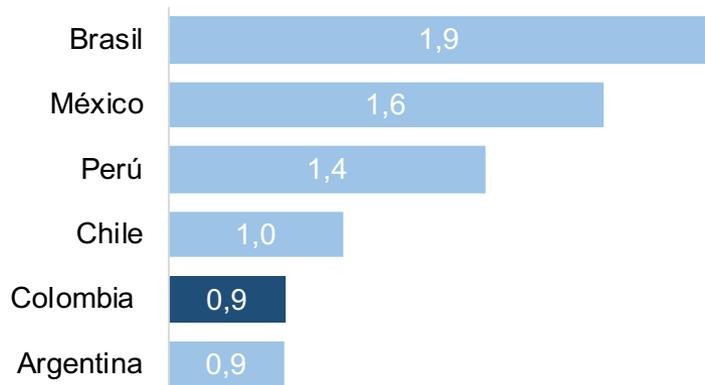
Otros: Incluye Fondo de Empleados, Cooperativas, Sin Clasificar y Corp Financiera  
Fuente: BVC, cálculos Casa de Bolsa

# Múltiplos del índice colombiano lucen baratos

## Rentabilidad del dividendo del Colcap continúa liderando en LatAm

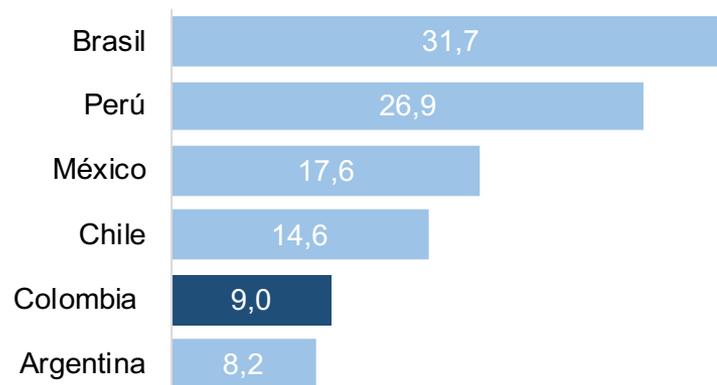
### Múltiplo Precio / Valor en libros

Cifras en veces



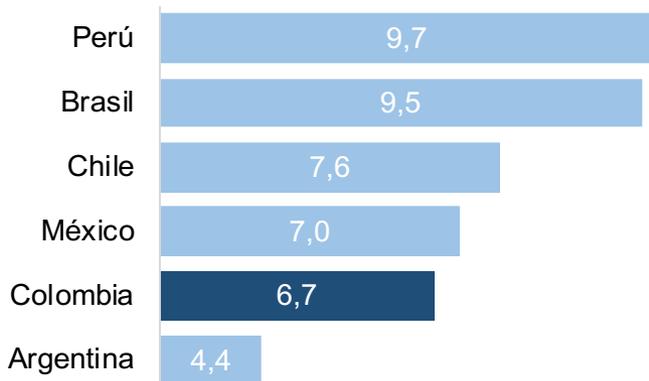
### Múltiplo P/E

Cifras en veces



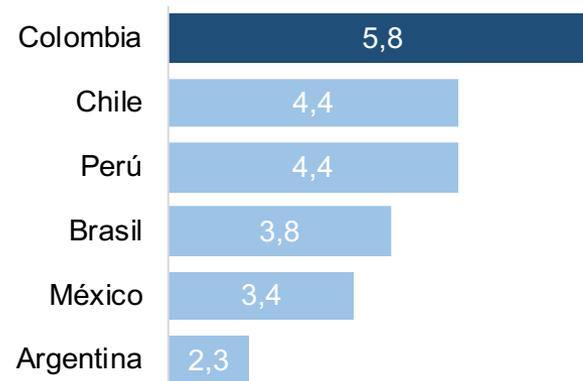
### Múltiplo EV/EBITDA

Cifras en veces



