
Renta Variable Informe Mensual

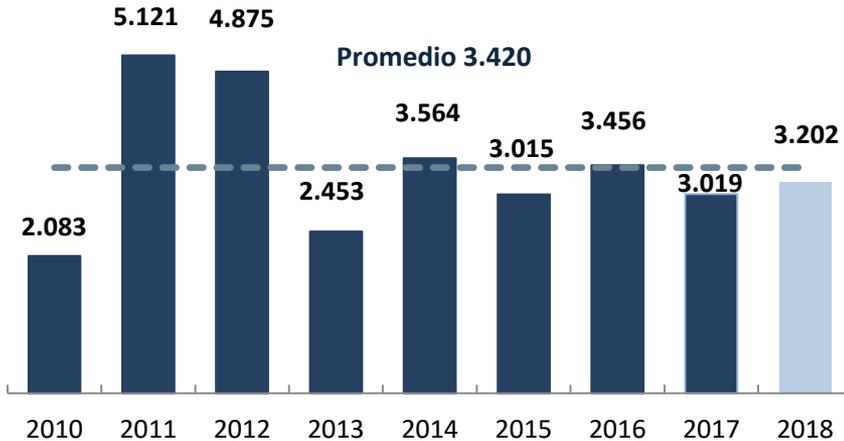
4 de abril de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Volumen de marzo vuelve a superar la media de últimos 12 meses aunque fue menor a los marzo de otros años

Volumen histórico - Marzo (CdB)

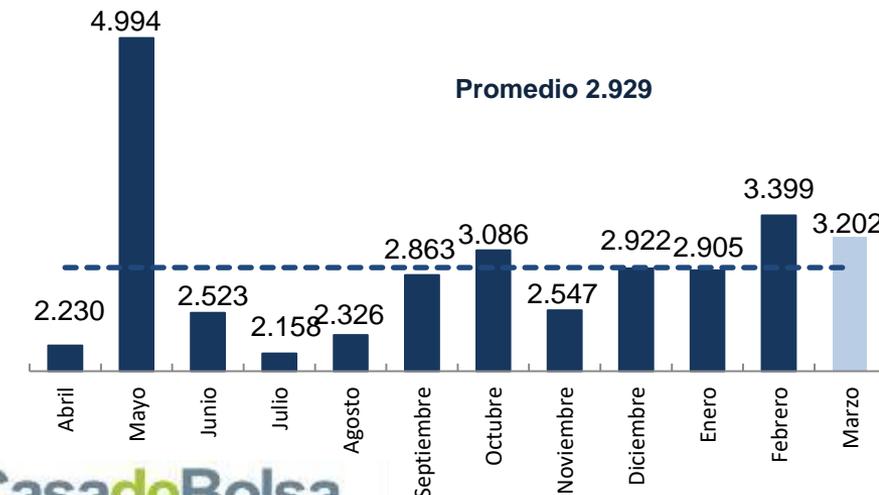
COP miles de millones



El volumen de marzo de 2018 se sitúa levemente por debajo de la media histórica en marzo, aunque logra por cuarto mes consecutivo ubicarse sobre el promedio de los últimos 12 meses con un monto de COP 3.202 miles de millones, aunque con un monto inferior al de febrero de 2018. A su vez, resaltar que el volumen de marzo de 2018 es un 6% superior al registrado en marzo de 2017, aunque por debajo del volumen de marzo de 2016.

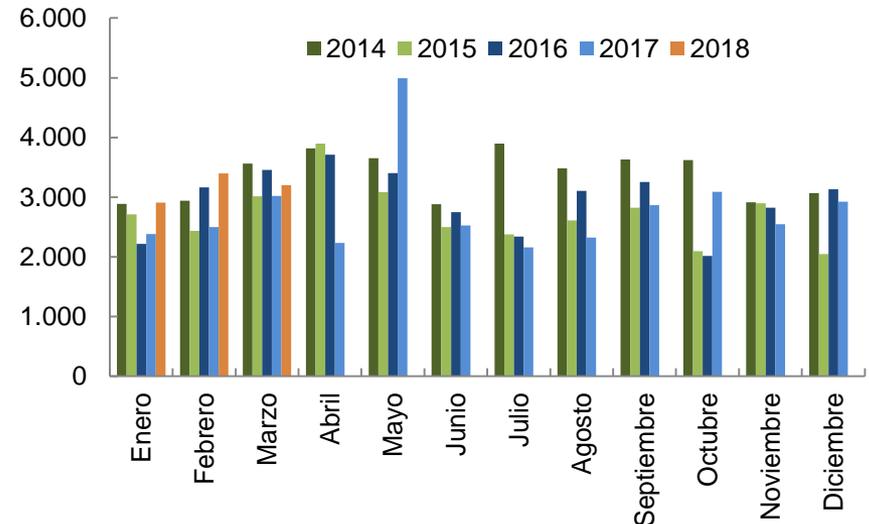
Volumen últimos 12 meses (CdB)

COP miles de millones



Volumen histórico (CdB)

COP mil millones



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

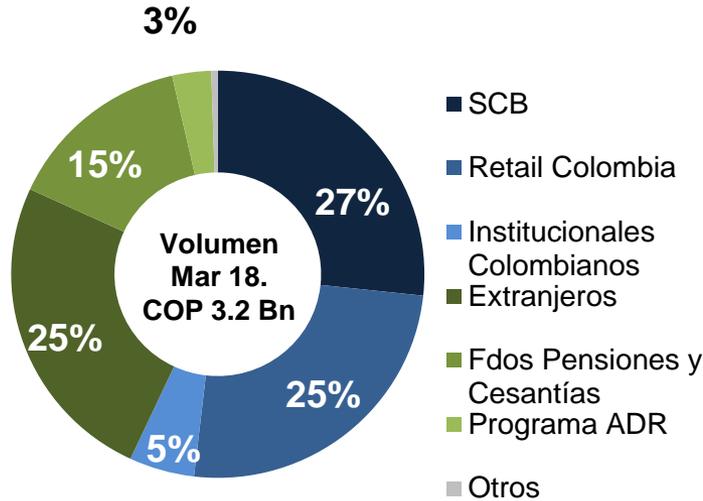
Fondos de Pensiones se consolidan en el lado comprador

Record de volumen le alcanza a Cemargos para lograr medalla de plata

Participación Acumulada en el flujo por agentes (CdB)

Más negociadas del mes (CdB)

COP Miles de millones



Participante -Marzo /18 (COP mm)	Compradores	Part.	Vendedores	Part.	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2018
Fdos Pensiones y Cesantías	\$ 619.335	19,3%	\$ 331.103	10,3%	↑ 288.231	↑ 254.637
Programa ADR	156.206	4,9%	\$ 93.105	2,9%	↑ 63.100	↑ 288.573
Otros	\$ 19.587	0,6%	\$ 239	0,0%	↑ 19.348	↑ 77.349
SCB	697.972	21,8%	\$ 697.198	21,8%	↑ 774	↓ (61.678)
Institucionales Colombianos	\$ 191.507	6,0%	\$ 204.879	6,4%	↓ (13.372)	↑ 42.296
Personas Naturales	\$ 309.117	9,7%	\$ 368.860	11,5%	↓ (59.742)	↓ (275.887)
Extranjeros	733.351	22,9%	\$ 820.494	25,6%	↓ (87.143)	↓ (8.857)
Sector Real	474.637	14,8%	\$ 685.833	21,4%	↓ (211.196)	↓ (316.432)

Retail Colombia: Sector real y personas naturales

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

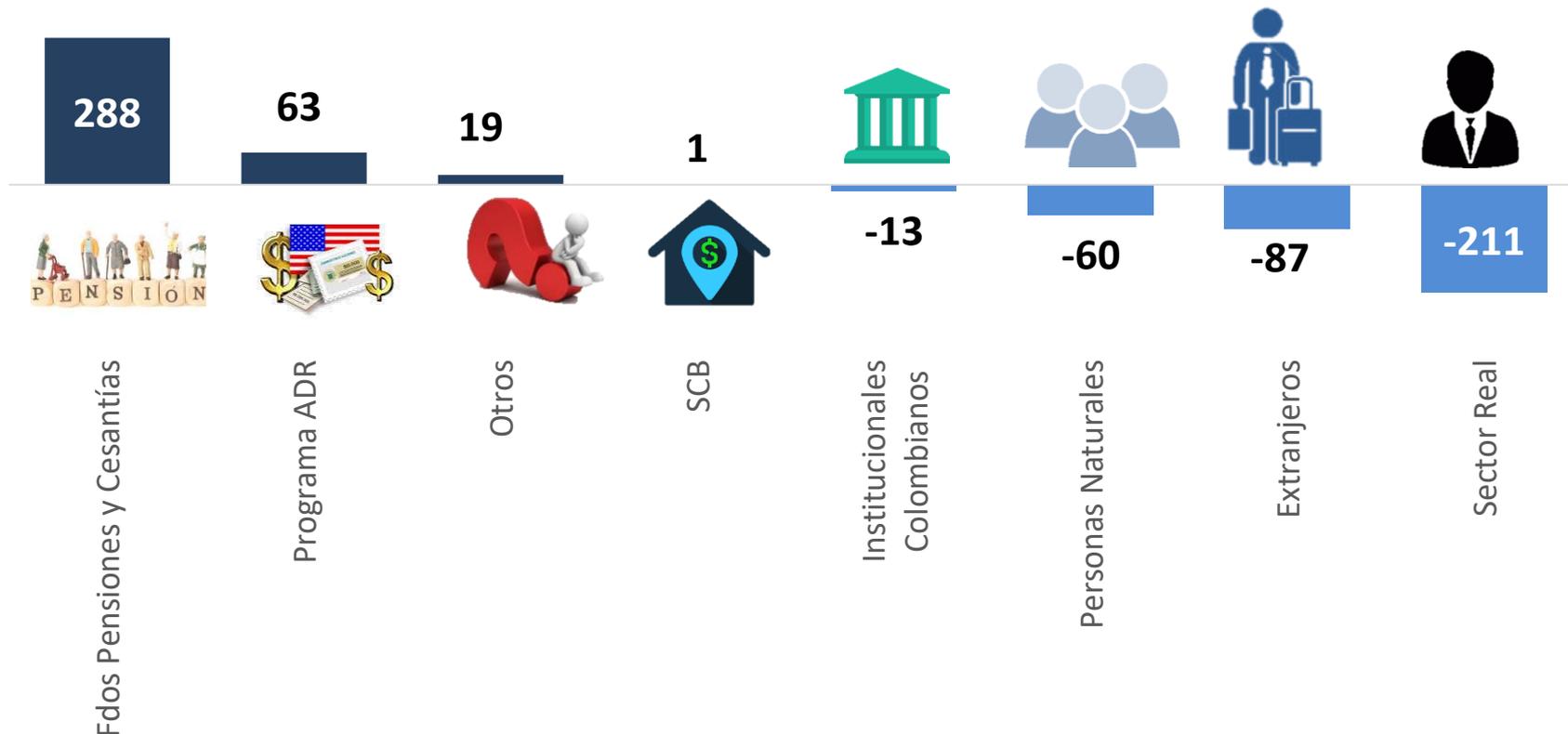
Otros: Bancos, Corporaciones Financieras y Factoring

Fondos de Pensiones vuelven a toda máquina

Sector Real cuadruplica sus ventas

Posición Neta Mensual Marzo (CdB)

COP miles de millones



Para marzo, las AFPs logran consolidarse nuevamente en el lado comprador, registrando casi 5 veces las compras netas en febrero, por un monto total de COP 288 mil millones. De igual forma, Programa de ADRs se mantiene en el lado comprador, aunque disminuyendo significativamente su volumen de compras netas. En el lado vendedor, se destaca una fuerte venta del Sector Real, cercanos a 4 veces lo vendido en febrero, por un monto de COP 211 mil millones. Extranjeros se mantuvieron en el lado vendedor, aunque reduciendo sus ventas netas totales.

