

---

# Renta Variable

## Informe Mensual

---

19 de noviembre de 2018

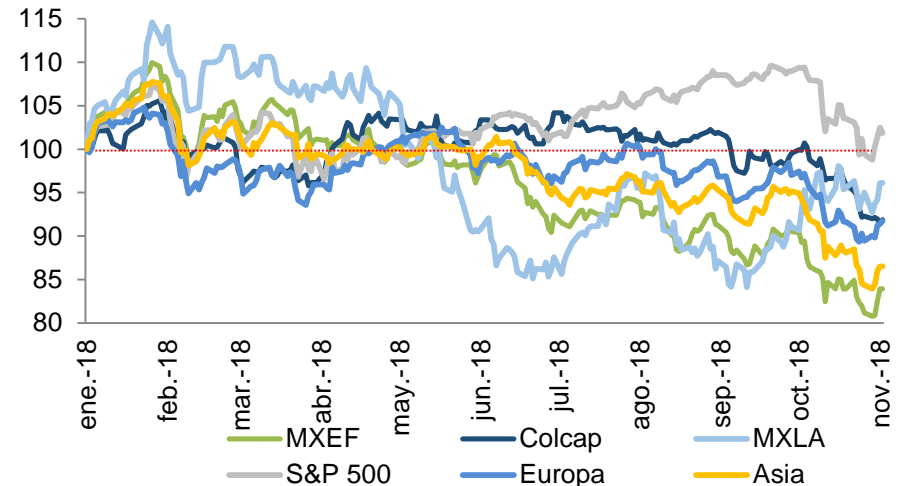
**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

# Resumen Mensual Acciones

## El Colcap se desdibuja en el mes de las brujas

- En el mes de octubre las presiones bajistas de los mercados accionarios internacionales se hicieron sentir, con el índice Colcap contrayéndose un 7,6% M/M en moneda local y un 14,8% en USD teniendo en cuenta la fuerte devaluación del peso colombiano en el periodo. De esta manera, en el mes de las brujas la fuerte reducción en la exposición de diversos inversionistas a mercados accionarios, particularmente extranjeros, junto a un mayor apetito por activos de menor riesgo, generaron el llamado “fly to quality”, que se reflejó a nivel local.
- Por otro lado, en octubre se realizó el rebalanceo del índice Colcap, sobresaliendo en ingreso de BVC, la mayor participación de GEB y la salida de Promigas (ver [Canasta Preliminar Recomposición Colcap 4T2018](#)).
- De igual manera, al cierre de mes el MSCI se pronunció sobre la desigualdad en el derecho a voto entre acciones ordinarias y preferenciales y decidió que los Índices de Mercado de Inversión Global MSCI continuarán reflejando todo el universo de renta variable, donde las acciones con estructuras de votación desiguales seguirán siendo elegibles para su inclusión, lo cual puede reducir la incertidumbre al respecto de este tema.
- Los extranjeros fueron los agentes con la mayor participación en los volúmenes negociados en el mes de octubre, con el 38% de participación. Las ventas netas de estos agentes estuvieron lideradas por las acciones ordinaria de Grupo Sura y ordinaria y preferencial de Grupo Argos (ventas netas por COP 430 mil millones y COP 386 mil millones respectivamente).
- El volumen neto negociado en octubre se situó como el mayor monto negociado para el décimo mes del año en los últimos 5 años (COP 3,86 Billones vs COP 3,88 Billones en el 2013). Además, Ecopetrol vuelve a superar el COP 1 Billón en volumen de negociación. En medio de presiones bajistas en el mercado accionario local, sobresale el repunte presentado en la acción de la Bolsa de Valores de Colombia (+9,2% M/M), siendo la única especie perteneciente al índice Colcap que presentó valorizaciones en el mes de octubre. Mientras tanto, la salida de Promigas del índice accionario al cierre de octubre se tradujo en fuertes desvalorizaciones (-23,5% M/M).

Comportamiento bolsas año corrido (Base 100 ene-18)

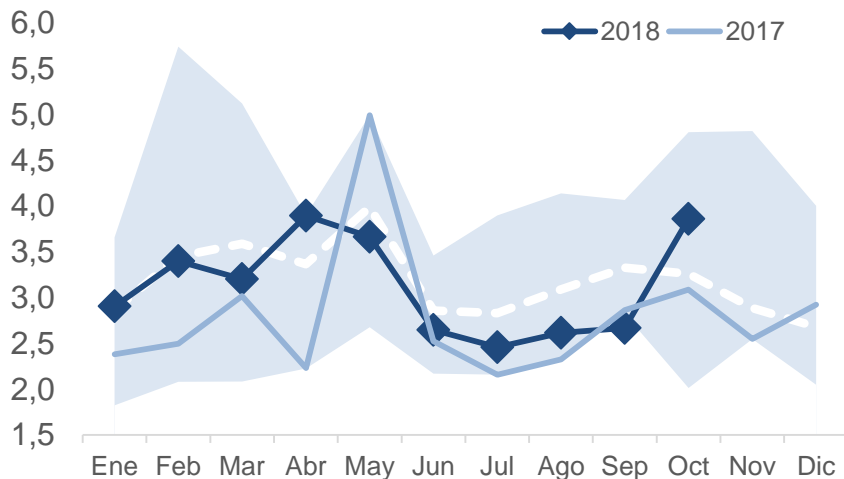


# Volumen de Octubre se recupera frente a años anteriores

## Ecopetrol vuelve a superar el COP 1 BN de negociación

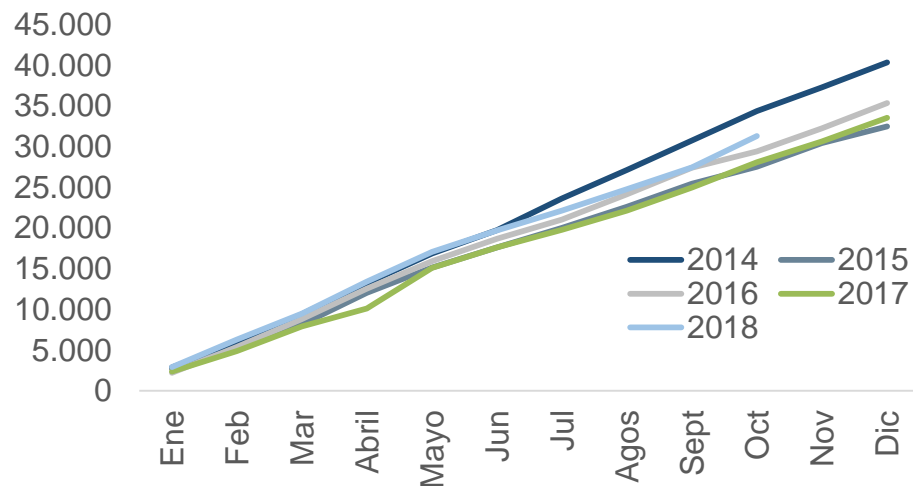
### Estacionalidad mensual volumen negociación acciones

