



**CasadeBolsa**  
 la comisionista de bolsa de Grupo Aval

**El Oráculo del Colcap**

Indicador	Valor	Fecha	Unidad
Indice de Precios al Consumidor (IPC)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios al Productor (IPP)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Básicos (IPC-B)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de No Básicos (IPC-NB)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Alimentos (IPC-A)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Bebidas (IPC-BE)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Tabaco y Alcohol (IPC-TA)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Vestimenta (IPC-V)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Vivienda (IPC-VI)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Salud (IPC-S)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Educación (IPC-E)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Recreación y Cultura (IPC-RC)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Transportación (IPC-T)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Comunicaciones (IPC-C)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Energía (IPC-EN)	100.00	2014-01-01	Índice
Indice de Precios de Consumo de Otros (IPC-O)	100.00	2014-01-01	Índice

# El Oráculo del Colcap

## AFPs con mayor hambre por ETFs locales

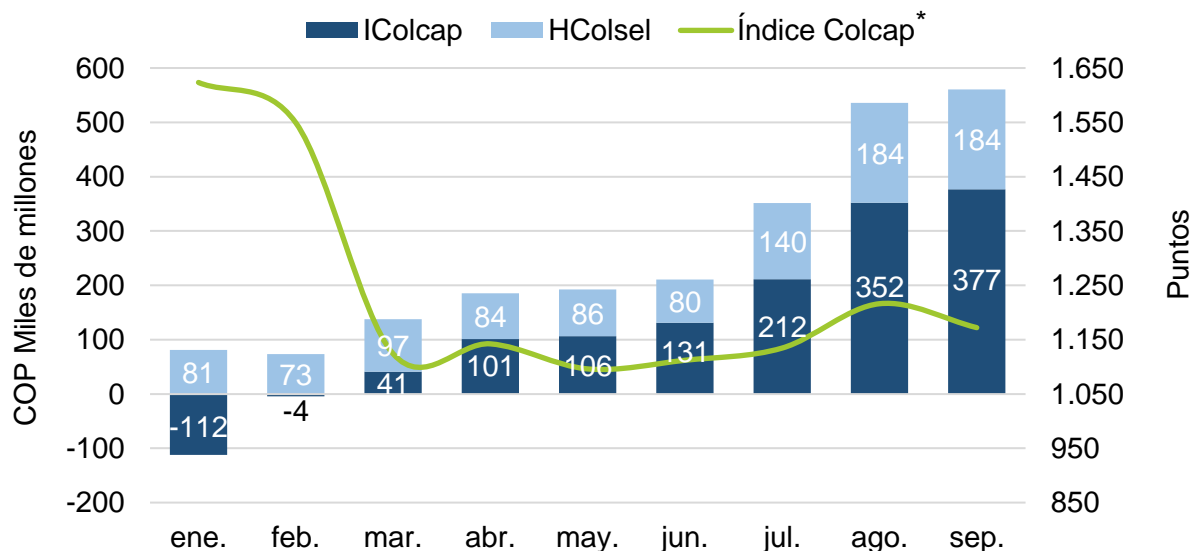
En medio de un turbulento año, con fuertes episodios de aversión al riesgo principalmente explicados por la coyuntura derivada por el COVID-19, **los Fondos de Pensiones locales han reflejado un aumento en sus compras por instrumentos pasivos frente a la registrada en 2019. Esto, también al evidenciar un menor margen de compra en algunos nombres del mercado accionario local, al estar cerca de su límite de participación accionaria por emisor.** En ese sentido, esperamos que las compras por parte de las AFPs en los ETFs locales continúen evidenciando la dinámica incremental observada en los primeros nueve meses durante el 3T20. Al mismo tiempo, el mayor apetito por los ETFs continuaría brindándole un soporte al Colcap, que seguirá siendo puesto a prueba por la mayor dinámica de ventas presentada por los inversionistas Extranjeros en el mercado de renta variable local, cuya posición neta de venta a corte de septiembre de 2020 ya asciende a aproximadamente COP 3,45 BN, una venta COP 1,9 BN mayor a la observada en todo 2019.