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

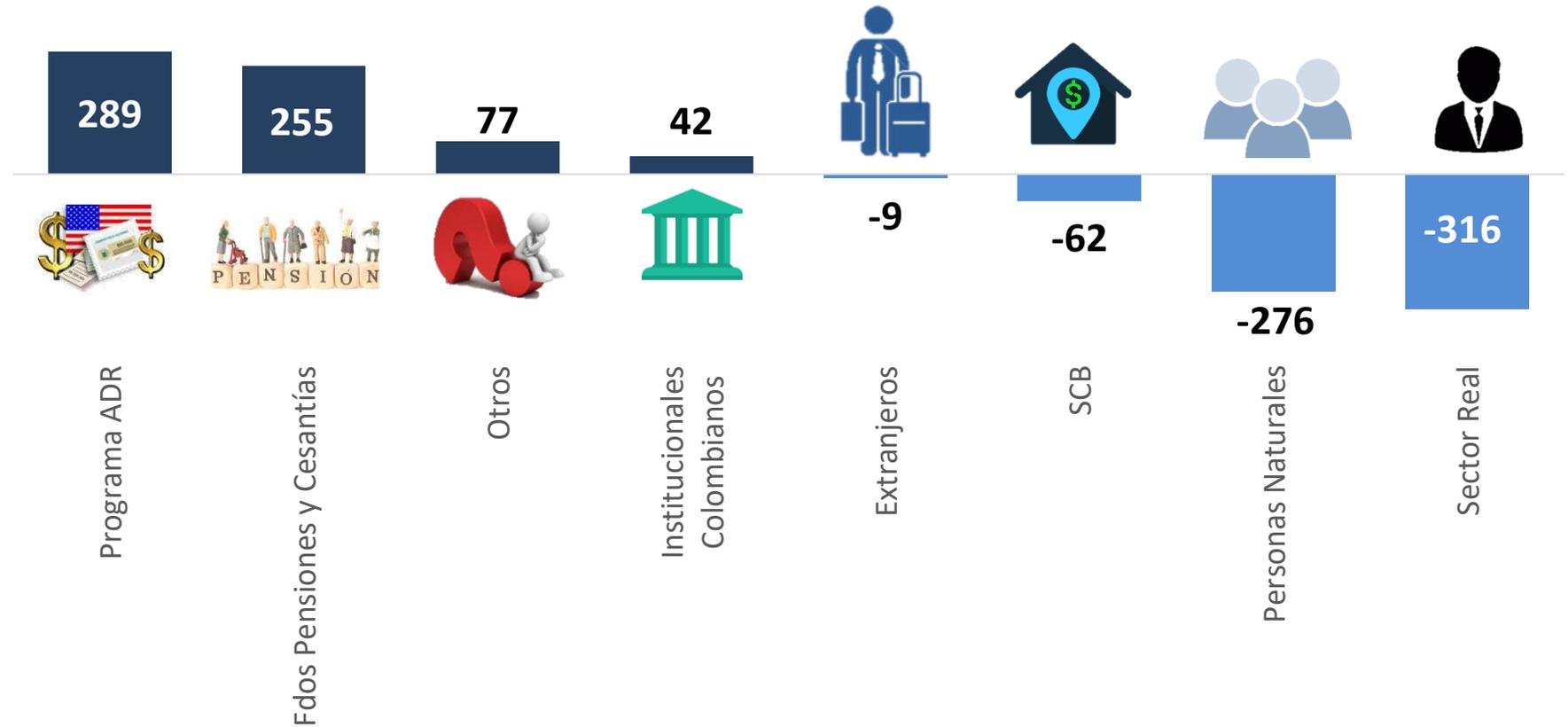
Otros: Bancos, Corporaciones Financieras y Factoring

AFPs, cerca de quitarle el oro a Programa de ADRs en el 1T18

Extranjeros pasan a ser vendedores netos

Posición Neta Año Corrido 2018 (CdB)

COP miles de millones

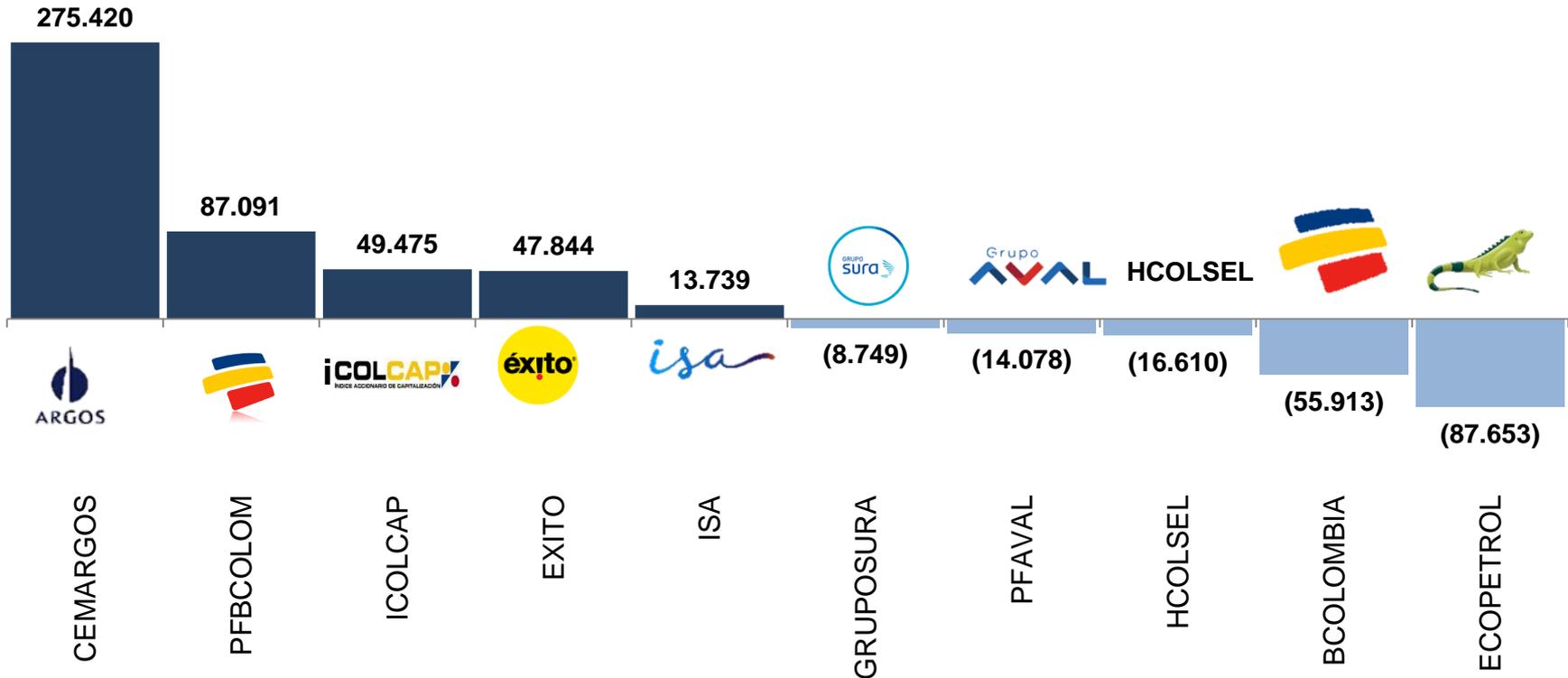


AFPs son protagonistas del 86% de compras netas de Cemargos

Se incrementa el cariño de las AFPs por PF Bancolombia

Mayores compras-ventas netas de AFPs en Marzo (CdB)

COP millones



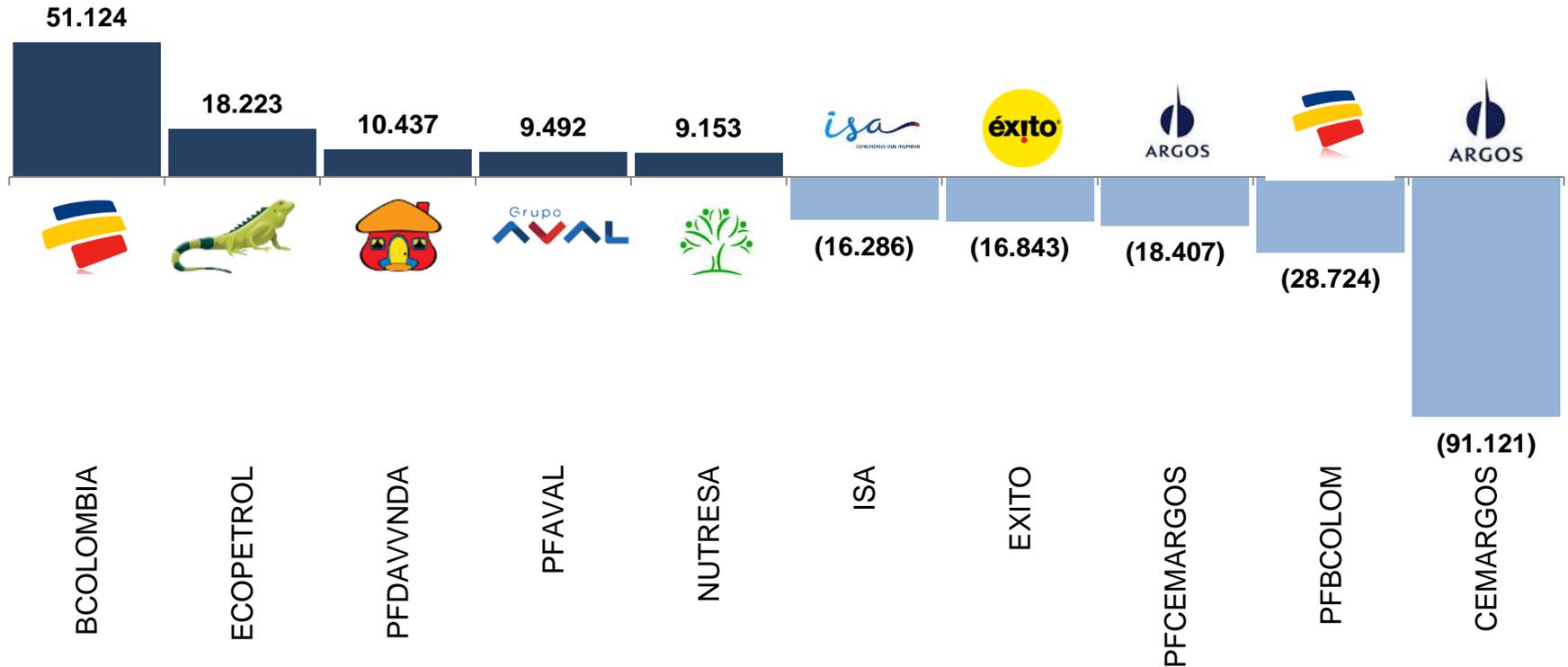
Los Fondos de Pensiones fueron los principales agentes compradores en marzo, donde Cemargos fue el protagonista, con flujos de compra de hasta COP 275 mil millones, siendo interpretes de hasta un 86% de las compras netas de la cementera. De igual forma, se repite la historia de compras en Preferencial Bancolombia, participando en el 74% de las compras netas totales de la entidad, y en la venta de Bancolombia ordinaria, siendo participes del 85% de las ventas netas por montos de COP 87 mil millones y 56 mil millones respectivamente. Además, se duplican las ventas netas sobre Ecopetrol, por un monto de COP 88 mil millones y se mantienen las compras sobre el índice iColcap pero en menor proporción a febrero de 2018.