COP miles de millones, periodo de 10 años



### Volumen de negociación de acciones año corrido

COP miles de millones



### Las acciones más y menos negociadas del mes

Cifras en MM COP

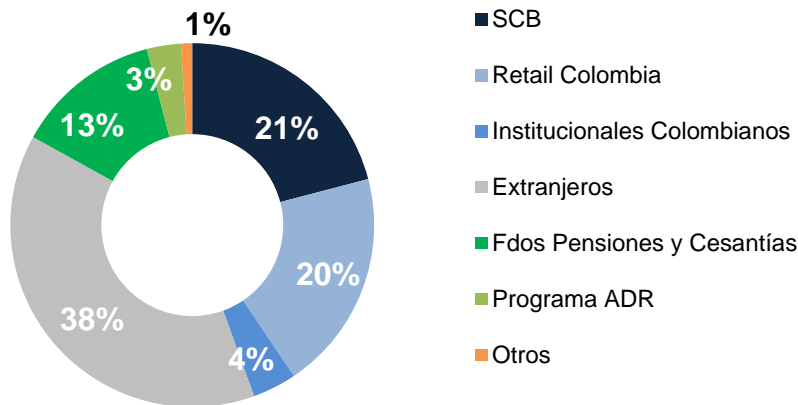
Las más		Las menos	
Ecopetrol	1.068.515	Mineros	1.923
Grupo SURA Ord	718.253	Concreto	706
Grupo Argos Ord	387.317	Corficol Pf	676
Bancolombia Pf	338.526	El Condor	170

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Programas de ADRs y Extranjeros lideran las ventas del mes

## AFPs siguen como los más compradores

### Participación volumen negociado por inversionista Octubre



Los extranjeros fueron los agentes con la mayor participación en los volúmenes negociados en el mes de octubre, con el 38%, seguido de Sociedades Comisionista de Bolsa (SCB) y Retail con el 21% y 20% respectivamente. Por su parte, los Fondos de Pensiones (AFPs) movieron solo el 13% de los volúmenes del décimo mes del año. De esta manera, el volumen total negociado en el mes de las brujas, entre compras y ventas, se ubicó en COP 7,7 Billones.

### Compras y ventas netas de acciones del mes (COP Millones)

Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2018
Fdos Pensiones y Cesantías	819.319	21,2%	\$ 179.229	4,6%	640.091	1.708.963
Sector Real	378.969	9,8%	\$ 221.675	5,7%	157.294	7.444
Otros	76.235	2,0%	\$ 565	0,0%	75.670	287.463
Institucionales Colombianos	185.342	4,8%	\$ 117.549	3,0%	67.793	160.533
SCB	815.052	21,1%	\$ 800.177	20,7%	14.875	(48.249)
Personas Naturales	443.413	11,5%	\$ 471.643	12,2%	(28.230)	(1.184.663)
Programa ADR	64.119	1,7%	\$ 169.554	4,4%	(105.434)	581.759
Extranjeros	1.077.011	27,9%	\$ 1.899.069	49,2%	(822.058)	(1.518.961)
<b>Total</b>	<b>3.859.461</b>	<b>100%</b>	<b>3.859.461</b>	<b>100%</b>	-	-

Retail Colombia: Sector real y personas naturales

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

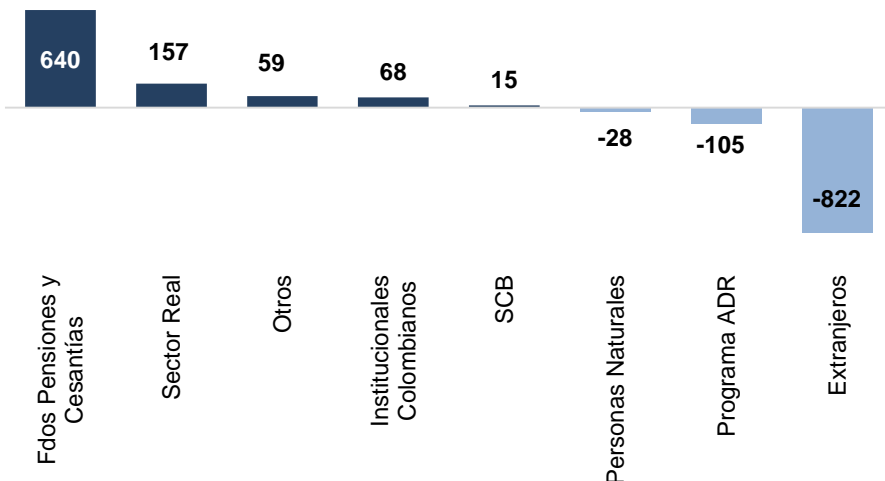
Otros: Bancos, Corporaciones Financieras y Factoring

# AFPs a la carga con compras netas en octubre

## Extranjeros siguen siendo vendedores

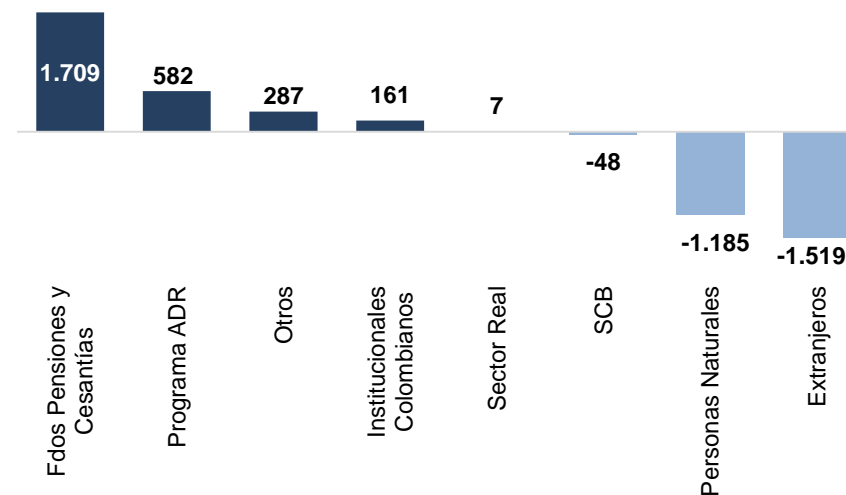
### Posición Neta Mensual

COP miles de millones



### Posición Neta Año Corrido 2018

COP miles de millones



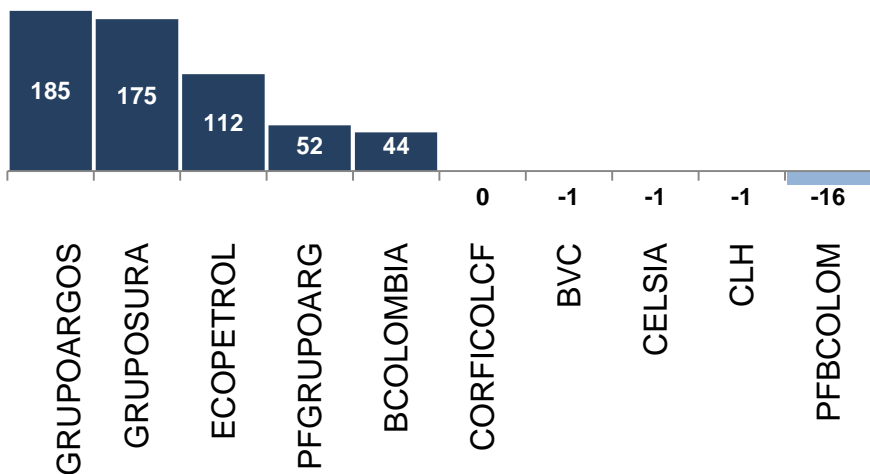
En octubre, los Fondos de Pensiones tuvieron posiciones netas de compra pese a tener aparentemente una menor holgura sobre las participaciones accionaria de algunos emisores (ver [El Oráculo del Colcap I Espacio limitado para comprar](#)), siendo la principal contraparte para el fuerte flujo vendedor que se presentó en el mes, liderado por agentes extranjeros, cuyas ventas estuvieron lideradas por las acciones ordinaria de Grupo Sura y ordinaria y preferencial de Grupo Argos (ventas netas por COP 430 mil millones y COP 386 mil millones respectivamente). De esta manera, las AFPs se mantienen en el lado comprador, con compras netas de COP 640 mil millones en el mes y por COP 1.7 billones en el año corrido, manteniéndose como sólidos líderes. En contravía de lo registrado en septiembre, el Programa de ADRs fue uno de los principales vendedores netos del mes, con ventas netas de COP 105 mil millones, de los cuales COP 104 mil millones correspondieron al ADR de Ecopetrol. Por su parte, agentes del Sector Real aprovecharon las ventas masivas de extranjeros y tuvieron posiciones netas de compra en las acciones ordinarias de Grupo Sura y Grupo Argos por COP 181 mil millones y COP 42 mil millones respectivamente.

