

El Oráculo de Bancolombia

Volatilidad abre oportunidades en los *spreads*

Durante esta crisis, en donde las acciones han registrado una desvalorización relevante, hemos observado importantes oportunidades de inversión en los *spreads* de las 2 acciones de Bancolombia (preferencial y ordinaria) y en la diferencia entre los precios de las especies preferenciales de Davivienda y Bancolombia, dada su alta correlación histórica.

15 de abril de 2020

Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable
6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Es importante destacar que estas oportunidades generalmente son de corto plazo y para un perfil de inversionista de mayor riesgo, ya que están basadas principalmente en el *trading*, más que en una visión estructural y fundamental de largo plazo. Aunque la volatilidad genera mayor riesgo en este tipo de estrategias tácticas, también abre oportunidades de inversión de corto plazo.

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

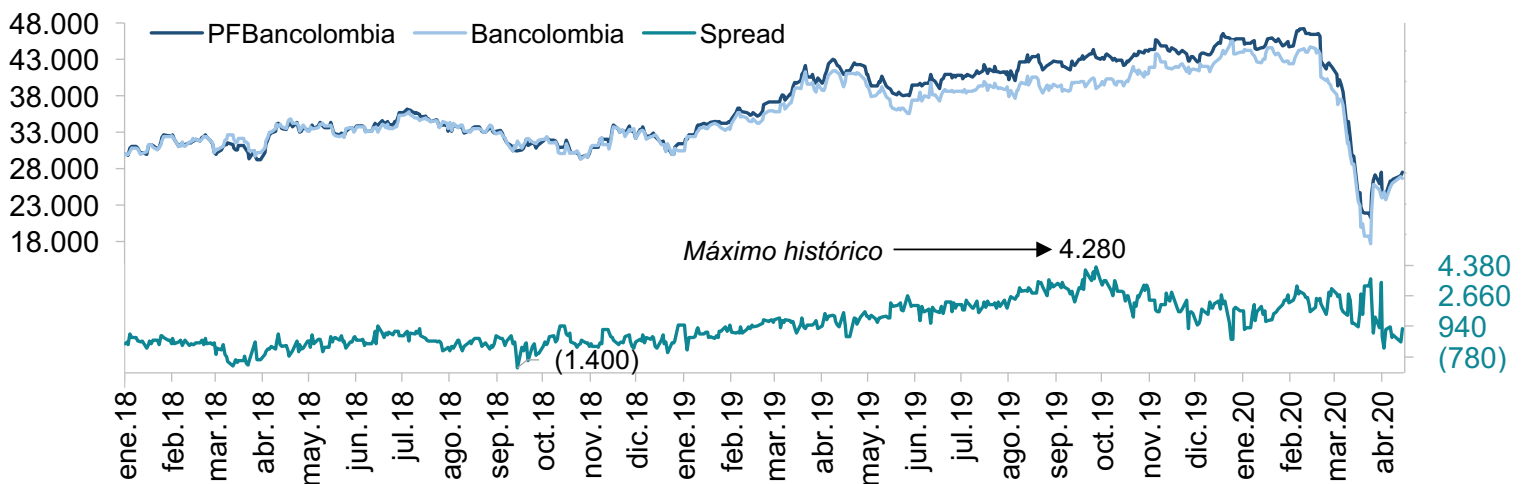
6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