Extranjeros siguen del otro lado de la moneda de las AFPs

Un adiós a Cemargos

Mayores compras-ventas netas de Extranjeros en Marzo(CdB)

COP millones



Los Extranjeros en marzo se mantuvieron en el lado vendedor, siendo protagonistas del 28% de las ventas netas totales de Cemargos Ordinaria y del 75% de Preferencial Cemargos por montos equivalentes de COP 91 mil millones y 18 mil millones respectivamente. Por el lado comprador, se puede destacar las compras del sector financiero, principalmente Bancolombia Ordinaria y Davivienda, por un monto total de COP 51 mil millones y COP 10 mil millones respectivamente. En cuanto a la petrolera, los Extranjeros fueron partícipes al 11% de las compras netas totales de la compañía equivalentes a COP 18 mil millones.

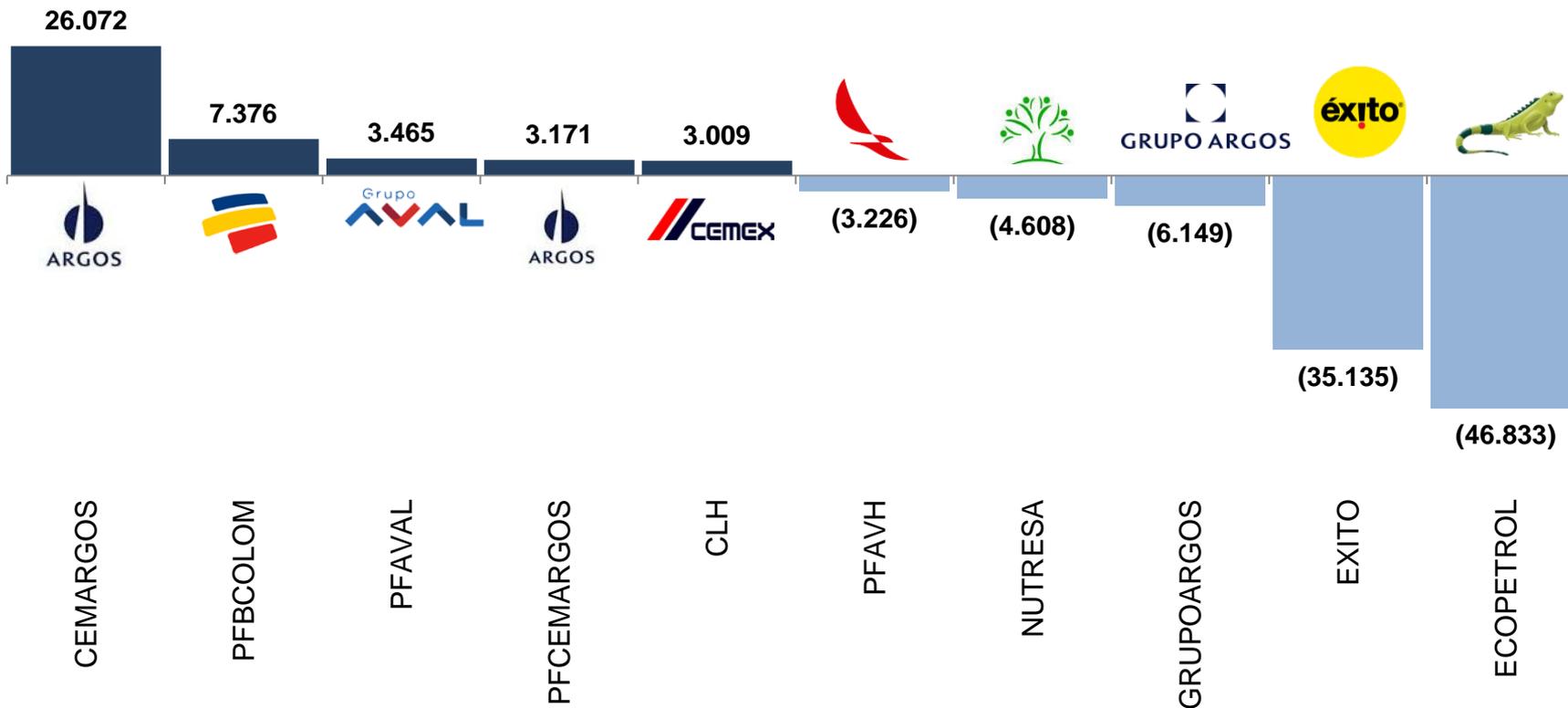
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Personas Naturales aprovechan valorización de la iguana

Aumenta el aprecio por Cemargos

Mayores compras-ventas netas de Personas Naturales en Marzo (CdB)

COP millones



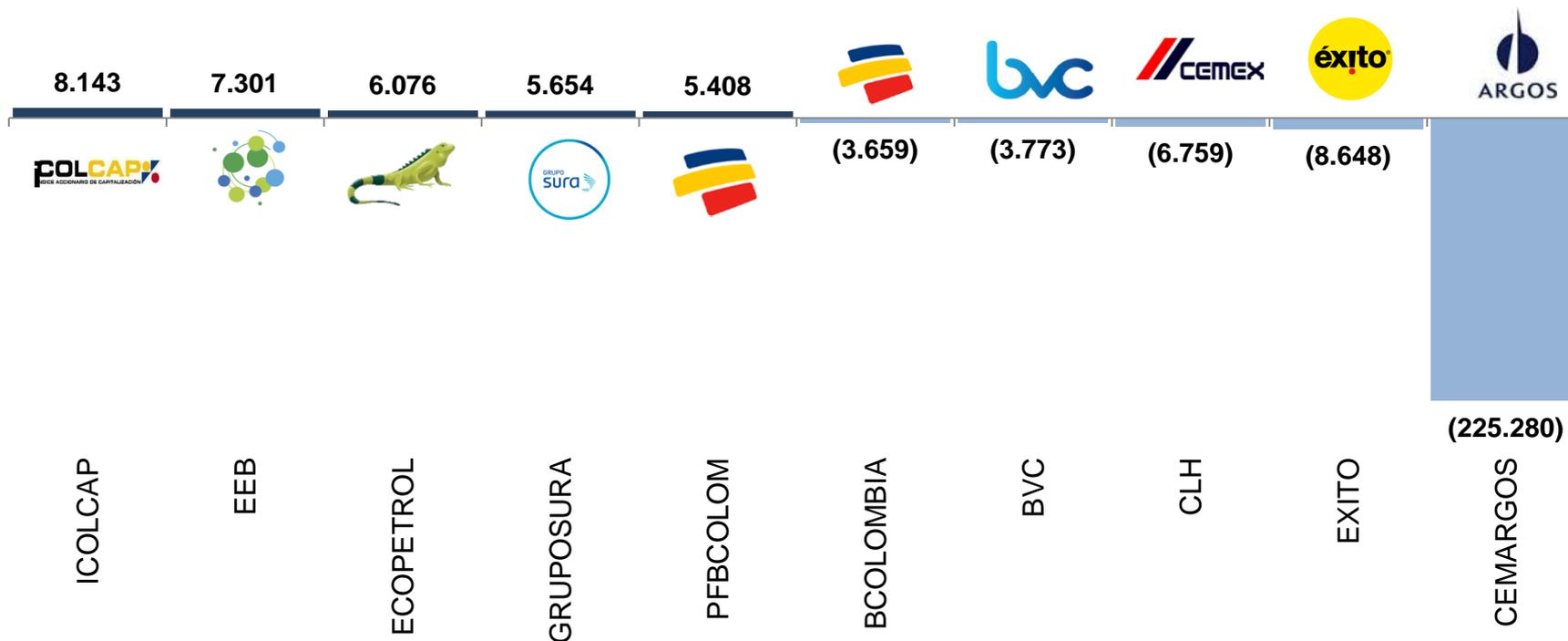
Para marzo, las Personas Naturales siguieron su racha vendedora, donde la petrolera fue la principal protagonista, siendo interpretes de mas del 25% de las ventas netas totales de la empresa. A su vez, las Personas Naturales duplican sus ventas sobre Grupo Éxito, participando en más del 50% de las ventas netas totales de la compañía. Por el lado comprador, las Personas Naturales aprovecharon la desvalorización de Cemargos y decidieron aumentar su exposición tanto en la acción ordinaria como la preferencial, por montos equivalentes de COP 26 mil millones y COP 3 mil millones.

Sector Real se despide de las cementeras

Sigue la preferencia por el iColcap y se suma Grupo Energía Bogotá

Mayores compras-ventas netas del Sector Real en Marzo (CdB)

COP millones



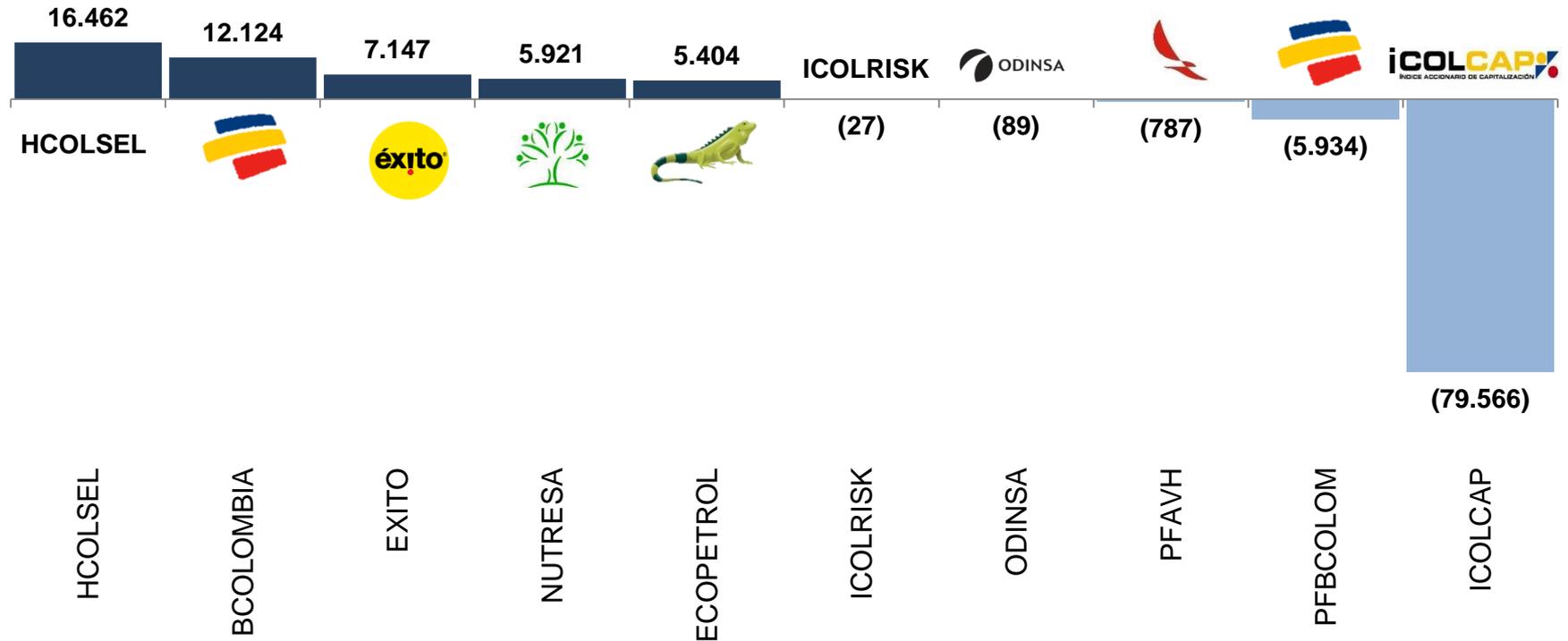
Para el tercer mes del año, el Sector Real se posiciona como el vendedor neto número uno del mes, a causa de ser protagonistas de hasta el 70% de las ventas netas totales de Cemargos, por un monto de COP 225 mil millones. De igual forma, persiste la compra sobre el ETF iColcap, aunque un 35% inferior a la compra neta de febrero. A su vez, Ecopetrol y Grupo Energía Bogotá pasan del lado vendedor neto en febrero al lado comprador, siendo participes del 4% y del 36% de las compras netas totales de las empresas, equivalentes a COP 7 mil millones y COP 6 mil millones.