# AFPs le compran a Extranjeros Argos y Sura

## Extranjeros salen de posiciones en el GEA

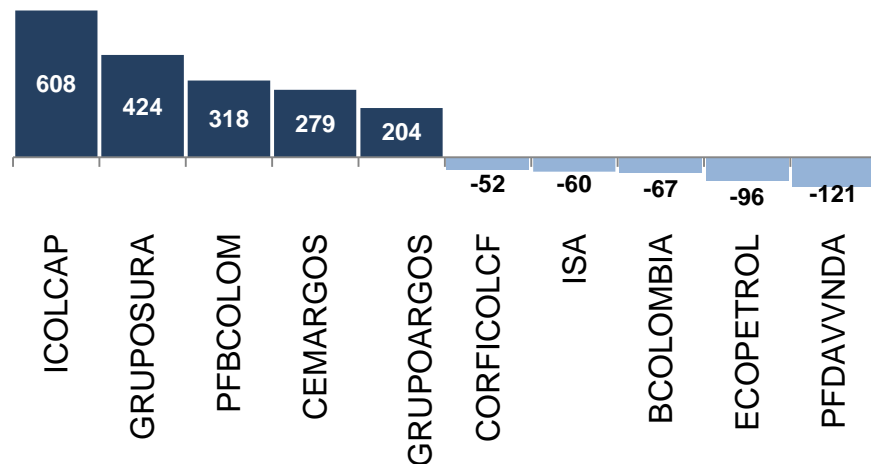
### Compra / ventas mensuales AFPs

COP miles de millones



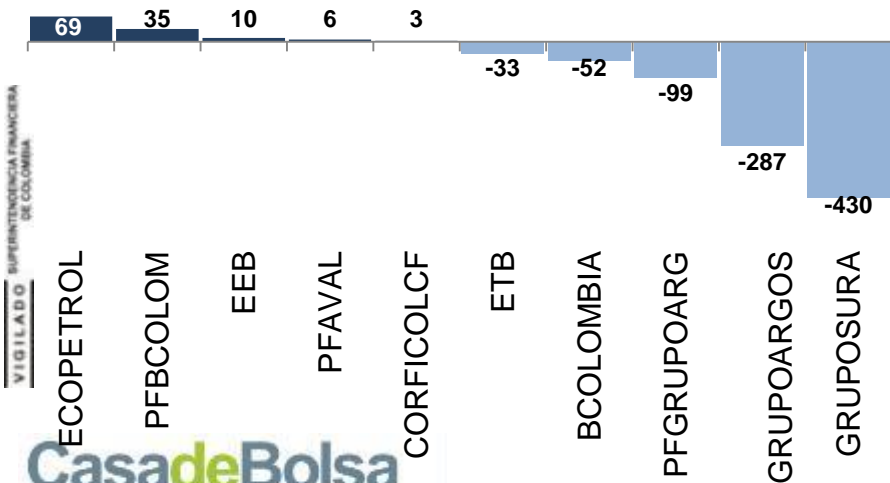
### Compra / ventas año corrido AFPs

COP miles de millones



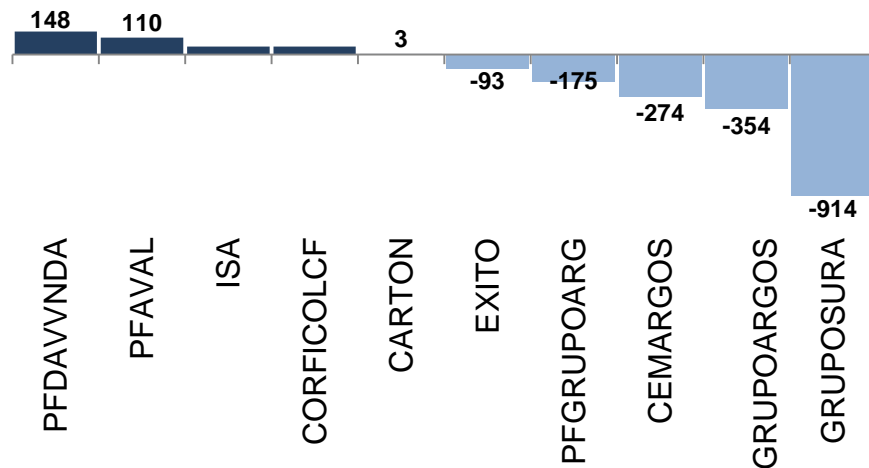
### Compra / ventas mensuales Extranjeros

COP miles de millones



### Compra / ventas año corrido Extranjeros

COP miles de millones



# ¿Harbor dice hasta luego a Colombia?

## Venta de acciones ordinarias de Grupo Sura y Grupo Argos

### Posición de Venta

COP Miles de MM. Cifras entre julio y octubre.

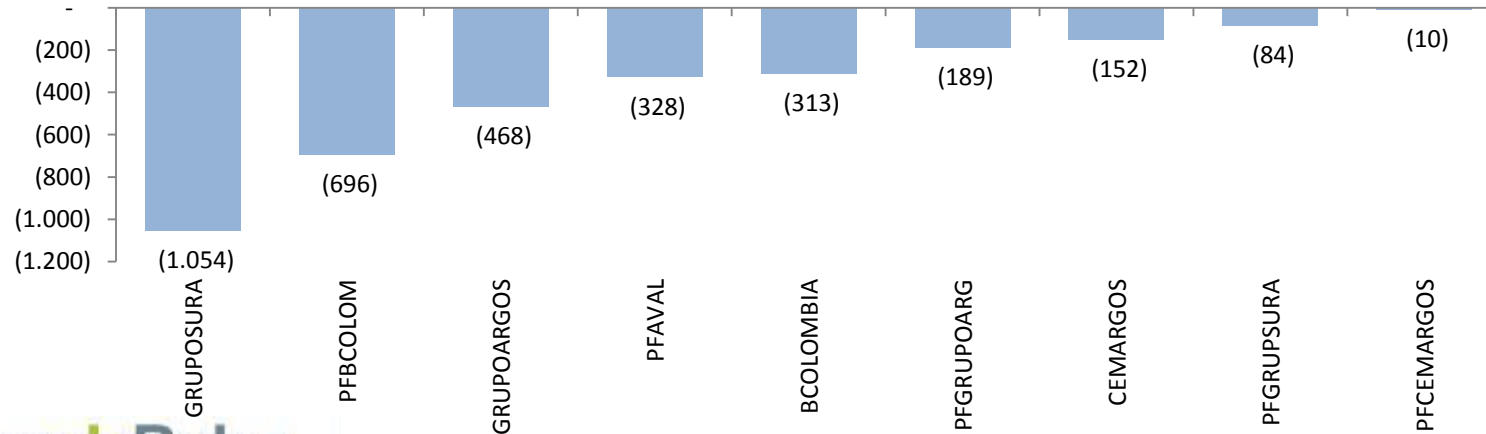
\*Cálculo con precio promedio entre julio y octubre.