1. Comportamiento PFBancolombia y Bancolombia

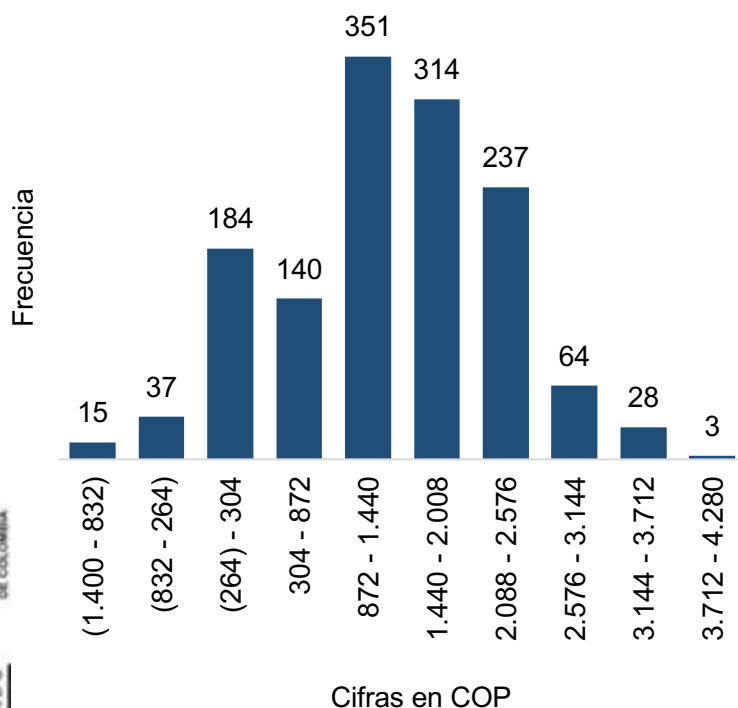
Eje derecho *Spread*. Cifras en COP

Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa



2. Histograma *spread* PFBancolombia – Bancolombia

Datos desde 2015



Destacamos la importante reducción del *spread* entre las acciones preferencial y ordinaria de Bancolombia, que al cierre del 14 de abril de 2020 se ubicó en COP 820.

La dinámica observada durante el primer trimestre de 2020, correspondió a una significativa ampliación en la diferencia del precio de los dos nombres, que se observó en un aumento de hasta del 100% del *spread*, a corte del 24 de marzo (COP 3.600), frente al registrado al cierre de 2019 (COP 1.800). Dicho comportamiento, soportado también por la fuerte creación de unidades de Hcolsel, principalmente en enero. Esto dio lugar a oportunidades de inversión, buscando la compresión en dicho *spread*.

Recientemente, la mayor valorización presentada por la acción ordinaria frente a la preferencial, en el rebote del Colcap, ha dado lugar a una fuerte contracción en la diferencia de los precios de las 2 acciones, llevando al *spread* ubicarse hasta -COP 300, nivel mínimo desde enero de 2019.

Adicionalmente, al observar la frecuencia de la distribución del *spread* diario de los últimos 5 años (ver gráfica 2), según nuestro ejercicio realizado, se observa como el **48,4% de las observaciones, se concentraron**

en un rango de precios entre COP 872 y 2.008, por encima del *spread* actual.

En ese sentido, se observa como la volatilidad ha abierto oportunidades tácticas en el *spread* de las dos acciones de Bancolombia, al contraerse de manera importante en las últimas semanas, y que de acuerdo al comportamiento del mismo desde 2019 y en los últimos cinco años, favorecería en el corto plazo a la preferencial.

1. Ejercicio *Spread* acciones Bancolombia

1.	Especie	Precio (COP)	Spread	No. Acciones	Posición (COP)	Retorno
2/04/20	PFBancolombia	24.600	-300	100	2.460.000	9,6%
	Bancolombia	24.900		100	2.490.000	
14/04/20	PFBancolombia	27.540	820	100	2.754.000	
	Bancolombia	26.720		100	2.672.000	

2.	Especie	Precio (COP)	Spread	No. Acciones	Posición (COP)	Retorno
2/04/20	PFBancolombia	24.600	-300	150	3.690.000	10,8%
	Bancolombia	24.900		50	1.245.000	
14/04/20	PFBancolombia	27.540	820	150	4.131.000	
	Bancolombia	26.720		50	1.336.000	