SCB prefieren a Bancolombia ordinaria

Prefencial Bancolombia pasa al lado vendedor

Mayores compras-ventas netas de las SCB en Marzo (CdB)

COP millones

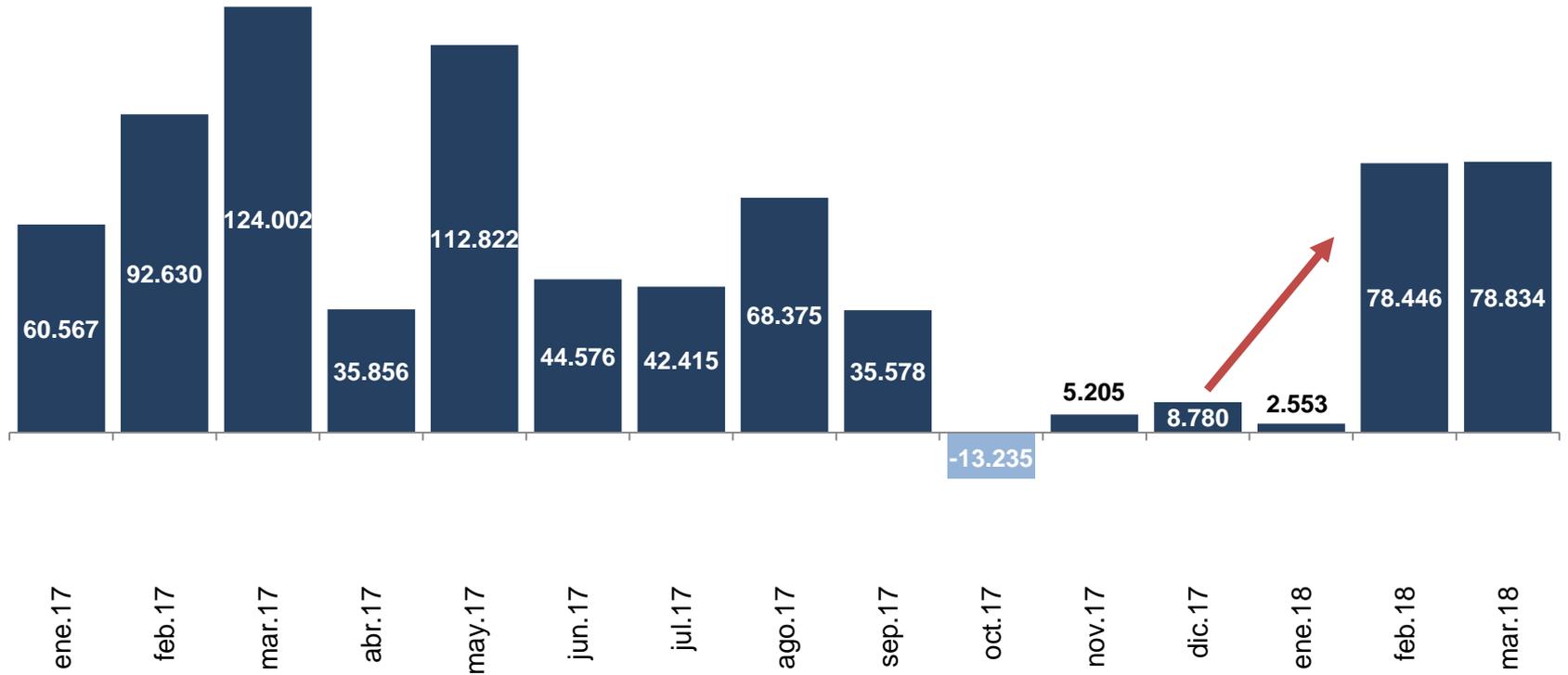


En marzo, las SCB fueron leves compradores netos, a pesar de ser del 99% de las ventas netas totales del iColcap, equivalentes a COP 80 mil millones, un 2,5% superior a las ventas netas de febrero. Asimismo, el HCOLSEL se mantienen como la principal compra neta de COP 16 mil millones, aunque muy inferior a la compra neta de febrero. También, destacar que Preferencial Bancolombia paso del lado comprador neto a vendedor neto en marzo, por un monto de COP 6 mil millones.

Persiste la alta creación de unidades del iColcap

Aunque sigue siendo muy inferior a marzo de 2017

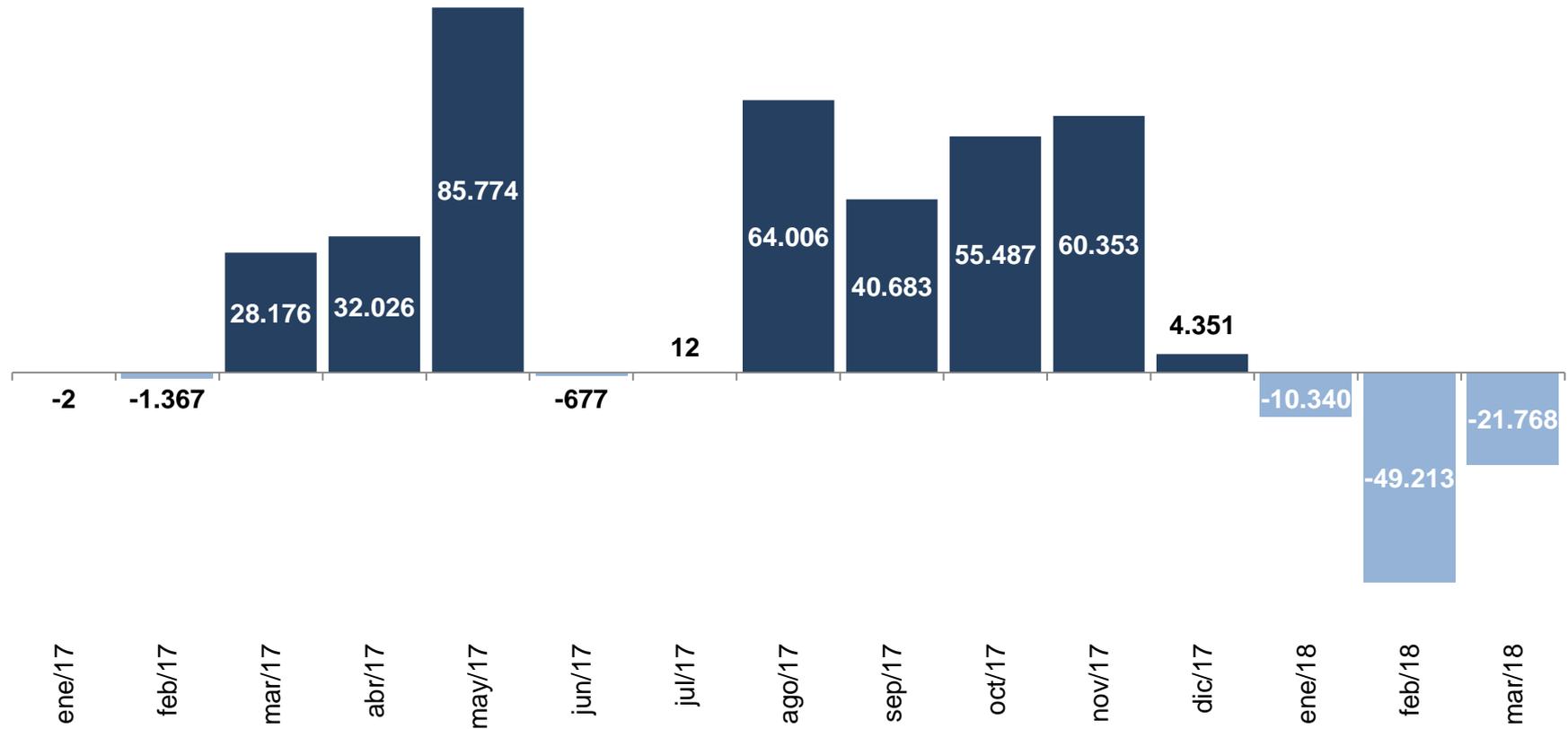
Creación / destrucción unidades iColcap (CdB)
COP millones