Especie	Posiciones de Venta (Extranjeros y ADRs) (1)	Part. Accionaria Harbor*	Diferencia (2)	(2)/(1)
GRUPOSURA	(1.054)	709	(345)	67%
GRUPOARGOS	(468)	383	(85)	82%
PFGRUPOARG	(189)	198	8	
CEMARGOS	(152)	717	565	
PFGRUPSURA	(84)	155	71	

Teniendo en cuenta los principales accionistas publicados por la Superintendencia Financiera al corte de junio del 2018 y la posición de venta de los extranjeros y programas de ADRs entre julio y octubre del presente año, **suponiendo que el Fondo de Inversiones Harbor habría realizado la venta del total de su posición en las acciones ordinarias de Grupo Sura y Grupo Argos**, destacamos la relevancia que tendrían en el total de flujo de ventas de Extranjeros en el periodo de análisis, lo cual equivaldría al 67% y 82% de estos flujos, sumado a la aparente venta de la mayoría de su posición en la acción preferencial de Grupo Argos. Según la información disponible y los supuestos en mención, consideramos que en la acción ordinaria de Cemargos y preferencial de Grupo Sura aún tendrían posiciones significativas dado que el flujo de venta de Extranjeros de Junio-Octubre en dichas acciones es considerablemente menor que la participación de Harbor.

### Posiciones de Venta acumulado Julio a Octubre

COP miles de millones

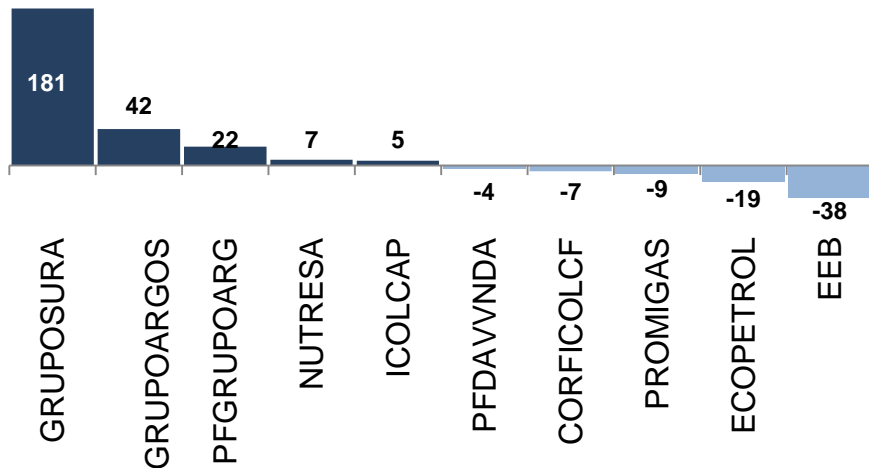


# Sector Real pone en venta a Cemargos

## SCB siguen prefiriendo a Ecopetrol

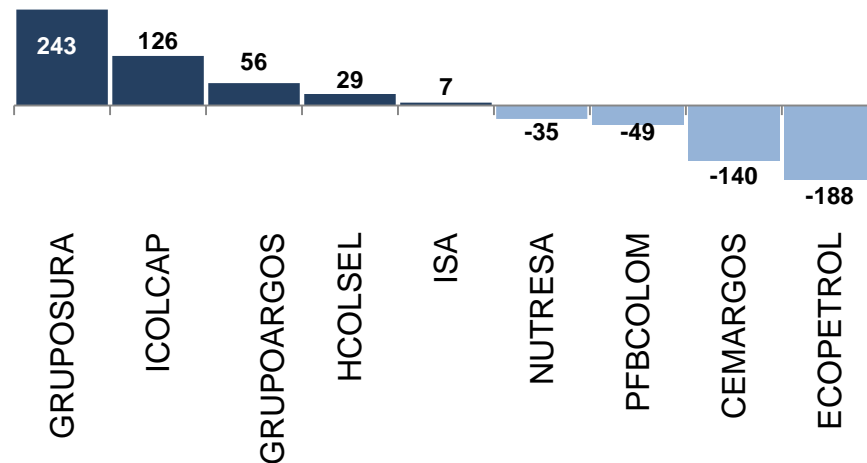
### Compra / ventas mensuales Sector Real

COP miles de millones



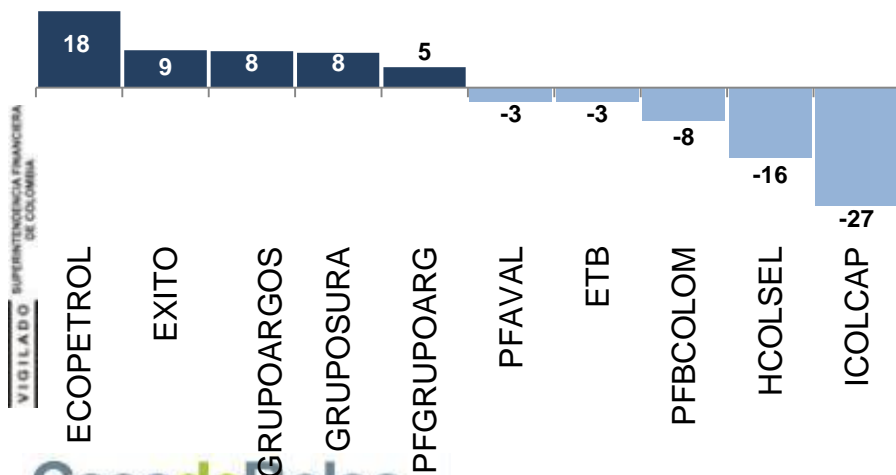
### Compra / ventas año corrido Sector Real

