

Voy con **Itaú**

# Informe mensual Renta variable local

Itaú Comisionista de Bolsa

Estrategia Itaú Comisionista de bolsa

# Cierre de marzo

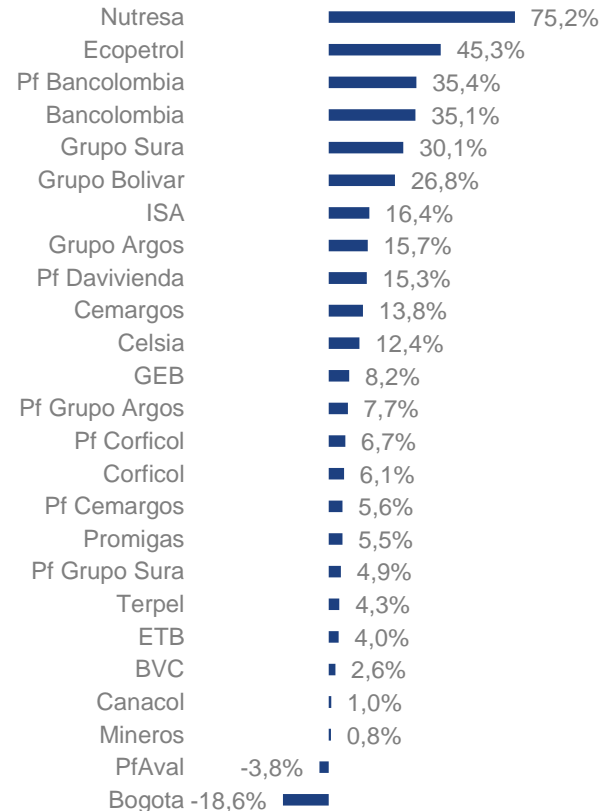
## Colombia con buen ritmo

Durante marzo, la tendencia del índice fue muy positiva, con una valorización de 10% medido en USD. Bancolombia Pf fue la acción con mejor desempeño con un retorno de 21,4%. En negativo, Banco de Bogotá registró una desvalorización de -27,9%, en medio de la volatilidad que se presentaba a la espera del proceso de escisión.

Durante lo corrido del año, la valorización del Colcap ascendió a 25%, en donde las tres acciones con mejor desempeño fueron Nutresa, Ecopetrol y Pf Bancolombia con avances de +75,2%, +45,3% y +35,4% respectivamente.

Es de resaltar que solo dos acciones registran caídas a lo largo del año. Bogotá y Pf Aval presentan un retorno negativo de -18,6% y -3,8% respectivamente.

