

07 de febrero de 2020

Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable

juan.dluyz@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22703

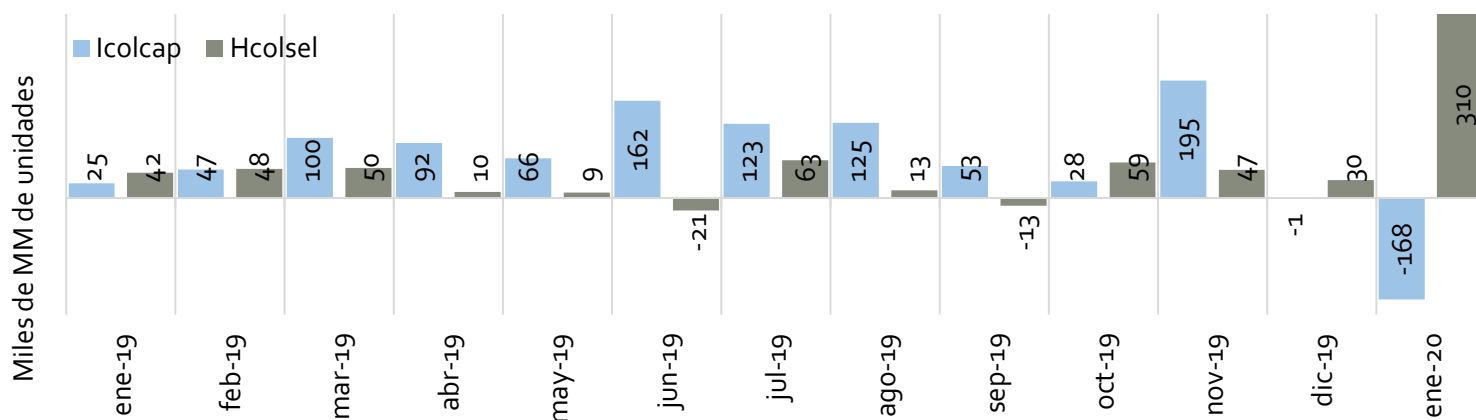
Omar Suárez
Gerente de Estrategia Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22619

En enero se observó una clara preferencia del mercado por el Hcolsel frente al iColcap, lo cual se reflejó en una fuerte creación de unidades del primero, máxima desde su creación en 2014, y en una alta destrucción de unidades del Icolcap, la mayor en 5 años.

De esta manera, y al tener en cuenta la diferencia en la composición de las canastas, se explica parte de la presión evidenciada por las especies locales y el mayor retorno relativo del Hcolsel frente al Icolcap (+0,9%) en enero; al igual que la preferencia del mercado por sobreponderar acciones de mayor liquidez en este comienzo de 2020.

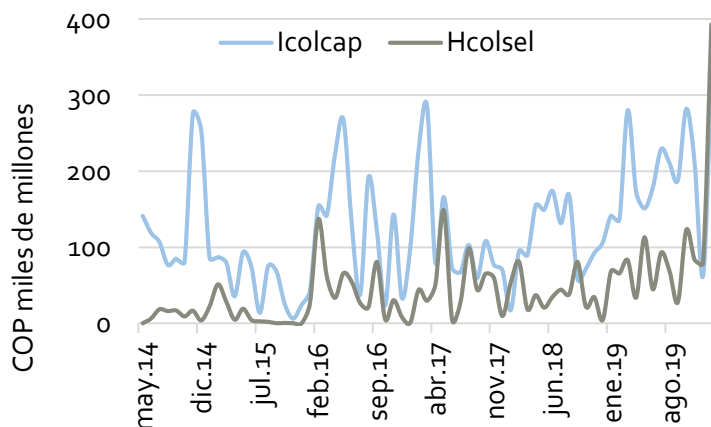
1. Creación/Destrucción unidades Icolcap vs Hcolsel



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

2. Volumen negociado mensual Icolcap y Hcolsel

A enero de 2020



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

Durante enero, el nivel de unidades creadas por el Hcolsel se ubicó en 310.260 MM, máximo mensual desde su creación en 2014, incrementando 268.353 MM de unidades en términos anuales (+640,4%).