COP miles de millones



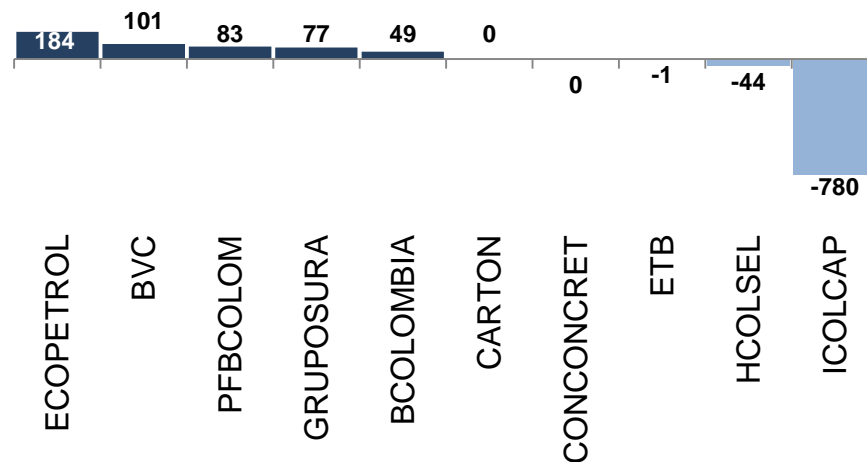
### Compra / ventas mensuales SCB

COP miles de millones



### Compra / ventas año corrido SCB

COP miles de millones



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

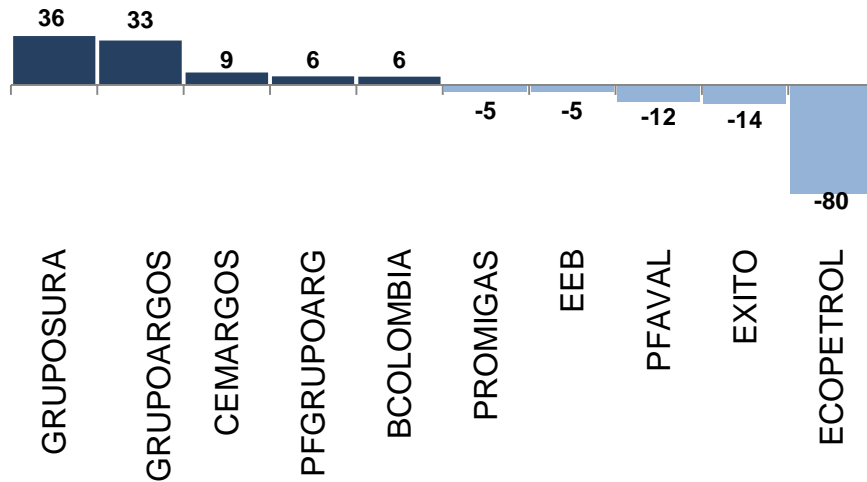


# Personas Naturales aprovechan precios de Ecopetrol

## Aunque realizan compras de Grupo Sura y Grupo Argos

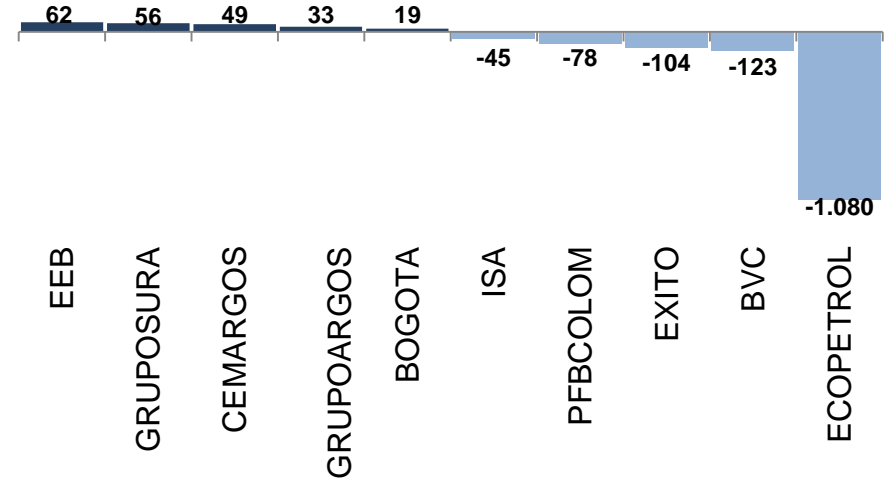
Compra / ventas mensuales Personas Naturales

COP miles de millones



Compra / ventas año corrido Personas Naturales

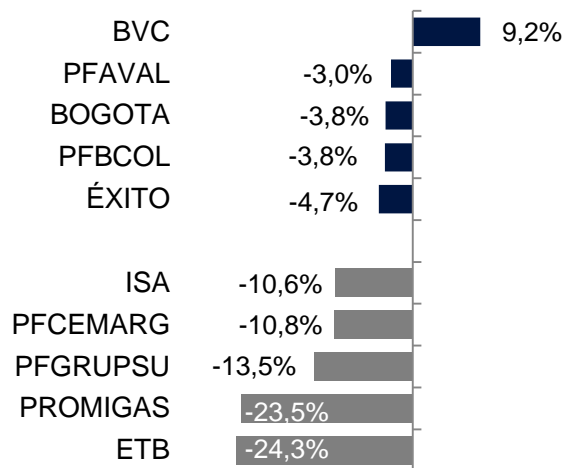
COP miles de millones



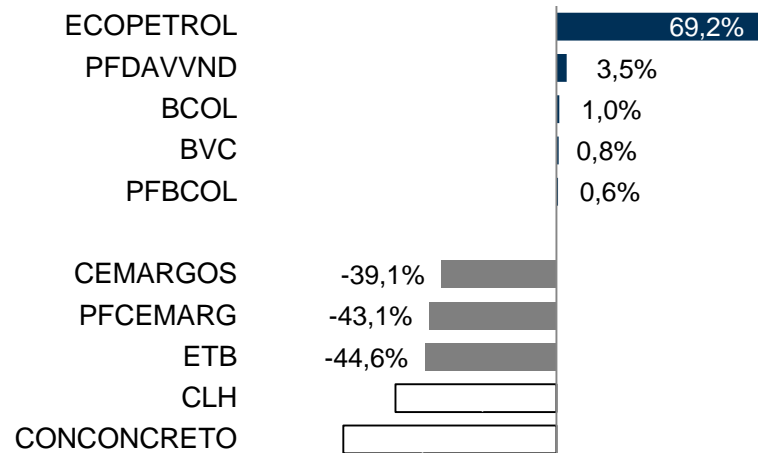
# BVC sobresale en Octubre

## ETB y Promigas en la cola

Principales variaciones mensual acciones locales



Principales variaciones año corrido acciones locales



Las presiones bajistas de los mercados globales de renta variable se tradujeron en el mercado local, donde pese a que en el año Ecopetrol sigue siendo la acción con la mayor valorización, impulsado por las alzas generales del crudo (ver [Ecopetrol 3T18 | Gastos exploratorios ganan protagonismo](#)), la posición vendedora de varios agentes del mercado, liderado por agentes extranjeros, incluyendo a Harbor International Fund, presionaron a la baja la mayoría de acciones del mercado accionario colombiano, lo cual, como hemos mencionado anteriormente, puede abrir la puerta a posiciones largas para inversionistas estructurales de largo plazo en acciones de compañías, pese a que posibles desvalorizaciones adicionales se presenten en el mercado (ver [El Oráculo del Colcap | Alejándose de su valor fundamental](#))