Variación YTD



Variación Mensual



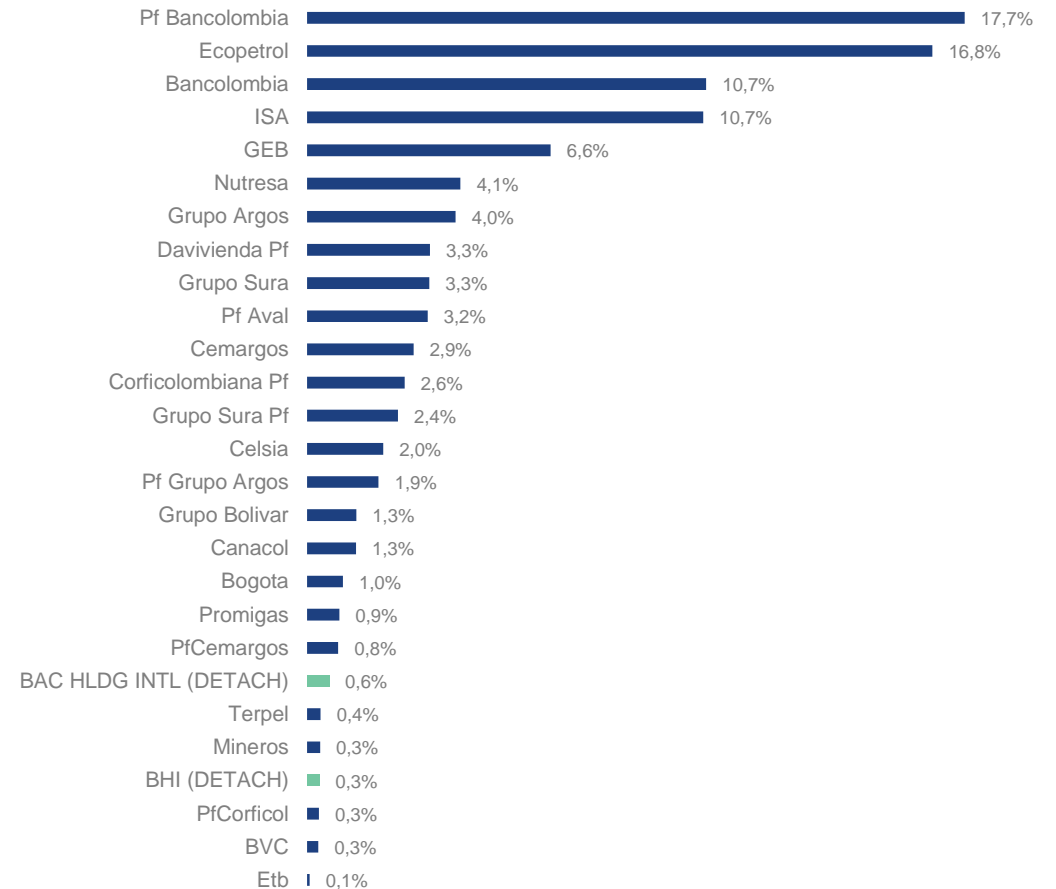
# Eventos corporativos pendientes

## La composición del índice

En medio de los eventos corporativos en el mercado local, es importante mencionar la composición del índice local actual. Dentro del índice se está incluyendo la acción de BHI, producto de la escisión de Aval y Banco de Bogotá.

Sin embargo, es importante resaltar que esta posición se incluyó con el fin de no afectar la capitalización de mercado del Colcap, pero será probablemente una composición temporal, mientras el MSCI incluye los cambios en la canasta.