Asimismo, la mayor indexación al mercado local a través del Hcolsel, contrastó con la considerable destrucción de unidades de iColcap, la más alta a nivel mensual desde noviembre de 2014. En esta medida, la liquidación de las posiciones en las acciones de la canasta del iColcap, significaron ventas que presionaron la dinámica de los precios de las especies. Dicha presión, fue más evidente en los nombres que las compras por la creación de unidades del Hcolsel no neteó, dado que, a diferencia del Icolcap, no hacen parte de su canasta.

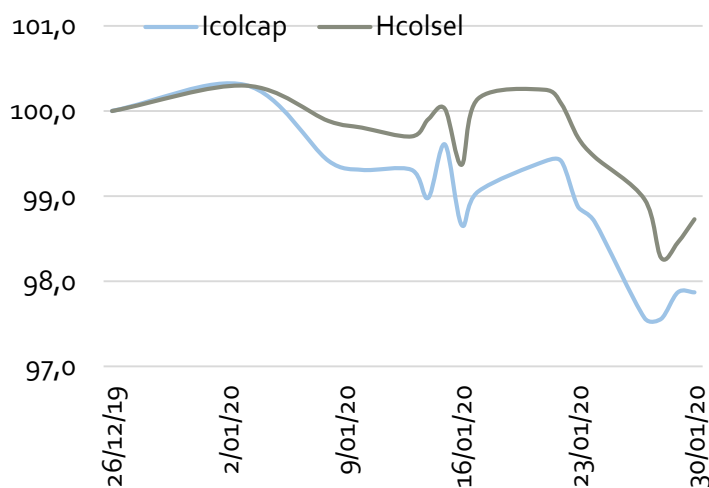
Igualmente, el mayor dinamismo en el nivel de creación y destrucción de unidades de los dos ETFs locales, conllevó un repunte en el volumen negociado del Hcolsel a COP 392,9 mil MM (27,7 MM de unidades), máximo histórico para el ETF, superior al del Icolcap (COP 313,2 mil MM). No obstante, este último también registró un crecimiento importante en su volumen de negociación (ver gráfica 2). Vale la pena mencionar que dicha dinámica, contrasta con la baja liquidez histórica y relativa del Hcolsel, cuyo volumen de negociación mensual promedio de cada uno de los últimos seis años ha sido inferior al del Icolcap.

Por su parte, en medio de un contexto de mayor aversión al riesgo y consecuente toma de utilidad en los mercados a nivel global en enero, tanto el Icolcap como el Hcolsel registraron una negativa dinámica mensual, de -1,8% y -0,9% respectivamente (ver gráfica 3).

No obstante, en términos relativos de retorno, el Hcolsel superó en 0,9 p.p. al Icolcap, dada la diferencia en la composición de las canastas, tanto por acción como por emisor (ver gráfico 4). En enero, la mayor ponderación