29 de octubre de 2020

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

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

**Gráfica 1. Compras Netas IColcap y HColsel AFPs vs Índice Colcap**  
 Corrido de 2020

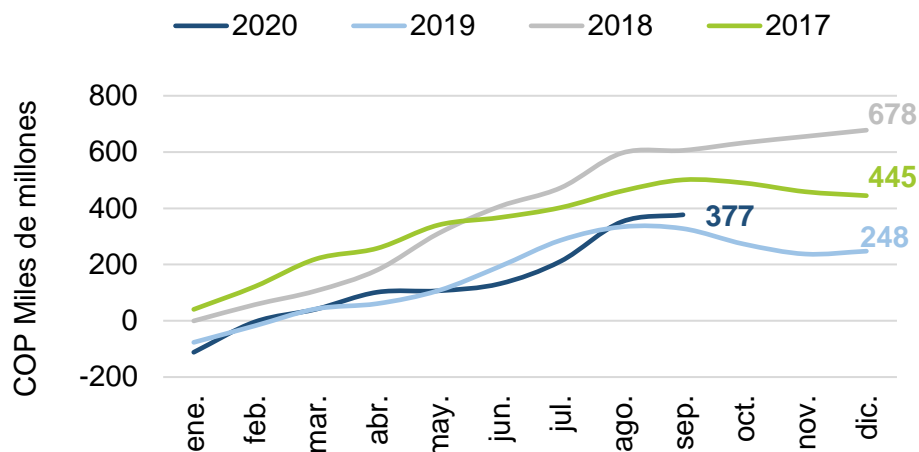


\* Cierre de mes

# El Oráculo del Colcap

## AFPs con mayor hambre por ETFs locales

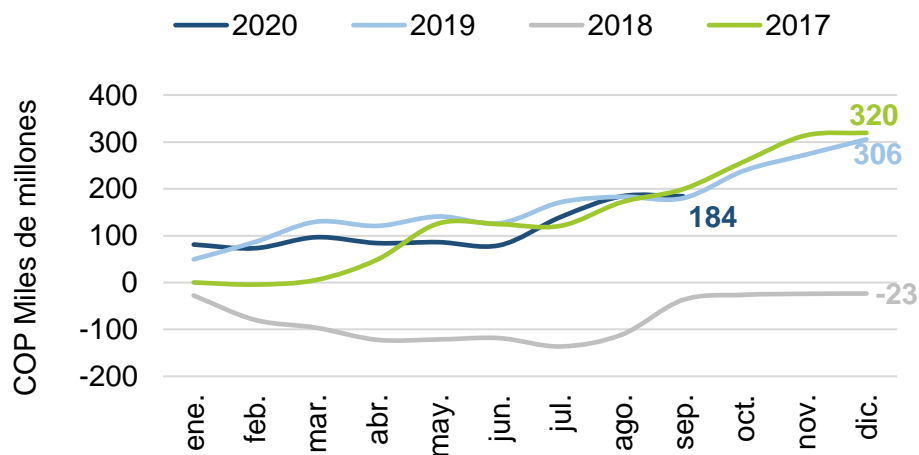
Gráfica 2. Compras Netas acumuladas de AFPs en IColcap



En lo corrido del 2020, observamos un mayor apetito de las AFPs por los ETFs locales, frente a lo observado en 2019.

Como indicamos en nuestro informe [El Oráculo del Colcap / AFPs cerca del límite regulatorio en emisores del GEA](#), las AFPs, mayormente Porvenir y Protección, en sus portafolios de pensiones obligatorias se encuentran en emisores como Grupo Argos, Grupo Sura, Cementos Argos y Bancolombia, cerca del límite regulatorio de 10% de participación accionaria (Decreto 2555 de 2010), lo cual actualmente, limita el espacio de mayores compras en dichos nombres. En ese sentido, pensamos que la mayor indexación al mercado accionario local, reflejado en un aumento en compras netas de ETFs (IColcap y HColsel), que a corte de septiembre de 2020 ascienden a COP 560,6 mil MM (+10,3% A/A), responde en parte a este hecho (Gráfica 1).

Gráfica 3. Compras Netas acumuladas de AFPs en HColsel



En detalle, a corte del noveno mes del año las compras netas de las AFPs en IColcap ascienden a cerca de COP 377 mil MM, monto 14,9% mayor frente al mismo periodo de 2019 (Gráfica 2.). No obstante, vale la pena resaltar que al comparar dicho nivel de compras en el ETF frente a los últimos tres años es tan solo superior al observado en el año inmediatamente anterior.

Contrariamente, pese a que la dinámica compradora en HColsel registra un moderado aumento anual de 2,1%, es el segundo nivel más alto desde 2017 (Gráfica 3.). De esta manera, y como se puede observar en la Gráfica 1, en medio del incremento de la volatilidad ante principalmente la coyuntura derivada por la pandemia y un menor espacio de compra en algunos de los nombres más relevantes del

# El Oráculo del Colcap

## AFPs con mayor hambre por ETFs locales

Colcap por parte de los Fondos de Pensiones, se observa una mayor inversión pasiva de estos a través de los ETFs locales frente a 2019, la cual ha soportado la dinámica del índice Colombiano, e incluso, ha explicado parte del relevante rally observado en el mes de agosto, donde por ejemplo, las compras netas en IColcap por parte de las AFPs ascendieron a cerca de COP 140 mil MM, el mayor flujo comprador en un mes desde agosto de 2016.