Se desacelera la destrucción de unidades del Hcolsel

Aunque sigue siendo la segunda más alta desde el 2016

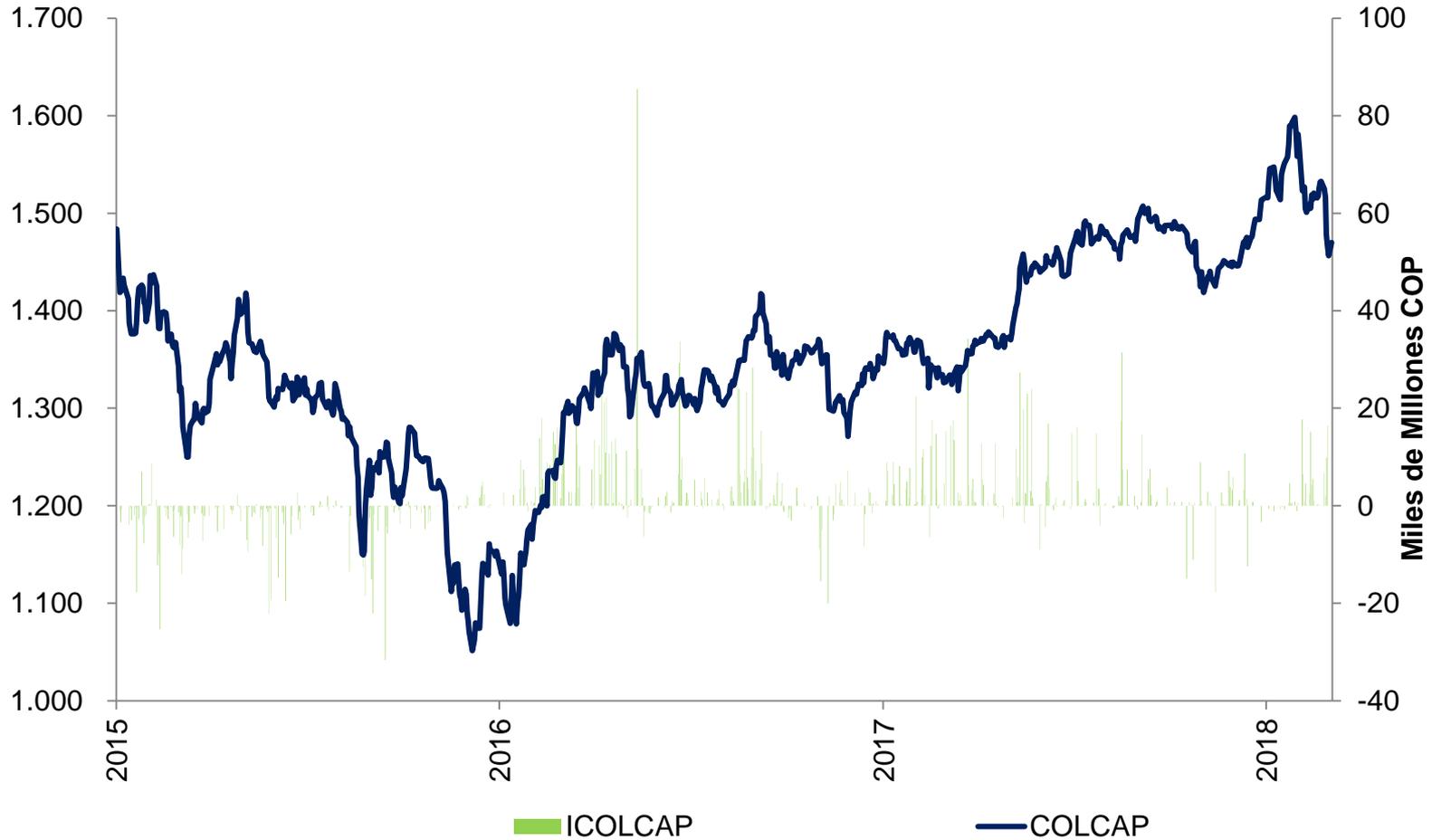
Creación / destrucción unidades Hcolsel (CdB)
COP millones



Persiste la tendencia bajista del Colcap

Mientras que aumenta la creación de unidades del índice

Comportamiento COLCAP vs Creación / Destrucción de unidades (CdB)



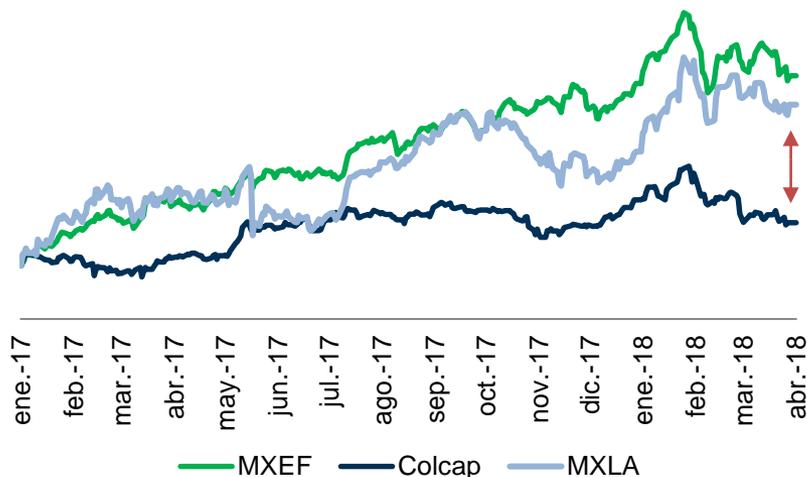
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Colcap cada vez más lejos de sus pares

Chile supera a Perú en el segundo lugar

Comportamiento emergentes vs. Colcap (CdB)

Base 100 YTD



Desempeño mercados Latinoamericanos (CdB)

Base 100 YTD



¿Qué movió el mercado?

Colombia:

- El Banco de la Republica dejó inalterada la tasa de interés en 4.25%.
- El candidato de derecha, Ivan Duque, lidera las encuestas presidenciales, reduciendo el riesgo político del país.

EE.UU:

- **US:** Donald Trump aumenta posibilidad de una guerra comercial con China al implementar aranceles sobre diferentes materias primas como el acero y el aluminio.
- **FED:** La Reserva Federal aumentó en 25 pbs su tasa de intervención bancaria, situándola en el intervalo entre 1.5% - 1.75%, abriendo la puerta a mínimo 2 incrementos adicionales durante el 2018.

Latinoamérica:

- **Brasil:** Disminución de 25 pbs de la tasa de interés del Banco Central de 6.75% a 6.50%, abriendo la puerta a una reducción adicional en mayo.
- **Perú:** Renunció el ex presidente Pedro Pablo Kuczynski, siendo reemplazado por Martín Vizcarra.

Petróleo:

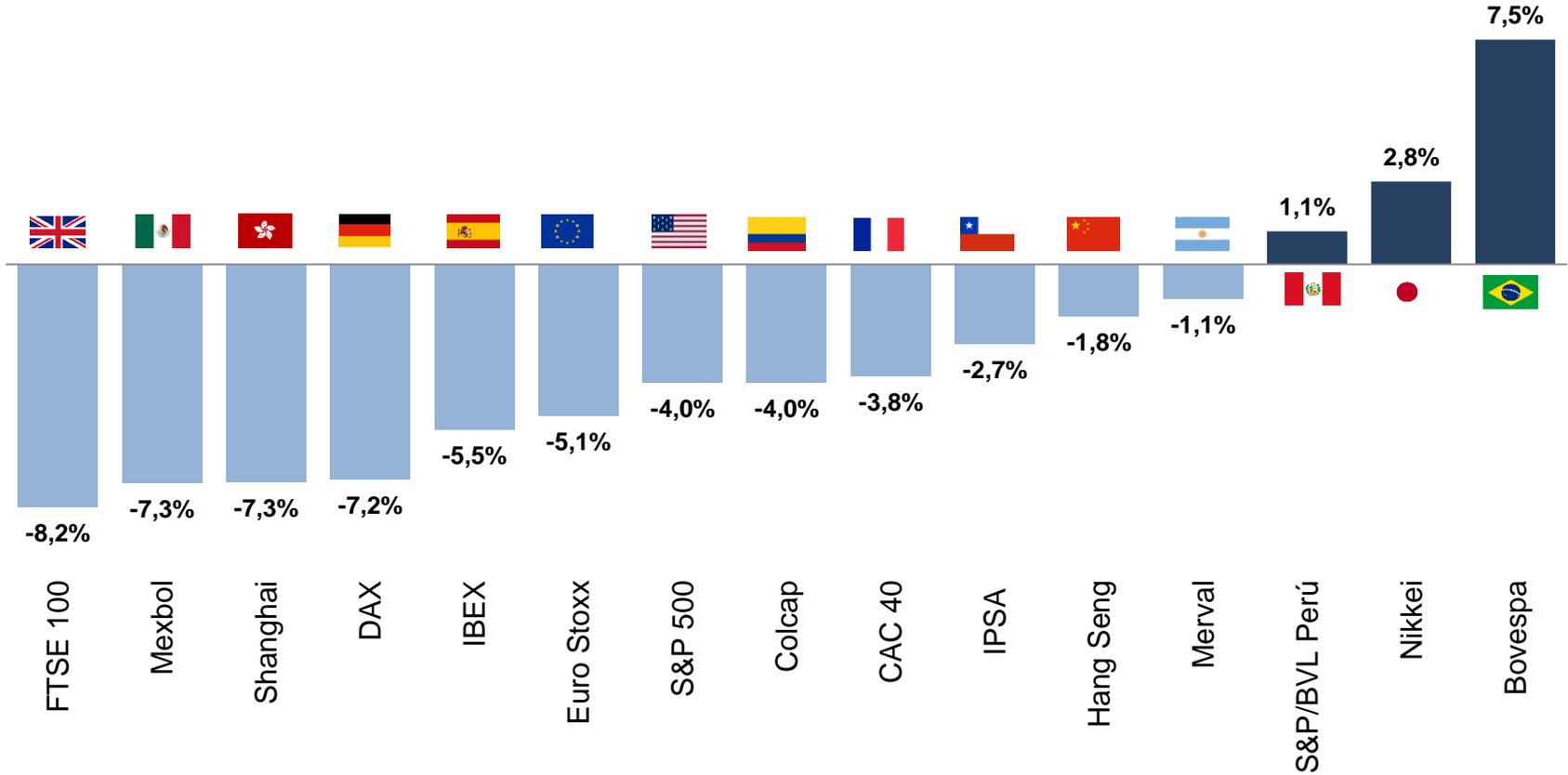
- **Reservas:** Producción de Estados Unidos sigue aumentando, llegando a máximos desde 1970 .
- **Mercado:** China hace el lanzamiento de futuros de petróleo en yuanes.

Los verdeamarela y los samuráis juegan para otra liga

Persiste la presencia del oso en las bolsas mundiales durante marzo

Comportamiento mensual de los mercados (CdB)