# Compras/ventas netas mensual por especie y tipo de inversionista

## Resumen último mes

### Compras/ventas netas mensual de las principales especies y tipo de inversionista

COP millones

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	Fdo de Pensiones y Cesantías	Fiduciarias	Fondos	Persona Natural	Programas de ADRs	SCB	Sector Real	Sin Clasificar	Sociedades de Inversión
BCOLOMBIA	-1.330	3.103	-51.691	44.453	166	-3.134	6.110	0	2.085	-733	519	451
BOGOTA	202	0	-7.289	280	0	0	5.770	0	622	397	18	0
CELSIA	-3.095	-178	-1.960	-1.008	11.250	-42	-3.110	0	83	-1.963	24	0
CEMARGOS	-3.572	142	-14.975	1.828	3.055	331	9.216	0	2.755	515	40	666
CLH	638	0	-1.156	-1.162	20	400	794	0	562	-122	14	11
CNEC	-55	0	-616	269	0	0	-1.640	0	2.219	-177	0	0
CONCRET	0	0	-80	-292	0	0	480	0	-157	48	1	0
CORFICOLCF	-384	-757	2.963	-405	0	-243	-1.975	0	3.033	-6.656	3.886	539
ECOPETROL	-2.281	-2.618	69.349	111.715	-191	-677	-79.676	-101.418	17.654	-19.114	8.027	-730
EEB	-2.655	-4.446	10.149	38.603	1.997	-29	-5.102	0	-565	-37.571	36	-414
ETB	-56	0	-32.863	0	0	0	738	0	-3.273	1.293	34.161	0
EXITO	300	18	-1.597	10.023	-48	358	-13.759	0	8.647	-3.989	41	6
GRUPOARGOS	6.354	4.938	-286.511	184.611	267	2.763	32.894	0	8.402	42.073	2.010	2.200
GRUPOAVAL	0	0	-451	-112	0	81	-193	0	676	155	-156	0
GRUPOSURA	4.379	16.116	-430.412	174.958	-42	3.079	36.137	0	8.077	180.825	1.732	5.151
HCOLSEL	1.033	-936	0	11.199	5.021	0	0	0	-16.256	-61	0	0
ICOLCAP	1.372	921	-305	27.401	-8.344	80	561	0	-27.160	5.484	0	-9
ISA	-1.204	-409	-833	4.314	-573	-27	-2.351	0	2.976	-1.589	88	-390
NUTRESA	-3.258	-42	-12.549	4.159	-36	1.096	2.746	0	1.106	6.717	60	0
PFAVAL	254	-293	5.970	4.618	1.817	-129	-11.972	4.599	-3.249	-1.749	162	-20
PFAVH	-68	81	-533	0	0	11	710	-418	734	-525	8	0
PFBLOM	-2.536	788	35.111	-15.694	-21	4.157	-2.846	-8.208	-7.690	-3.295	235	0
PFCEMARGOS	135	225	-1.205	1.395	-874	653	126	0	58	-528	15	0
PFDAVVNDA	1.674	-123	-6.251	3.326	0	280	358	0	3.809	-4.338	1.297	-31
PFGRUPOARG	1.331	6.739	-99.463	52.445	184	5.377	6.444	0	4.735	21.501	103	603
PFGROUPSURA	1.052	782	-6.697	2.333	0	13	1.251	0	2.715	-1.837	388	0
PROMIGAS	815	0	215	1.135	0	3.053	-4.751	0	244	-9.190	10	8.469
<b>Total</b>	<b>(956)</b>	<b>24.051</b>	<b>(833.681)</b>	<b>660.391</b>	<b>13.649</b>	<b>17.449</b>	<b>(23.042)</b>	<b>(105.445)</b>	<b>12.842</b>	<b>165.568</b>	<b>52.719</b>	<b>16.501</b>

# Compras/ventas netas mensual por especie y tipo de inversionista

## Resumen año corrido

### Compras/ventas netas año corrido de las principales especies y tipo de inversionista

COP millones

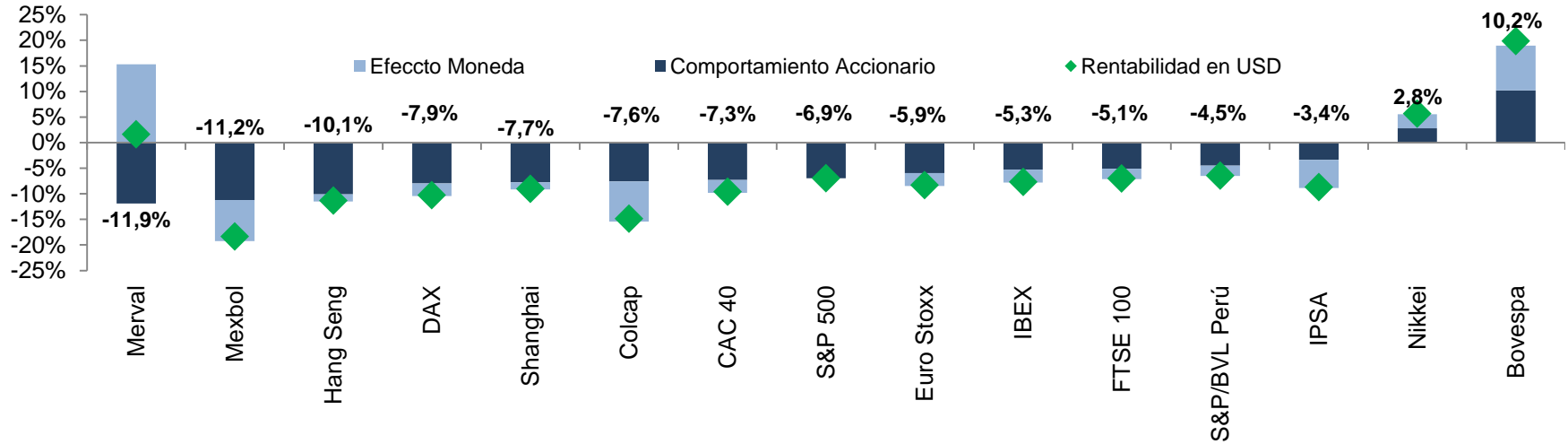
	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	Fdo de Pensiones y Cesantías	Fiduciarias	Fondos	Persona Natural	Programas de ADRs	SCB	Sector Real	Sin Clasificar	Sociedades de Inversión
BCOLOMBIA	5.800	16.712	3.170	-66.943	-1.489	-300	-30.331	0	48.631	-6.737	30.919	567
BOGOTA	345	0	-28.470	-2.346	-56	0	19.132	0	19.135	-8.195	570	-115
CELSIA	-7.198	2.361	3.023	-14.508	50.039	3.000	-31.030	0	8.332	-16.244	1.672	554
CEMARGOS	5.089	5.996	-274.445	279.207	14.720	27.567	48.518	-654	29.143	-139.848	1.376	3.167
CLH	-7.636	6.791	-39.753	8.892	-479	6.903	16.802	0	7.204	-2.253	3.481	48
CNEC	-3.871	0	-4.217	-8.143	208	33	-10.329	0	28.164	-1.823	-11	-10
CONCONCRET	-618	-759	1.489	-1.337	-324	-318	1.943	0	-32	-59	19	-5
CORFICOLCF	-4.926	1.192	51.650	-52.334	-614	4.919	-11.330	0	28.641	-23.196	4.457	1.541
ECOPETROL	-20.968	-52.448	2.617	-95.649	-2.142	-127.578	-1.080.452	1.343.667	183.548	-187.836	45.014	-6.827
EEB	-8.791	4.735	-62.380	27.144	1.436	-9.818	61.960	0	14.590	-24.564	1.970	-6.284
ETB	-260	0	-36.224	-302	0	0	3.230	0	-889	287	34.158	0
EXITO	-8.988	23.870	-92.538	140.798	1.812	22.764	-104.007	0	33.655	-23.374	11.627	-5.618
GRUPOARGOS	6.447	9.034	-354.123	203.628	3.295	-9.392	33.250	0	47.695	56.393	5.533	-1.761
GRUPOAVAL	284	-486	706	10	0	154	-6.140	0	6.522	80	-1.130	0
GRUPOSURA	16.512	27.167	-913.849	423.626	6.976	31.592	55.846	-340	76.577	242.828	29.206	3.858
HCOLSEL	1.321	22.876	-775	-21.460	8.817	4.340	-528	0	-43.846	29.118	136	0
ICOLCAP	11.231	-16.673	-2.256	607.851	45.657	-1.139	9.119	0	-779.865	125.607	434	34
ISA	-13.923	4.554	51.918	-59.988	-486	3.053	-44.919	-517	44.295	7.042	9.583	-612
NUTRESA	-7.441	4.916	-63.280	84.142	2.805	-4.757	-29.352	-177	46.781	-34.612	1.422	-448
PFAVAL	3.546	-391	109.616	75.970	263	8.106	-38.828	-183.970	32.804	-13.559	7.802	-1.353
PFAVH	-2.168	-438	-11.486	-17.893	-322	1.086	8.796	12.542	9.935	-53	361	-360
PFBCOLOM	-4.646	-4.703	-63.989	318.287	3.955	15.719	-77.565	-269.194	83.439	-49.209	47.232	676
PFCEMARGOS	654	-5.377	-59.859	50.224	1.883	11.990	-2.736	0	11.005	-8.029	259	-16
PFDVVVND	-475	-182	147.741	-121.037	-2.632	59	-40.715	0	19.426	-17.247	14.956	105
PFGRUPOARG	-5.924	3.423	-175.367	158.783	1.069	10.869	-1.589	0	27.283	-18.934	103	284
PFGRUPSURA	-7.803	-160	1.328	39.289	-211	3.178	-14.254	0	26.240	-51.032	3.574	-139
PROMIGAS	1.280	0	-1.858	75	0	2.889	-11.264	0	9.473	-9.161	98	8.469
<b>Total</b>	<b>(53.124)</b>	<b>52.009</b>	<b>(1.811.611)</b>	<b>1.955.987</b>	<b>134.176</b>	<b>4.917</b>	<b>(1.276.772)</b>	<b>901.357</b>	<b>17.890</b>	<b>(174.609)</b>	<b>254.823</b>	<b>(4.243)</b>