Vale la pena recordar que lo anterior se explicó en parte por el traslado durante agosto del saldo de los portafolios de cesantías de corto a largo plazo, reflejado en un incremento de aproximadamente 28,1% y 50,7% M/M en el IColcap y HColsel respectivamente, en la suma de los portafolios de cesantías del sistema.

Gráfico 3. Posición en IColcap de AFPs

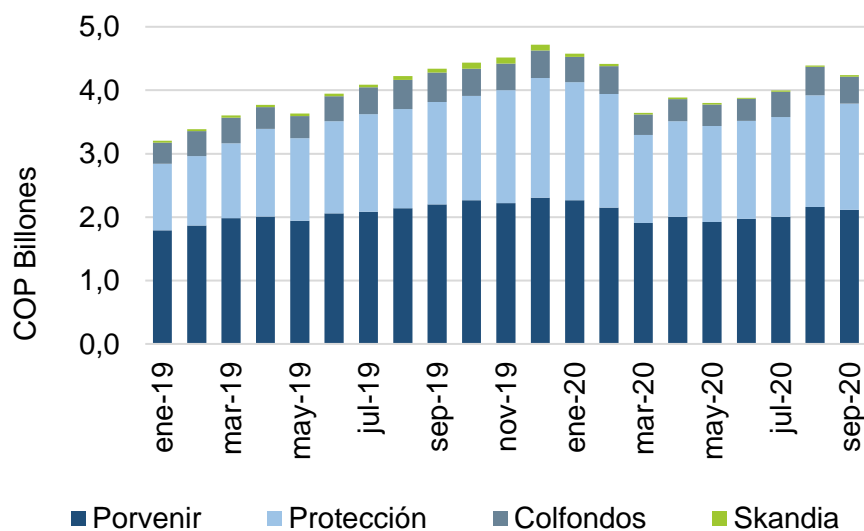
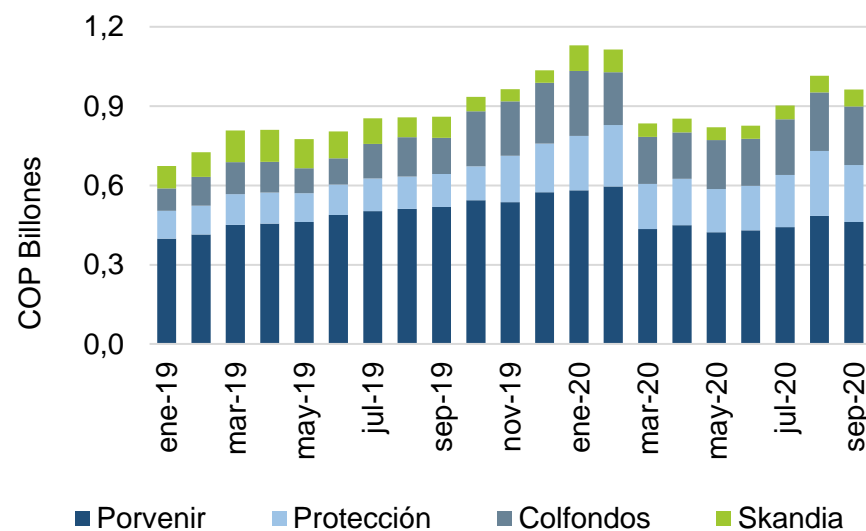


Gráfico 4. Posición en HColsel de AFPs



Así las cosas, según las cifras publicadas por la Superintendencia Financiera, a corte de septiembre de 2020 la suma de la posición en acciones de los portafolios de pensiones obligatorias junto con cesantías, del sistema de pensiones, en IColcap asciende a 356,8 millones (+31,9% A/A) y en HColsel a 88,4 millones (+49,8% A/A).

# El Oráculo del Colcap

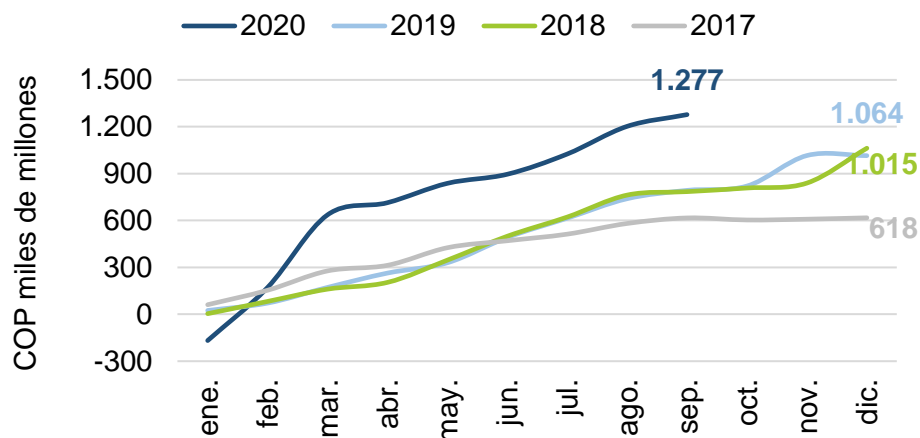
## AFPs con mayor hambre por ETFs locales