Marzo

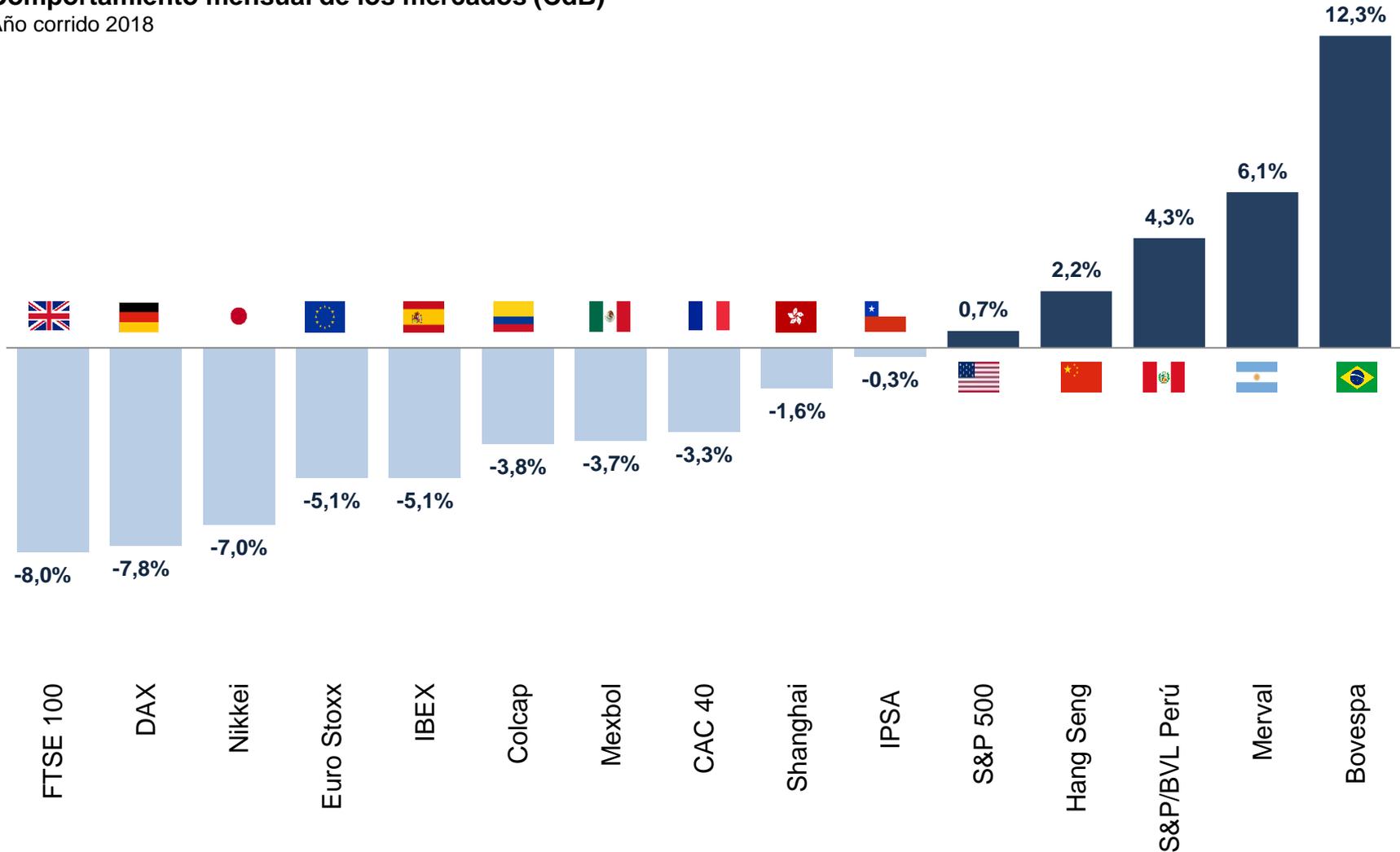


Sudamérica sigue volando alto

Los cafeteros no logran seguirle los pasos a la región

Comportamiento mensual de los mercados (CdB)

Año corrido 2018

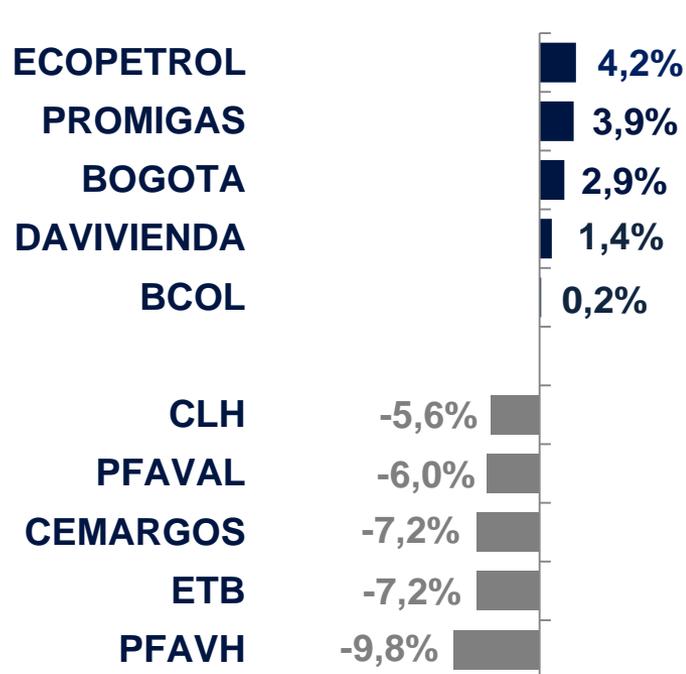


Precio del crudo da nuevas alas a la iguana

Avianca se desvaloriza luego de un febrero fuera de serie

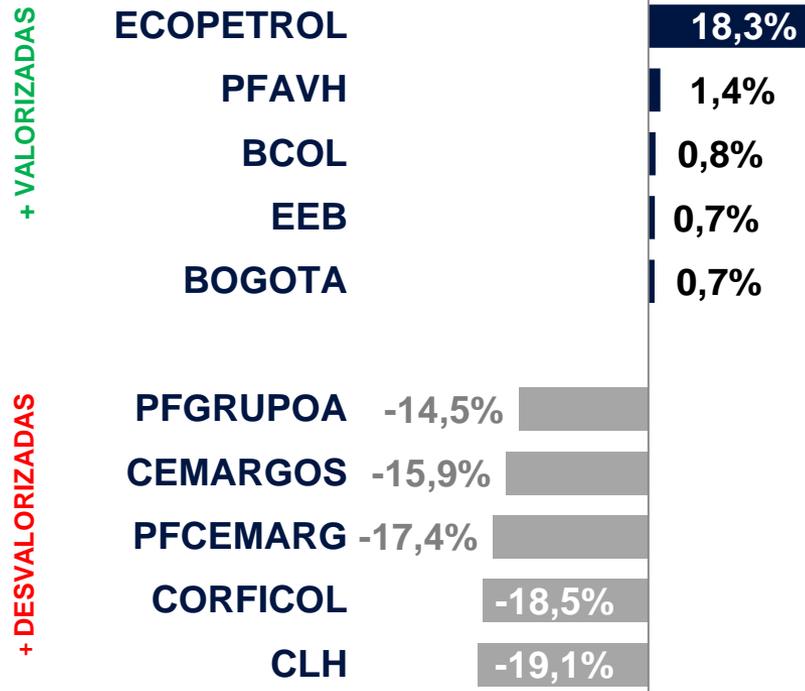
Comportamiento mercado local (CdB)

Marzo



Comportamiento mercado local (CdB)

Año corrido



Los rumores relacionados de la alianza estratégica con United Airlines generan incertidumbre, provocando una desvalorización de la acción a manos de AFPs y Personas Naturales. Promigas logra mantener el segundo lugar con una valorización de 3.9% en el mes de marzo, aunque Ecopetrol alcanza por segunda vez en el 2018 el oro, impulsado por los altos niveles de los precios del crudo y los positivos resultados financieros de la compañía. Por otro lado, el sector financiero tuvo un desempeño favorable en el mes de marzo, gracias a como lo mencionamos en el informe [Establecimientos de crédito I Bancolombia la de mejor ROE, Davivienda la de mejor evolución de cartera](#). Donde se puede observar una leve recuperación de los indicadores financieros de los bancos en general, de la mano con mejores resultados financieros de las compañías del sector.

La iguana deja al Sector Petrolero como el único en verde

Sector Aeronáutico, el más golpeado del mes

El premio a los sectores de mejor desempeño

Marzo



Premio de consolación a los sectores de peor desempeño

Marzo



El Colcap tuvo un mes retador a lo largo de marzo, donde solo Ecopetrol, que fue favorecido por los precios del crudo, dejó al Sector Petrolero como el único con una valorización en el mes. El Sector Utilities se quedó con la plata en marzo, teniendo en cuenta que es el sector más defensivo. Por otro lado, el sector Aeronáutico y Telecomunicaciones fueron los de peor desempeño, donde a pesar que Avianca esta haciendo bien la tarea operacionalmente ([Resultados Operacionales y Financieros | Avianca retoma alto vuelo](#)) se vio afectado por la incertidumbre relacionada con la alianza estratégica con United.

Top 5 de negociación

Cemargos escala al segundo lugar con volúmenes históricos en un mes

Las más negociadas (CdB)

Cifras en MM COP

	818.813
	737.730
	352.776
	178.712
	161.298

Las menos negociadas (CdB)

Cifras en MM COP

	1.050
	1.269
	2.774
	3.636
	5.732

Para Marzo, Cemargos entra en el segundo lugar de las acciones más negociadas, registrando volúmenes jamás antes vistos de la acción en un mes de COP 737 mil millones, un 33% inferior a lo negociado en todo el 2017 de COP 1.101 mil millones sobre la cementera. De igual forma, Ecopetrol sigue en el primer lugar con volúmenes de COP 818 mil millones, aunque un 25% inferiores a los de febrero de 2018. Además, la mayor parte del Colcap sigue los pasos de Ecopetrol, registrando volúmenes inferiores a febrero de 2018. En el lado de las de menor negociación, se mantienen las mismas participantes, aunque Grupo Aval cae un puesto con un monto de COP 2,7 mil millones, un 155% inferior a lo registrado en febrero.

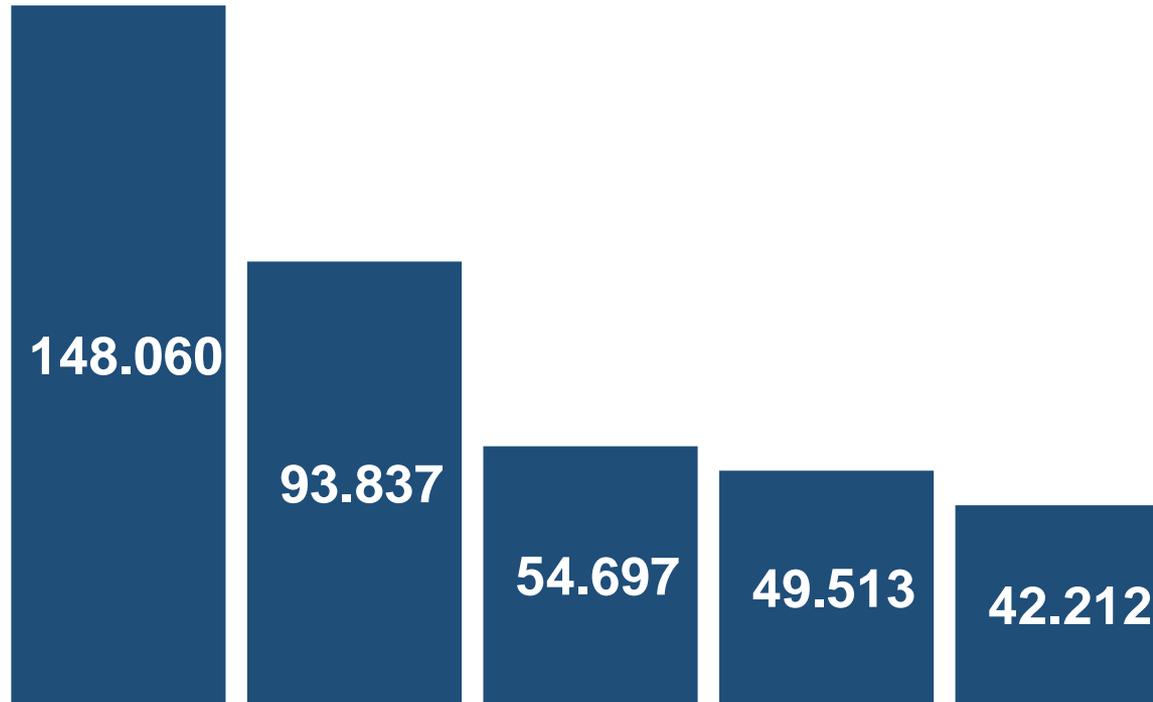
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Grupo Éxito se acostumbra al oro en Repos

Volúmenes caen cada vez más

Saldo en Repos - Marzo (CdB)

Cifras en MM COP



Saldo Marzo
COP 561.767 MM
(-2.8% M/M)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La iguana se trepa al segundo lugar de las TTVs

