

# El Oráculo del Colcap

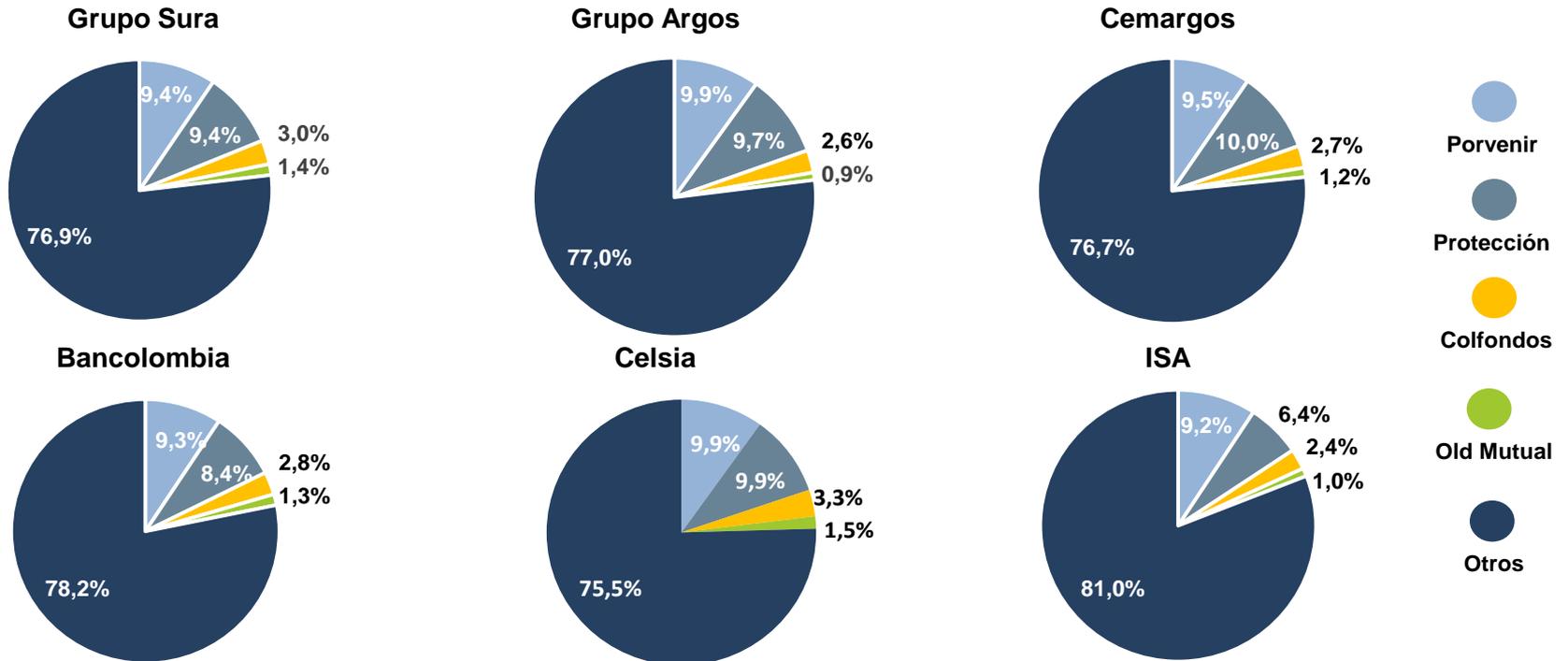
## Espacio limitado para comprar

Así como lo mencionamos en [AFP's en acción I Más cerca al límite global](#), teniendo en cuenta los perfiles de los Fondos de Pensiones Obligatorios (Conservador, Moderado, Mayor Riesgo y Retiro Programado), las AFP's aumentaron la exposición de su portafolio en títulos participativos locales al corte de junio del 2018, aproximándose cada vez más al límite regulatorio del 10% de participación en propiedad accionaria\*.

**Al momento de observar la participación conjunta de todos los perfiles obligatorios de las AFP's en algunos emisores (incluyendo acciones ordinarias y preferenciales), los dos principales Fondos de Pensiones del país se encuentran cerca o sobre el límite regulatorio en varias compañías, donde sobresalen las participaciones accionarias en Grupo Argos, Cementos Argos, Celsia y Grupo Sura, mientras que en cuanto a ISA y Bancolombia tienen todavía algo de espacio.**

### Participación accionaria en Emisores

\*\*Participaciones sobre el total de acciones de las compañías (Ordinaria y Preferenciales). Pueden incluir Repos y Simultáneas



\*Decreto 2955 de 2010. Art. 2.6.12.1.12  
Fuente: SFC. Cálculos CdB

# Grupo Argos, Cemargos y Celsia cerca del límite

## Bancolombia, Grupo Sura e ISA muestran algo más de holgura

Teniendo en cuenta el precio de cierre de las acciones ordinarias del 12 de Octubre y bajo los supuestos mencionados en la diapositiva anterior, donde se toman solo las participaciones en los perfiles mencionados (no se incluyen pensiones voluntarias, cesantías, entre otros), **Porvenir tendría espacio limitado para incluir en su portafolio acciones de los 6 emisores bajo análisis.**

Por su parte, **Protección muestra más espacio para poder incrementar su participación frente al límite regulatorio**, el cual equivale en ISA a un 3,6%, Bancolombia en 1,6%, Grupo Sura en 0,6% y Grupo Argos en 0,3%. Por su parte, en Celsia el espacio es de apenas 0,1% y en Cementos Argos no se presenta espacio para compras adicionales. Por su parte, Colfondos y Old Mutual tienen una mayor holgura que sus comparables para continuar sus compras en varios emisores.

Consideramos que **las compras sobre especies como Grupo Argos, Cementos Argos, Celsia y Grupo Sura se verían limitadas para los mayores jugadores, lo cual puede ser un factor importante en el comportamiento del precio de estas acciones en medio de las presiones bajistas que se han observado en el mercado accionario local, especialmente por flujos de venta por parte de Extranjeros ante una mayor aversión al riesgo global** ([Mensual Acciones AFPs no defienden el Colcap de flujos Extranjeros](#)).

### Distancia al Límite Regulatorio

Especie	Porvenir			Protección			Colfondos			Old Mutual		
	%	Acciones (Miles)	Monto (MM)	%	Acciones (Miles)	Monto (MM)	%	Acciones (Miles)	Monto (MM)	%	Acciones (Miles)	Monto (MM)
Bancolombia	0,7%	7.038	211.426	1,6%	15.435	463.666	7,2%	69.244	2.080.096	8,7%	83.297	2.502.244
ISA	0,8%	8.677	114.533	3,6%	39.810	525.496	7,6%	83.753	1.105.541	9,0%	100.014	1.320.179
Grupo Sura	0,6%	3.463	114.426	0,6%	3.615	119.445	7,0%	40.836	1.349.209	8,6%	50.335	1.663.061
Celsia	0,1%	1.123	4.874	0,1%	980	4.254	6,7%	72.134	313.062	8,5%	91.086	395.314
Cemargos	0,5%	6.818	49.770	0,0%	7	53	7,3%	99.513	726.444	8,8%	120.355	878.594
Grupo Argos	0,1%	1.236	18.743	0,3%	2.866	43.454	7,4%	63.764	966.659	9,1%	78.782	1.194.328

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	<a href="mailto:alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co">alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Practicante Renta Fija	Raúl Moreno	<a href="mailto:raul.moreno@casadebolsa.com.co">raul.moreno@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	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.