Del mismo modo, destacamos el sustancial aumento de la creación de unidades de IColcap y HColsel en lo corrido de 2020, como se puede evidenciar en las gráficas 5 y 6. **Es decir, la mayor indexación por medio de los ETFs locales por parte de los Fondos de Pensiones principalmente ha generado una mayor creación de unidades de los dos instrumentos de inversión pasivos.**

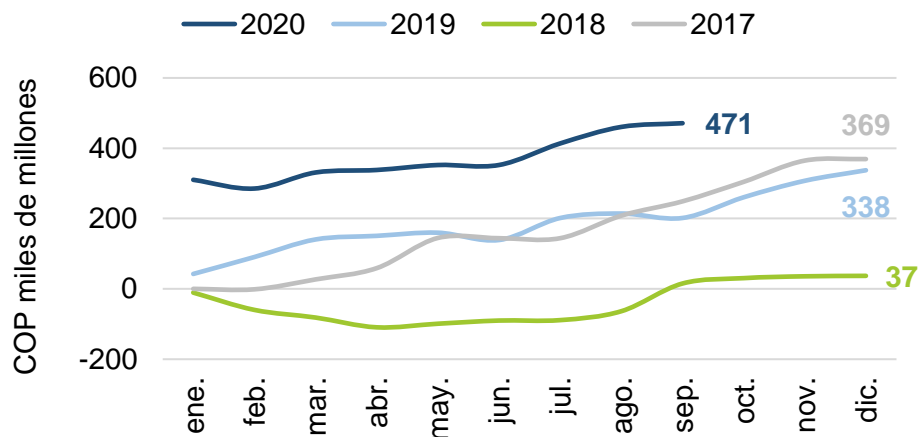
El otro agente del mercado que explicaría, aunque en una menor medida, el incremento en la creación de unidades de los ETFs, son las Fiduciarias, dado el aumento en sus compras netas, a corte de septiembre en IColcap por COP 113,6 mil MM y en HColsel por COP 50,0 mil MM frente a la posición registrada al cierre de 2019.

Finalmente, **resaltamos que ante los episodios de importante volatilidad observados en 2020, las AFPs han optado por una mayor compra de instrumentos pasivos que la registrada el año inmediatamente anterior. A esto, también se suma el hecho que los dos Fondos de Pensiones más relevantes del país en cuanto a su AUM, Porvenir y Protección, se encuentran en nombres importantes del mercado de renta variable local muy cerca de su límite de participación accionaria permitido.** En ese sentido, esperamos que las compras por parte de las AFPs en los ETFs locales, IColcap y HColsel continúen durante el último trimestre del año, brindando un soporte al mercado accionario local, el cual seguirá siendo puesto a prueba por la alta dinámica vendedora de los inversionistas Extranjeros, cuya posición neta vendedora a corte de septiembre en el mercado de renta variable local asciende a COP 3,45 BN, evidenciando una venta COP 1,9 BN superior a la observada en todo 2019.

Gráfica 2. Creación de Unidades de IColcap

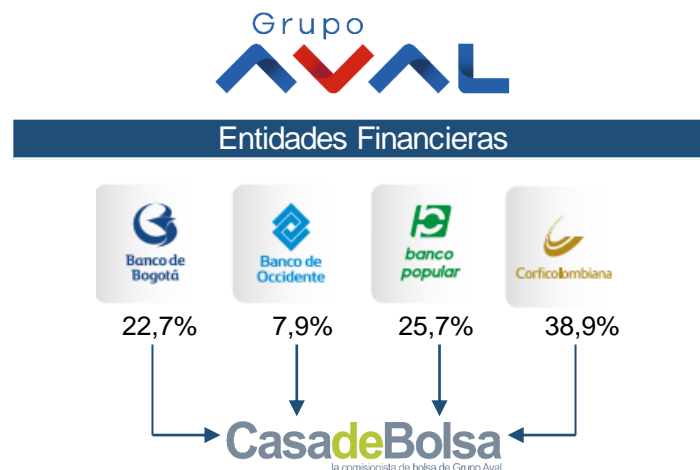


Gráfica 3. Creación de Unidades HColsel



# ¿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	Miguel Zapata	<a href="mailto:miguel.zapata@casadebolsa.com.co">miguel.zapata@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'luiz	<a href="mailto:juan.dluiz@casadebolsa.com.co">juan.dluiz@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.