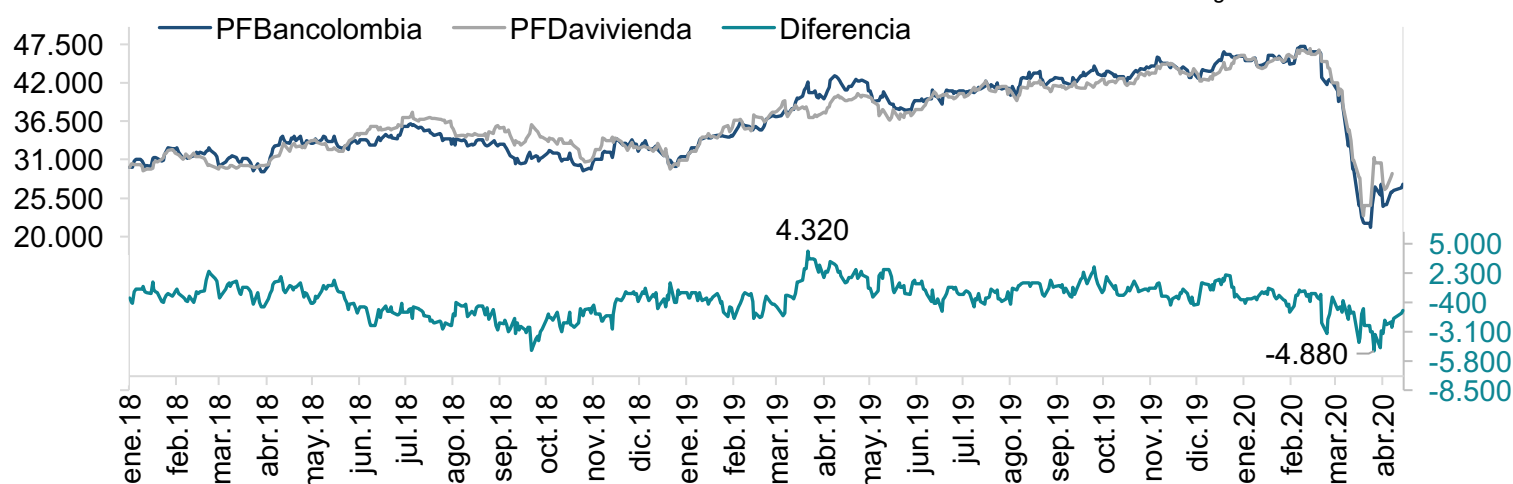
Por consiguiente, se podría optar por la compra de la acción preferencial en cambio de la ordinaria, o, una estrategia que busque sobreponderar esta primera frente a la otra, como presenta el ejercicio de la tabla 1, de acuerdo al ajuste del *spread* registrado entre el 2 y 14 de abril de 2020.

Construcción: Casa de Bolsa

3. Comportamiento PFBancolombia y PFDavivienda

Eje derecho diferencia en precios. Cifras en COP

Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa



2. Tabla de Correlaciones

Frecuencia semanal y mensual

Correlación	Semanal 2015 - 2020	Mensual 2015 - 2020
PFBancolombia - PFDavivienda	0,70	0,80
PFBancolombia - Colcap	0,83	0,86

Fuente: Bloomberg. Construcción: Casa de Bolsa

Asimismo, dada la estrecha relación de largo plazo que existe entre las acciones preferenciales de Bancolombia y Davivienda (ver tabla 2), **destacamos la diferencia registrada entre los precios de los dos nombres, que durante la última semana del mes de marzo, llegó a ubicarse en - COP 4.880, mínimo desde julio de 2014**, dada la mayor desvalorización de la acción de Bancolombia frente a la de Davivienda.

Dicha diferencia, registrada el 26 de marzo de 2020, ha presentado una significativa corrección a favor de la acción preferencial de Bancolombia del 76,2% al 14 de abril, día en el cual el *spread* se ubicó en - COP 1.160.