Composición de la canasta del Colcap

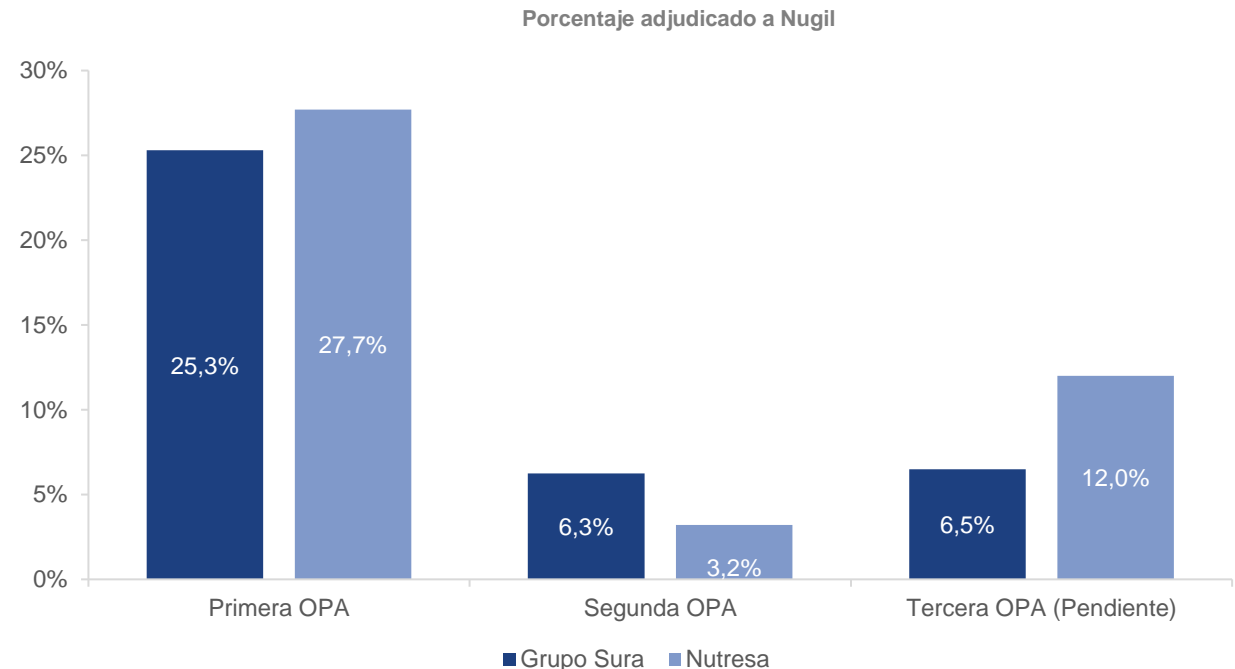


# Eventos corporativos pendientes

## Las OPAS

Teniendo en cuenta que todavía no se han incluido los resultados de la segunda OPA en la canasta del Colcap, y además está pendiente los resultados de la tercera OPA, es probable que los cambios en la canasta se den en el rebalanceo de mayo.

Es importante recordar que el porcentaje que se busca comprar en Grupo Sura está un rango entre 5,2% y 6,5%, mientras que en Nutresa el rango de compra está entre un 9,6% y 12%.



## Eventos corporativos pendientes

### Las OPA

Es importante resaltar que la metodología del MSCI indica que dentro del índice se incluyen las acciones con un flotante por encima del 15%. Esto implica que, si las OPAS son exitosas, Nutresa y Grupo Sura saldrían del índice.

Sin embargo, dentro de nuestro escenario base, consideramos que en el caso de Grupo Sura es probable que la OPA pueda darse por el rango superior, lo que implicaría que efectivamente saldría del Colcap. Sin embargo, en el caso de Nutresa, la probabilidad de obtener un porcentaje por encima del 5,0% puede ser más difícil, considerando el resultado de la segunda OPA, por lo que se reduciría su flotante en bolsa, pero se mantendría dentro del Colcap.

Vale la pena mencionar, que solo hasta la recomposición de noviembre podría entrar un nuevo emisor al Colcap.