Bancolombia sigue con el liderato

Saldo en TTVs - Marzo (CdB)

Cifras en MM COP



Saldo Marzo
COP 45.204 MM
(+8.0% M/M)

Anexos

Principales Oráculos del mes

El Oráculo del Colcap

El FONPET quiere entrar como titular

- El FONPET (Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales) fue creado con el fin de generar provisiones para el pasivo pensional de las Entidades Territoriales y de la Nación, es decir, consiste en un sistema de ahorro obligatorio que tiene como función recaudar los recursos para que las Entidades Territoriales cubran sus pasivos pensionales.
- Inicialmente, el FONPET no daba la posibilidad de invertir en acciones de renta variable hasta la vigencia del decreto 1861 de 2012, donde se estipuló que a este se le facultaba invertir hasta el 5% de su portafolio en activos en renta variable tanto locales como internaciones, pero **exclusivamente por medio de ETFs**. El mercado colombiano se valorizó alrededor del 8% antes de entrar en vigencia el decreto en noviembre del 2012 (ver gráfica 1), donde existían flujos potenciales de compra de hasta COP 1,6 billones por parte del FONPET. Adicionalmente, el índice se valorizó 11% en los siguientes 3 meses (Noviembre 2012 a Enero 2013).
- Es importante destacar que no se observó un aumento del volumen de negociación del mercado local después de la entrada en vigencia del decreto en noviembre del 2012 (en este mes se alcanzó el menor volumen del segundo semestre) ni durante el año 2013, afectado por la exclusividad de inversión en ETFs y por el estallido del escándalo de Interbolsa, el cual generó un deterioro en la confianza inversionista. Sin embargo, destacamos que **los volúmenes del ETF iColcap mostraron un buen comportamiento en el año 2013, con un crecimiento del 32% A/A, siendo el volumen más alto del ETF en la historia en un año (ver gráfica 2 y 3)**.

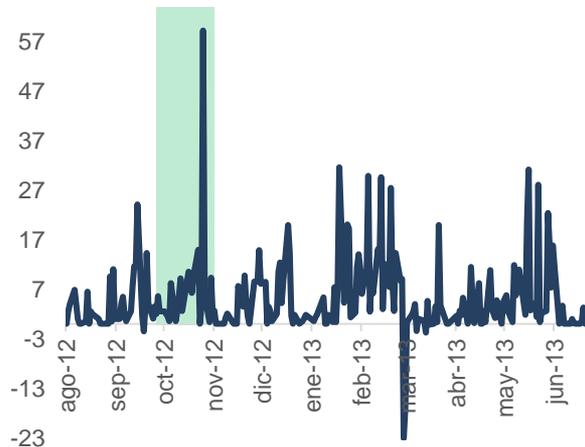
1. Colcap entre 2012 y 2013

Bloomberg



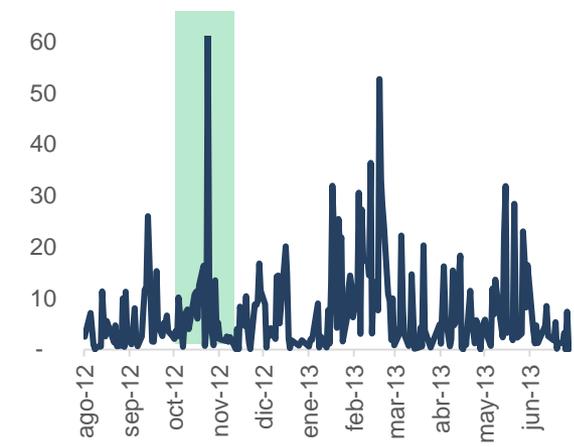
2. Creación unidades diarias iColcap

Miles de millones de pesos



3. Volumen negociación diaria iColcap

Millones de pesos



Inversión del FONPET, ¿nuevas alas al Colcap?

En el Top 3 de los Fondos

- Por otro lado, debido a que el régimen de inversión del FONPET no permite invertir en fondos de capital privado y tiene restricciones en la inversión en acciones, varios participantes del mercado han pedido flexibilizarlo para que se permita que estos recursos promuevan el desarrollo del mercado de capitales y la inversión en proyectos de infraestructura APP. Gracias a esto, se crea un **proyecto de Ley que busca modificar el Decreto 1861 de 2012, para dar la facultad al FONPET de invertir un 5% adicional en acciones**, es decir, que **podrá incursionar directamente en compras en la BVC** a través de una firma comisionista para adquirir acciones de las empresas de alta y media bursatilidad, así como ADR y AGR, acciones provenientes de procesos de privatización o con ocasión de la capitalización de entidades donde el Estado tenga participación. De igual forma, podrán incursionar en las inversiones a través de Fondos de Inversión Colectiva (FIC) abiertos y sin pacto de permanencia, así como en fondos bursátiles. En caso de ser aprobado, el FONPET tendría posibilidad de invertir hasta un 20% en instrumentos de renta variable equivalentes a COP 10 billones de pesos, de los cuales COP 2,5 billones podrían ser invertidos en acciones particulares.
- Además, cabe resaltar que al compararlo con los Fondos de Pensiones, **el FONPET cuenta con el tercer portafolio más grande, después de Porvenir y Protección, y muy por encima de Colfondos y Old Mutual**. Teniendo en cuenta que el promedio diario negociado en el Colcap del año 2017 fue de COP 124,7 mil millones, **los COP 2,5 billones de compras potenciales por parte del FONPET equivalen a alrededor de 20 días de negociación**.
- Es importante destacar que las **acciones de alta y mediana capitalización serían las más beneficiadas debido a los requisitos estipulados en el decreto propuesto**. Finalmente, en caso de ser aprobado el decreto, se hará una nueva licitación para la administración de los recursos y los administradores elegidos tomarán posesión de estos en febrero de 2019 y tendrán un periodo de transición de seis meses para recomponer sus portafolios.

4. Propuesta de límites del Decreto FONPET (CdB)



5% en acciones locales y ADRs
5% en ETF locales



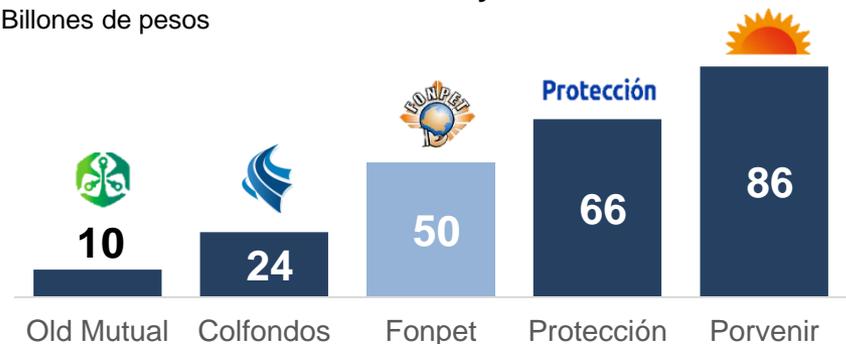
5% en ETF extranjeros



5% en Proyectos APP

5. Tamaño del Portafolio de AFPs y FONPET en 2017

Billones de pesos



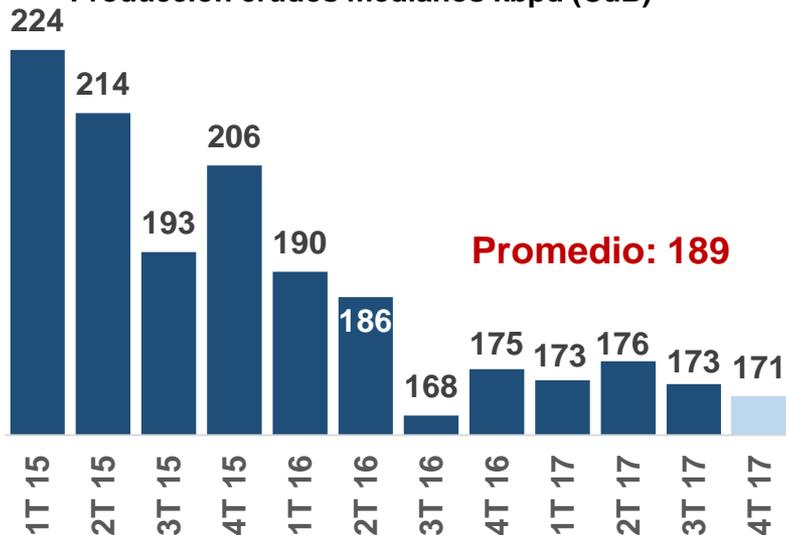
Downstream pondría su granito de arena en 2018

Segmento de Refinación entra en una nueva etapa

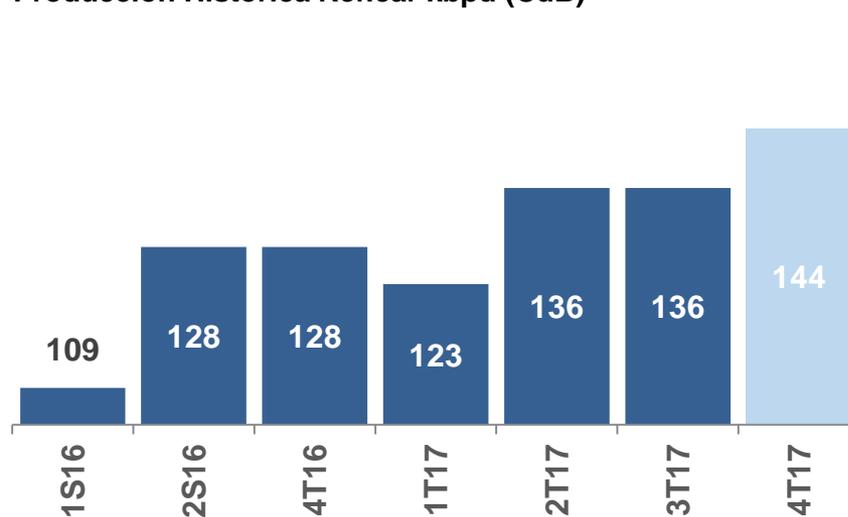
[Ver Informe completo](#)

- Esperamos que la finalización de la prueba global de desempeño de Reficar y una recuperación gradual en la carga de la refinería de Barrancabermeja favorezcan los resultados financieros del segmento de Downstream en el año 2018, con un impacto positivo sobre Ecopetrol. Para la refinería de Cartagena, prevemos que la producción se estabilice sobre los 140 kbepd, lo que sumado a la consolidación del margen bruto de refinación de doble dígito y una mayor optimización operativa seguirían generando una recuperación gradual de sus resultados financieros.
- Por el lado de la refinería de Barrancabermeja, aunque su carga ha presentado una declinación en los 2 últimos años como consecuencia de una menor disponibilidad de crudos livianos y medianos y por operaciones de mantenimiento, esperamos una mejora gradual de este indicador durante el año 2018 (como se observó en el 4T17), de la mano de un margen de refinación bruto que permanecería sobre los USD 10/bepd. Destacamos que la estrategia de este segmento estará enfocada en alcanzar mayores eficiencias y sinergias entre ambas refinерías, lo que sumado a la optimización financiera y operativa de estas tendría un impacto positivo sobre el EBITDA y la utilidad neta del Downstream, principalmente en Reficar, favorecidos también por una mayor utilización de crudos nacionales en esta última.