En ese sentido, **también se ha evidenciado la apertura de oportunidades de inversión en el corto plazo con base en la diferencia en los precios de las acciones preferenciales de los dos bancos, que puede significar preferir la compra o sobreponderar la acción preferencial de Bancolombia frente a la de Davivienda (ver tabla 3).**

3. Ejercicio diferencia precio acciones PFBancolombia y PFDavivienda

1.	Especie	Precio (COP)	Spread	No. Acciones	Posición (COP)	Retorno
26/03/20	PFBancolombia	26.380	-4.480	100	2.638.000	-1,9%
	PFDavivienda	31.260		100	3.126.000	
14/04/20	PFBancolombia	27.540	-1.160	100	2.754.000	
	PFDavivienda	28.700		100	2.870.000	

2.	Especie	Precio (COP)	Spread	No. Acciones	Posición (COP)	Retorno
26/03/20	PFBancolombia	26.380	-4.480	150	3.957.000	1,3%
	PFDavivienda	31.260		50	1.563.000	
14/04/20	PFBancolombia	27.540	-1.160	150	4.131.000	
	PFDavivienda	28.700		50	1.435.000	

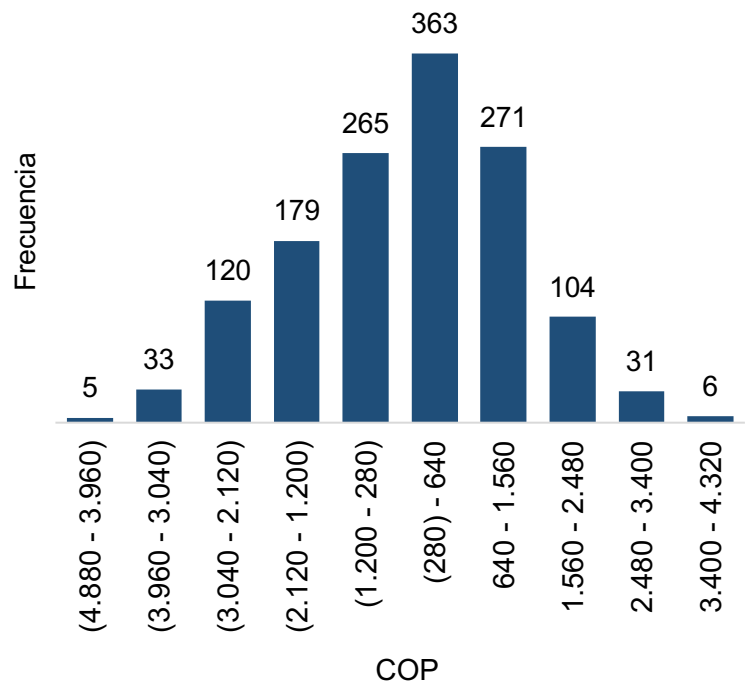
Construcción: Casa de Bolsa

Igualmente, al observar la frecuencia de distribución absoluta de la diferencia diaria entre los precios de las dos especies desde 2015 (ver gráfica 4), mismo ejercicio expuesto anteriormente respecto al *spread* de las dos acciones de Bancolombia, **el 26,4% de las observaciones se encuentra en un rango entre - COP 280 y COP 640, valores respecto a los cuales el nivel actual de la diferencia (- COP 1.160) se encuentra COP 1.440 y COP 1.800 alejado de forma respectiva.**

De esta manera, pese a que la diferencia se ha reducido en las últimas jornadas de forma considerable, podría presentar un mayor espacio de ajuste. Lo anterior, considerando también que la acción preferencial de Bancolombia, altamente castigada por el mercado llegando a presentar una desvalorización de 53,5% en el mes de marzo en lo corrido del año, no evidencie un mayor espacio de caída y continúe la recuperación observada en las últimas 2 semanas.

Finalmente, resaltamos que las estrategias que pueden observarse a través del análisis realizado en el presente informe son oportunidades de tipo táctico, para inversionistas con un perfil de riesgo mayor. En ese sentido, **destacamos como la reciente volatilidad del mercado de renta variable local ha dado lugar a estrategias de corto plazo en los *spreads* de las 2 acciones de Bancolombia (preferencial y ordinaria) y en la diferencia entre las especies preferenciales de Davivienda y Bancolombia, a favor de esta última, los cuales podrían continuar ajustándose con base en nuestro ejercicio histórico realizado.**

4. Histograma diferencia precio PFBancolombia y PFDavivienda - Datos desde 2015



Construcción: Casa de Bolsa

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

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

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

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

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

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

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

Juan Pablo Serrano

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

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

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.