# Colcap de capa caída

## Bovespa lidera el lado positivo en Octubre

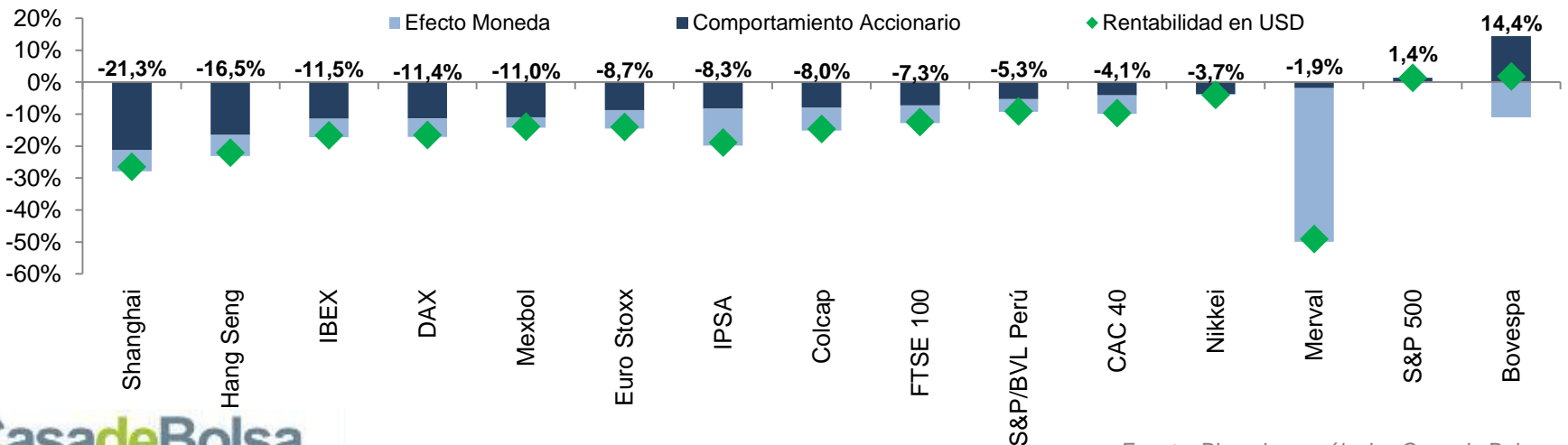
### Comportamiento mensual de los mercados

Rentabilidad en moneda local



### Comportamiento de los mercados año corrido

Rentabilidad en moneda local



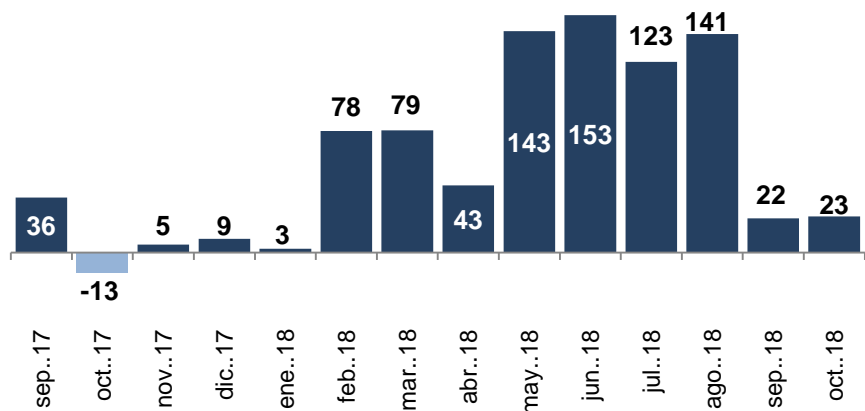
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Creaciones del Hcolsel se mantienen en positivo

## Las del iColcap se estabilizan

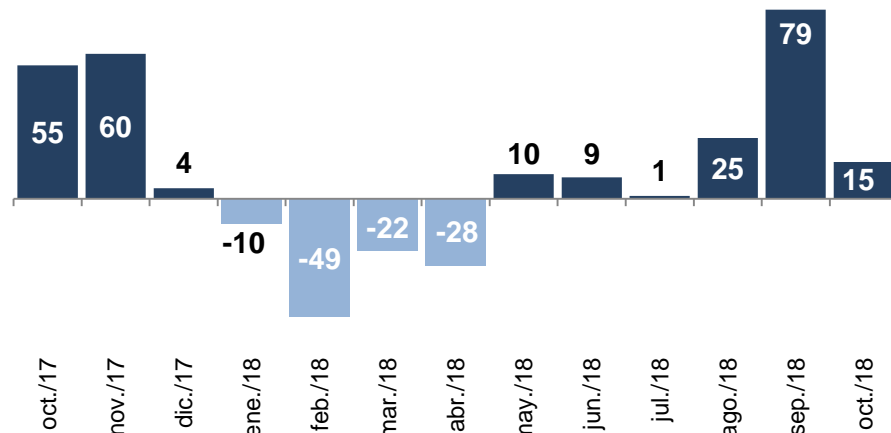
### Creación / destrucción unidades iColcap

COP miles de millones



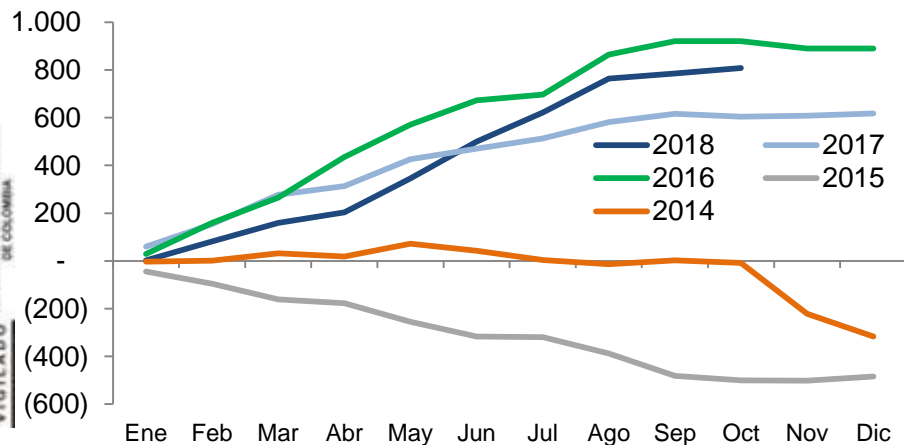
### Creación / destrucción unidades Hcolsel