Producción crudos medianos kbpd (CdB)



Producción Histórica Reficar kbpd (CdB)



El Oráculo del Colcap

Mínimos a la carta

- Así como lo observamos en el [Informe Mensual de Acciones | Fondos de Pensiones ganan Puntos Éxito](#), durante el mes de febrero las bolsas mundiales presentaron desvalorizaciones importantes luego de que los salarios en EEUU mostraron una aceleración en el mes de enero, aumentando las expectativas de inflación y de tasas de interés. Debido a lo anterior, se generó un repunte en la aversión al riesgo global, **llevando a varias acciones del Colcap a niveles atractivos de entrada** que no veíamos hace 2 o 3 años (CLH, PF Grupo Argos, PF Cemargos y PF Grupo Sura).
- Teniendo en cuenta que las acciones más afectadas están relacionadas con el sector cementero, es importante destacar que esperamos que el 2018 continúe siendo un año retador para dichas compañías en medio de una baja demanda de cemento y un impacto moderado por parte de los proyectos de infraestructura 4G y APP. Aunque esperamos que la débil dinámica de la economía colombiana y la incertidumbre política sigan presionando las acciones en el corto plazo, consideramos que en el mediano y largo plazo estas pueden presentar una recuperación gradual de la mano de una mayor reactivación del crecimiento económico.

Preferencial Cemargos (CdB)



Preferencial Grupo Argos (CdB)



CLH (CdB)



Preferencial Grupo Sura (CdB)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

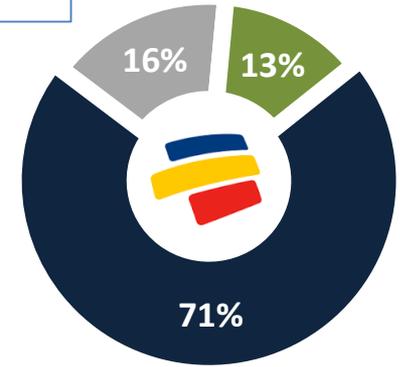
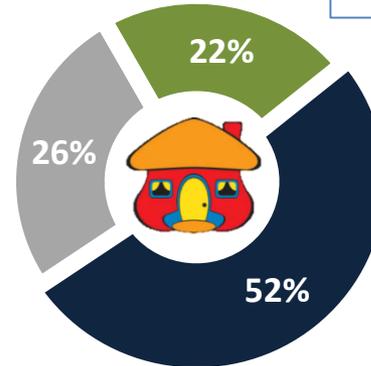
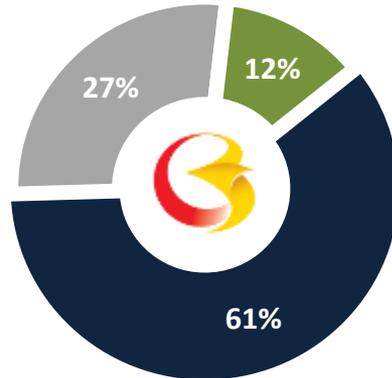
Composición Cartera Bruta y principales ratios en el 4T17

Bancolombia la de mejor ROE, Davivienda la de mejor evolución de cartera

Composición tipo de cartera por banco (CdB)

4T2017

[Ver Informe completo](#)



	Evolución Cartera Bruta	Calidad Cartera	Cobertura Cartera	NIM	Eficiencia	ROE	Solvencia
--	-------------------------	-----------------	-------------------	-----	------------	-----	-----------

DAVIVIENDA

	6.6%	2.8%	162.3%	6.6%	46.6%	12.4%	12.3%
--	------	------	--------	------	-------	-------	-------

Bancolombia

	5.8%	2.9%	164.0%	6.0%	41.9%	16.0%	14.2%
--	------	------	--------	------	-------	-------	-------

Banco de Bogotá

	5.6%	2.4%	129.0%	6.0%	50.4%	9.6%	13.5%
--	------	------	--------	------	-------	------	-------

- > Calidad = cartera vencida 90 días / total cartera
- > Cobertura = provisiones / cartera vencida
- > NIM = margen financiero
- > Eficiencia = (costos + gastos) / total ingresos
- > ROE = retorno sobre el patrimonio
- > Solvencia = Patrimonio técnico / valor de los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y mercado

- Banco con mejor indicador
- Banco con segundo mejor indicador
- Banco con el peor indicador

Reporte de Reservas Canacol

Suma nuevas reservas a sus filas

Ver Informe completo



Recientemente Canacol Energy dio a conocer sus reservas brutas (antes de regalías) y volúmenes equivalentes al cierre del 2017, las cuales mostraron un crecimiento relevante que consideramos como un **factor favorable para la compañía**. Este buen comportamiento estuvo impulsado por una tasa de éxito exploratorio cercana al 90% y de una adición de reservas que estuvo jalonada por nuevos descubrimientos (75,6% de las adiciones).

Comportamiento Reservas Brutas y RLI

- **Mejora sustancial de reservas 1P y 2P:** Las reservas probadas 1P (aquellas que pueden ser estimadas con un alto nivel de certeza de ser recuperables) registraron un incremento del 15% A/A hasta los 65.2 millones de barriles de petróleo equivalente (MMBOE), mostrando un comportamiento positivo y manteniendo la tendencia creciente del año anterior (+7% A/A). Por su parte, al contar tanto las **reservas probadas como las probables (1P + 2P)** se registra un incremento del 21% A/A, el cual acorde a la compañía, equivalen a un Valor Presente antes de impuestos de USD 1.6 BN, descontado a una tasa del 10%. Cabe recordar que, las revisiones técnicas de crudo liviano/mediano incluyen los volúmenes estimados de la cuenca Oriente en Ecuador, activos que fueron recientemente vendidos por la compañía por USD 36.4 MM.

- **Índice de Reemplazo superior al 200%:** El nivel de reemplazo de reservas 1P fue del 241% en el 2017, mientras que el 2P se situó en 399%, jalonado por la adición bruta de reservas y volúmenes estimados. Cabe recordar que en el 2016 estos niveles se habían situado en 166% y 194% respectivamente, significando una mejora sustancial.

- **Canacol con más de 10 años en reservas:** El nivel de reservas medidas en años registró una dinámica positiva, con las reservas 1P llegando hasta 10 años. Incluyendo el nivel de reservas probables, estas se ubicaron en 16 años, mejorando frente al 2016 (13 años) pero inferiores al 2015 (24 años).

1. Reservas Brutas (Canacol)

Reservas (MBOE)	2015	2016	2017	Var % 15 - 16	Var % 16 - 17
1P	53.012	56.735	65.179	7%	15%
1P + 2P	79.229	84.570	102.519	7%	21%
1P + 2P + 3P	93.032	106.016	134.314	14%	27%

1P: Probadas. 2P: Probables. 3P: Posibles

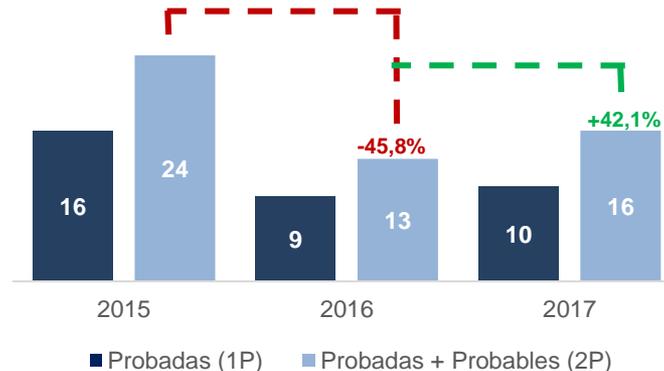
MBOE Miles de barriles de crudo equivalente. Volúmenes de gas son convertidos a BOE utilizando un factor de 5.7mcf/BOE de acuerdo a la práctica de la regulación Colombiana.

2. Tipo de Producto (Canacol)

Resumen de Reservas Brutas		1P	1P + 2P	1P + 2P + 3P
Gas Natural Conv.	Bcf	328,6	505,1	653,1
Crudo Liviano y Mediano	MMbbl	5,3	7,6	9,3
Crudo Pesado	MMbbl	2,3	6,3	10,4
Total Crudo	MMBOE	65,2	102,5	134,3

3. Índice de Vida de Reservas (RLI) (Canacol)

Años de Reservas



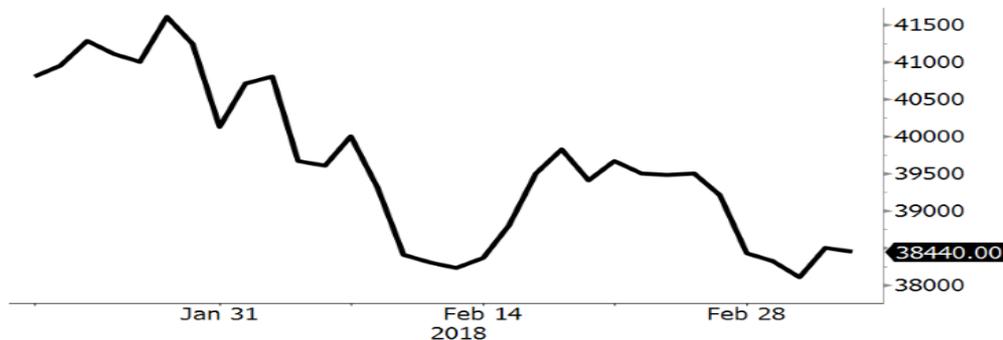
El Oráculo de Grupo Sura

Una Holding que se roba las miradas



- En medio de un inicio de año volátil en el mercado accionario colombiano y de las bolsas a nivel global, hay que estar monitoreando **oportunidades transitorias de inversión como consecuencia del desfase entre el valor de la Holding y sus partes.**
- Es así como, tras realizar un breve ejercicio de valoración por partes, encontramos un atractivo especial en Grupo Sura, **con un potencial de valorización del 23%.**
- Para lo anterior tomamos como referencia el valor de mercado de las compañías que componen el portafolio de inversiones y cotizan en bolsa (Acción ordinaria de Bancolombia y Grupo Argos, junto a Grupo Nutresa) y el valor del patrimonio al cierre del 2017 de Sura Asset Management (SUAM) y Suramericana. (ver tabla 1)
- Según nuestros cálculos, el valor del portafolio está liderado por SUAM con una participación de 29% del total, seguido por Bancolombia con 26%. Destacamos que Grupo Sura aumentó su participación en SUAM hasta el 83,6% en el 2017.

4. Comportamiento Grupo Sura Ordinaria (CdB)



1. Portafolio de Inversiones (CdB)

Millones COP

Portafolio de Grupo Sura	Part.	Market Cap	Valor en el portafolio
Bancolombia	45,5%	15.800.842	7.183.063
Sura AM	83,6%	9.285.092	7.760.480
Suramericana	81,1%	4.500.958	3.651.627
Grupo Nutresa	35,0%	12.340.511	4.314.243
Grupo Argos	35,0%	12.331.880	4.318.624

Precio: Cierre al 5 de marzo de 2018

2. Valor Estimado de Grupo Sura (CdB)

Millones COP

Gastos Admon 2017	82.044
Valor Estimado sin Gastos	27.145.993

3. Potencial de Valorización Grupo Sura (CdB)

Precio actual	Valor estimado	% Valorización
38.500	47.390	23,1%

¿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 Investigaciones	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

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.