3. Desempeño Icolcap y Hcolsel a enero 2020

Base 100



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa Gobl

1. Participación accionaria total en el emisor

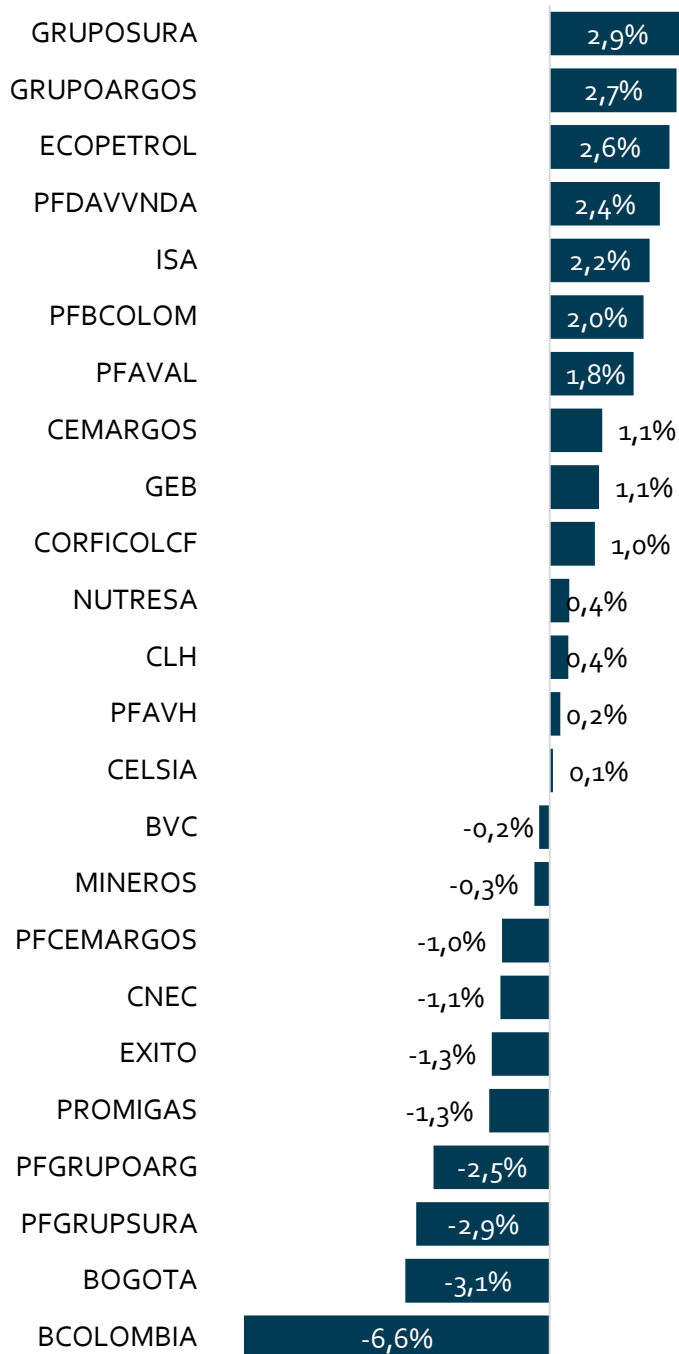
Al 8 de enero de 2020

ETF	Bancolombia	G. Sura	G. Argos	Cemargos
Hcolsel	15,8%	10,4%	8,0%	4,2%
Icolcap	20,4%	10,3%	7,8%	4,1%
	-4,6%	0,0%	0,2%	0,1%

en acciones como PFAvianca, GEB y Corficolombiana, especies que presentaron valorizaciones de 9,8%, 7,9% y 5,5% respectivamente, favoreció el retorno en el primer mes del año del Hcolsel. De igual manera, la ampliación de los *spreads* entre los precios de las acciones de Grupo Sura Grupo Argos y Cemargos a favor de la especie con mayor liquidez, benefició el desempeño mensual del ETF, dado que contiene las acciones más líquidas de un mismo emisor, mientras que tanto acciones ordinarias como preferenciales tienen presencia en el iColcap siempre y cuando cumplan con las condiciones de la función de liquidez.

4. Diferencia composición Hcolsel frente al Icolcap

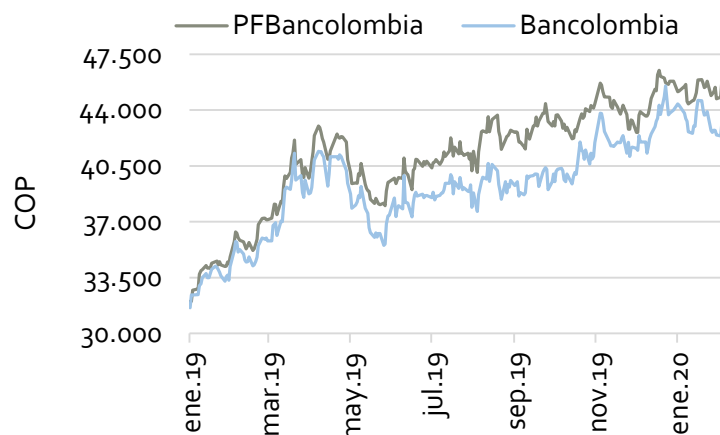
Al 8 de enero de 2020



Fuente: Blackrock. Gobl X. Construcción: Casa de Bolsa

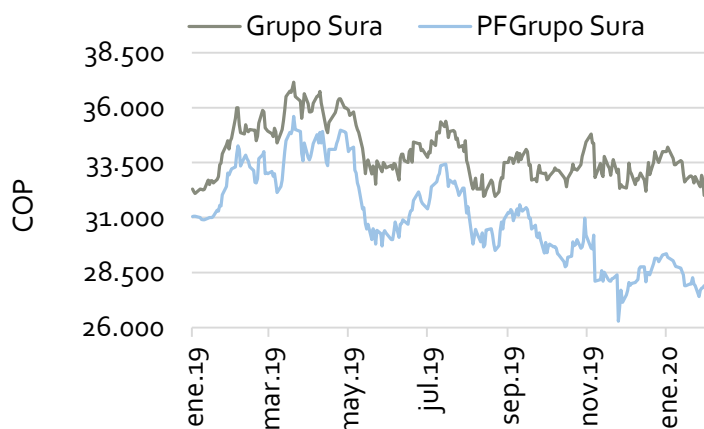
5. Comportamiento PFBancolombia vs Bancolombia