### Dividend Yield

Cifras en porcentaje

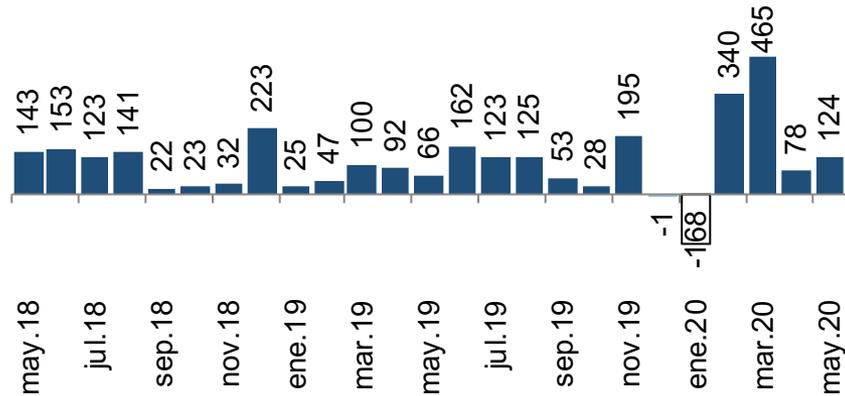


# En marzo creación de unidades iColcap aumenta 87,7% A/A (+59,4% T/T)

## Dinámica compartida por la creación de unidades de Hcolsel

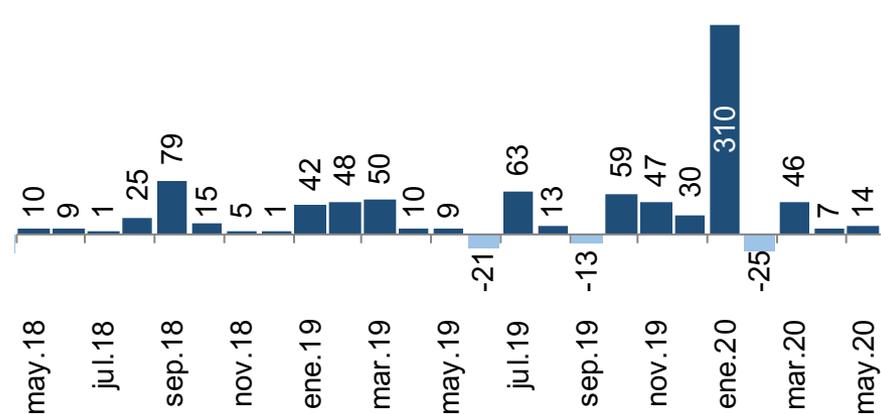
### Creación / destrucción unidades iColcap

COP miles de millones



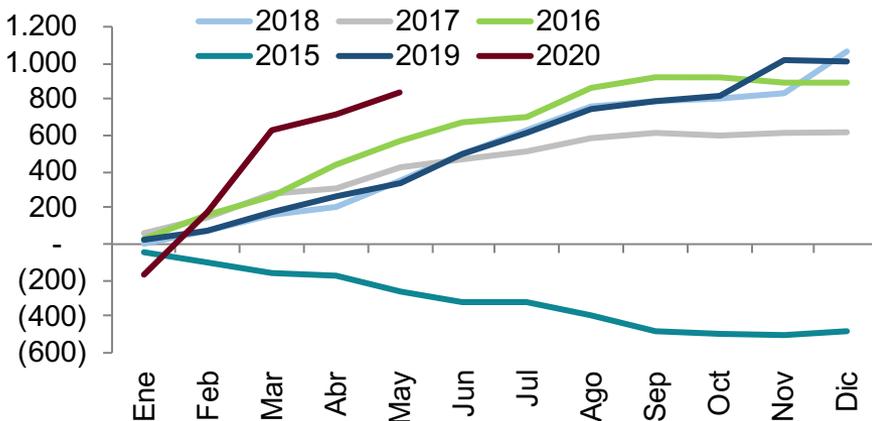
### Creación / destrucción unidades Hcolsel

COP miles de millones



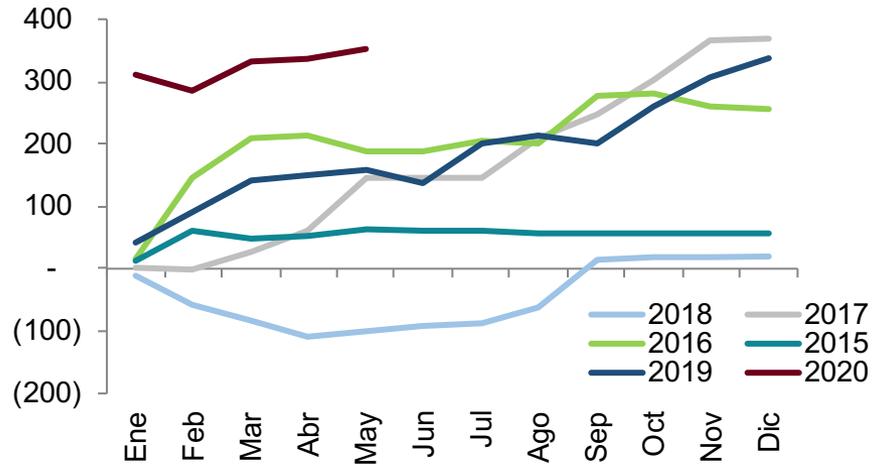
### Creación / destrucción unidades iColcap año corrido