COP miles de millones



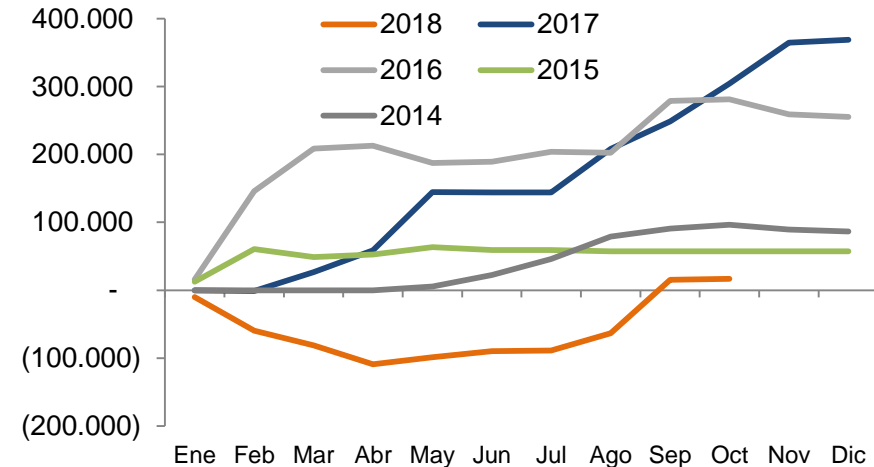
### Creación / destrucción unidades iColcap año corrido

COP miles de millones



### Creación / destrucción unidades Hcolsel año corrido

COP miles de millones

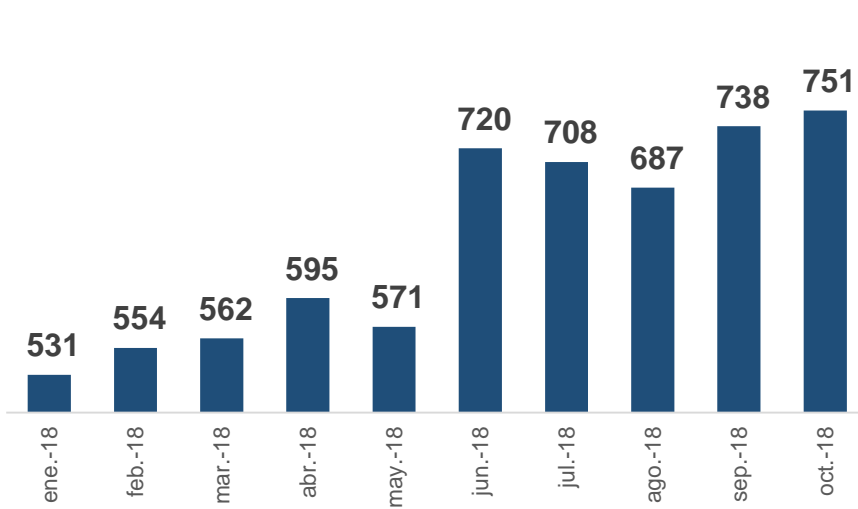


# Octubre sigue con Repos en ascenso

## Preferencial Aval y Grupo Éxito siguen a la cabeza

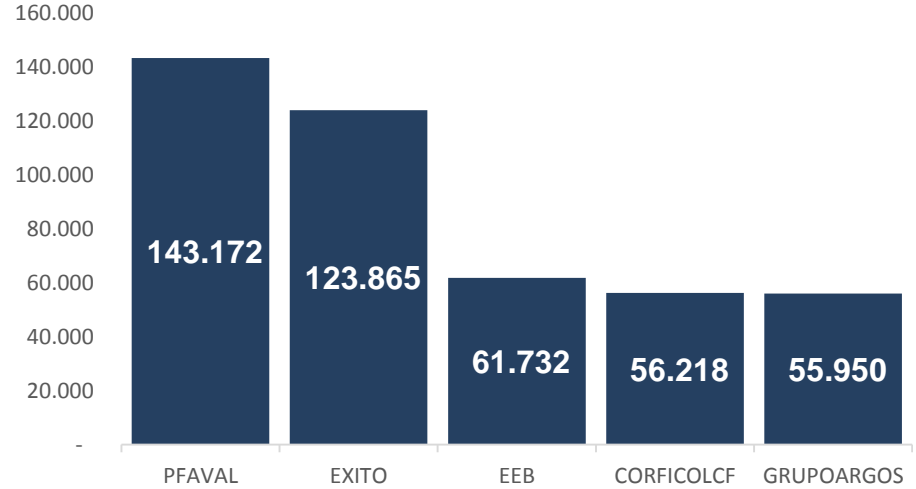
### Saldo en Repos mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



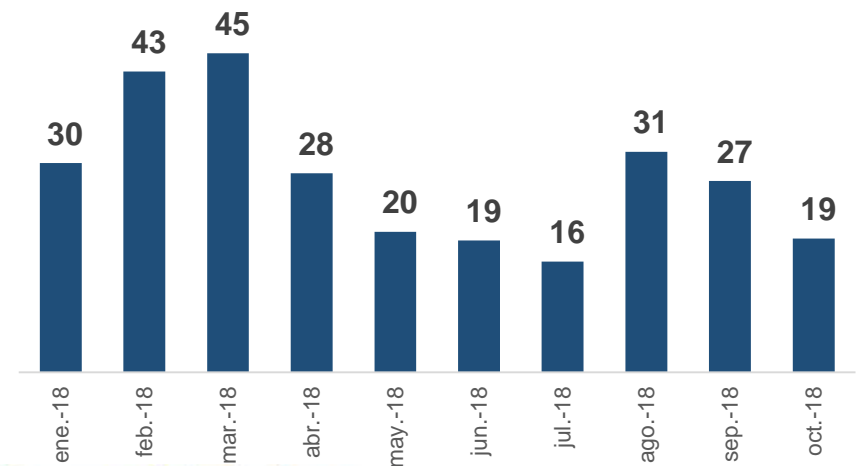
### Saldo en Repos mensual por emisor

Cifras en MM COP



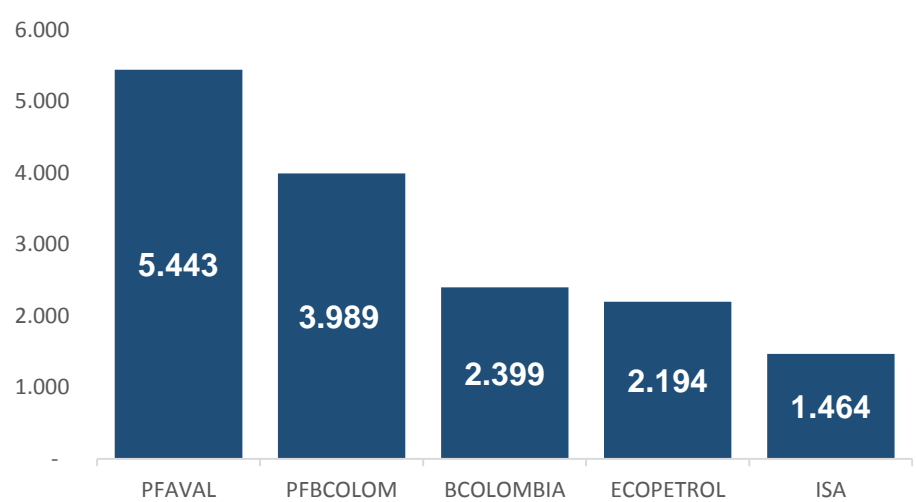
### Saldo en TTVs mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



### Saldo en TTVs mensual por emisor

Cifras en MM COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# ¿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 Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	<a href="mailto:angela.pinzon@casadebolsa.com.co">angela.pinzon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23626
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.



# 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.