Desde enero de 2019



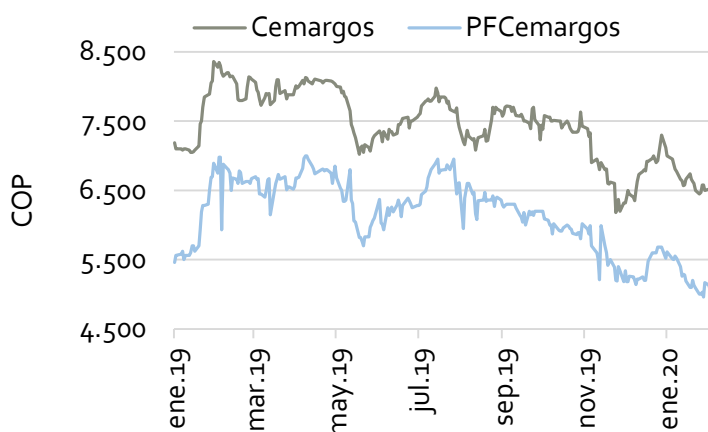
6. Comportamiento Grupo Sura vs PFGrupo Sura

Desde enero de 2019



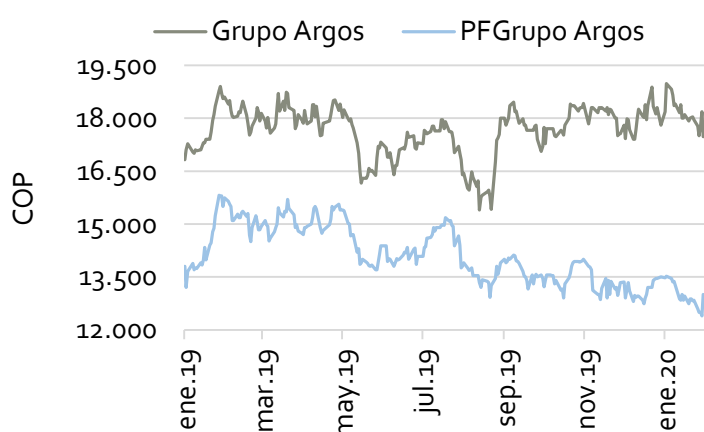
7. Comportamiento Cemargos vs PFCemargos

Desde enero de 2019



8. Comportamiento Grupo Sura vs PFGrupo Sura

Desde enero de 2019



Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

Consideramos positiva la dinámica creciente en el nivel de liquidez del Hcolsel, dado que agrega un mayor atractivo a la estrategia, al proporcionarle una mayor visibilidad frente a inversionistas tanto locales como extranjeros que deseen llevar a cabo una inversión de tipo pasiva en el mercado de renta variable local. Igualmente, de continuar la ampliación del *spread* en las acciones de Bancolombia, Grupo Sura, Grupo Argos y Cemargos, el ETF seguirá viéndose favorecido frente al Icolcap en 2020. No obstante, vale la pena mencionar que durante la primera semana del mes de febrero, la dinámica de creación y destrucción de unidades de los dos ETFs ha sido inversa, dado que se han creado 52.833 MM de unidades de Icolcap y destruido 27.552 MM de Hcolsel.

Finalmente, consideramos el Hcolsel una alternativa interesante para buscar una mayor diversificación en el mercado de renta variable local, dado que, en línea con nuestros [Perfiles de Inversión para 2020](#), sobrepondera en una mayor medida nuestras acciones recomendadas para 2020 que el iColcap.

Alejandro Pieschacon

Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Análisis y Estrategia**Juan David Ballén**

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Mariafernanda Pulido

Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo

Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz

Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Daniel Jiménez

Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija**Enrique Fernando Cobos**

Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23644

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

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. 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. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.