COP Miles de millones



### Creación / destrucción unidades Hcolsel año corrido

COP Miles de millones

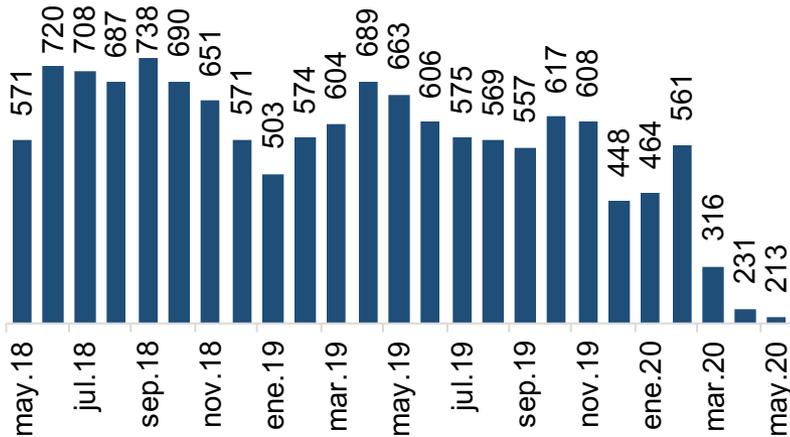


# Saldo en Repos disminuye, ubicado en niveles históricamente bajos

## Al igual que TTVs, no obstante crecieron COP 26 mil MM frente a abril

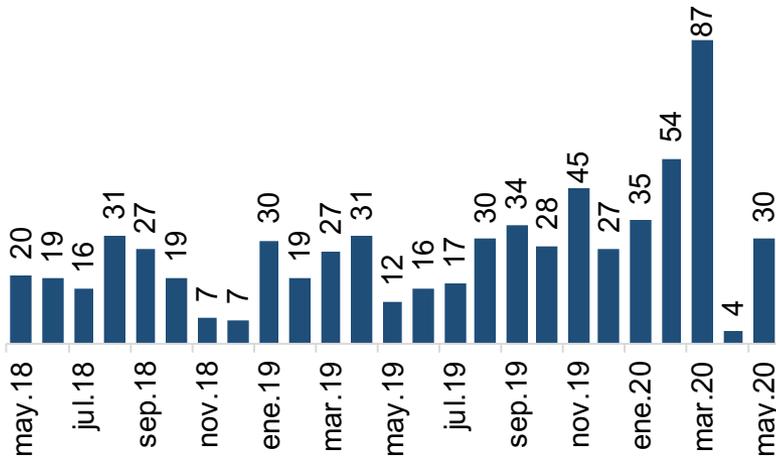
### Saldo en Repos mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



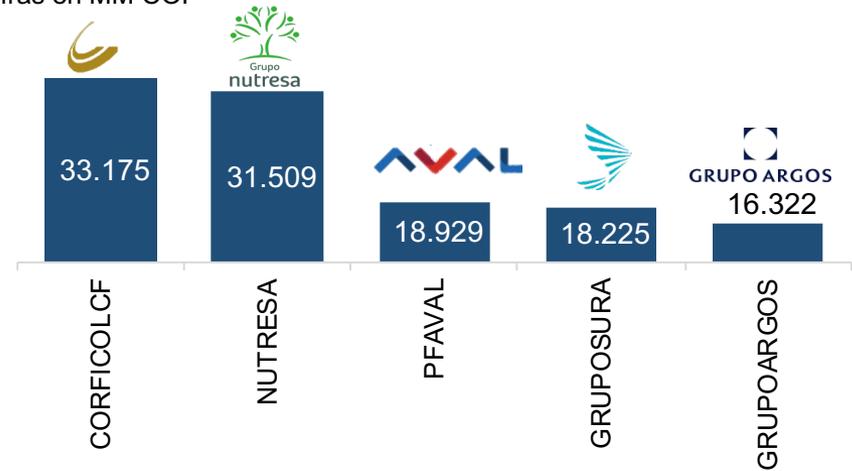
### Saldo en TTVs mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



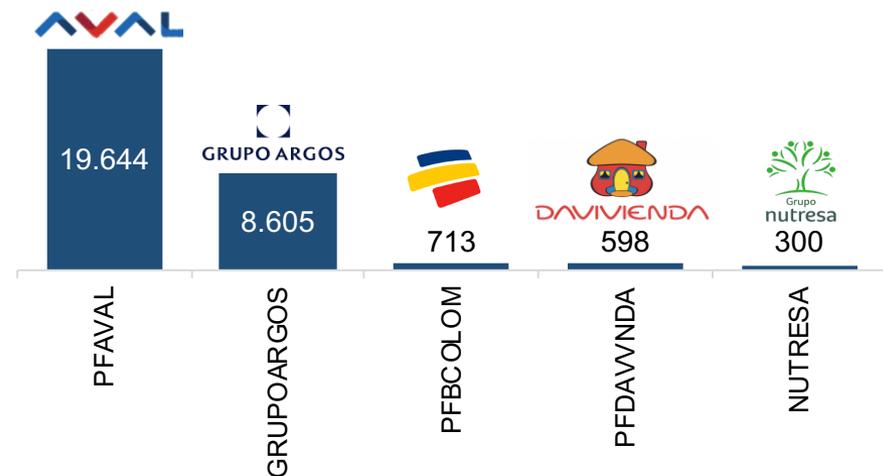
### Saldo en Repos mensual por emisor

Cifras en MM 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 Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	<a href="mailto:maria.pulido@casadebolsa.com.co">maria.pulido@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	<a href="mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co">santiago.clavijo@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Daniel Jimenez	<a href="mailto:daniel.jimenez@casadebolsa.com.co">daniel.jimenez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	<a href="mailto:juan.dluyz@casadebolsa.com.co">juan.dluyz@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	<a href="mailto:sergio.segura@casadebolsa.com.co">sergio.segura@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636

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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# 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 13 No 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

## **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.