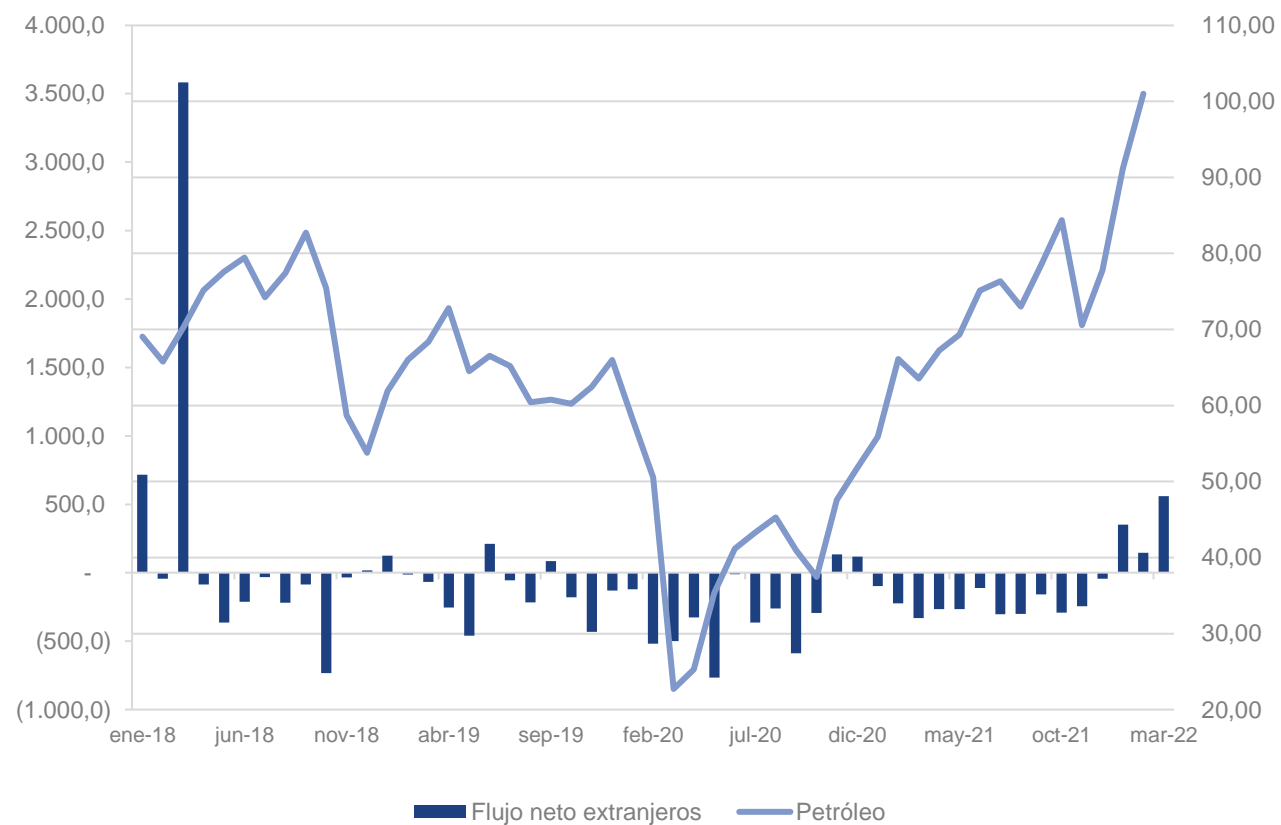
Emisor	Canasta estimada BVC	Flujos netos (Millones COP)	Días Negociación
ECOPETROL	17,7%	\$ 109.145,03	5,1
PFBCOLOM	18,5%	\$ 122.823,18	5,2
ISA	10,9%	\$ 58.947,85	7,0
GEB	6,9%	\$ 41.260,92	13,0
BCOLOMBIA	11,2%	\$ 70.212,75	8,9
NUTRESA	3,4%	\$ (37.805,88)	5,6
GRUPOSURA	0,0%	\$ (294.534,58)	9,4
PFAVAL	3,4%	\$ 20.591,90	3,7
CNEC	1,4%	\$ 10.971,07	6,6
PFGRUPSURA	2,6%	\$ 20.084,32	5,4
GRUPOARGOS	4,2%	\$ 11.802,48	1,8
PFDVVNDA	3,4%	\$ 14.474,30	6,0
CELSIA	2,1%	\$ 12.612,82	13,4
PFGRUPOARG	2,0%	\$ 12.190,58	13,4
CEMARGOS	3,0%	\$ 12.875,27	4,7
BOGOTA	1,0%	\$ 1.138,01	1,3
CORFICOLCF	2,8%	\$ 17.771,65	7,9
PROMIGAS	0,9%	\$ 5.584,76	18,9
PFCEMARGOS	0,9%	\$ 5.980,79	20,1
BVC	0,3%	\$ 1.400,30	7,4
MINEROS	0,4%	\$ 2.974,86	5,3
GRUBOLIVAR	1,4%	\$ 2.358,23	3,5
TERPEL	0,4%	\$ 3.306,78	8,7
PFCORFICOL	0,3%	\$ 1.920,68	10,9
ETB	0,1%	\$ 681,41	12,0
BHI	1,7%	\$ 11.022,20	

# Los extranjeros jalonan

## Compras!

La dinámica positiva del índice bursátil local ha estado relacionada con los flujos compradores de los extranjeros. En lo corrido del año, los extranjeros acumulan compras netas por COP\$1,05 billones aproximadamente, mostrando la mayor exposición hacia Latinoamérica y en donde Colombia se ve favorecida por la valorización en los precios del crudo.

Es importante resaltar que los extranjeros representan más del 30% de los flujos de mercado, por lo que ver una dinámica favorable en el índice dependerá entonces de la perspectiva del off-shore en Colombia.



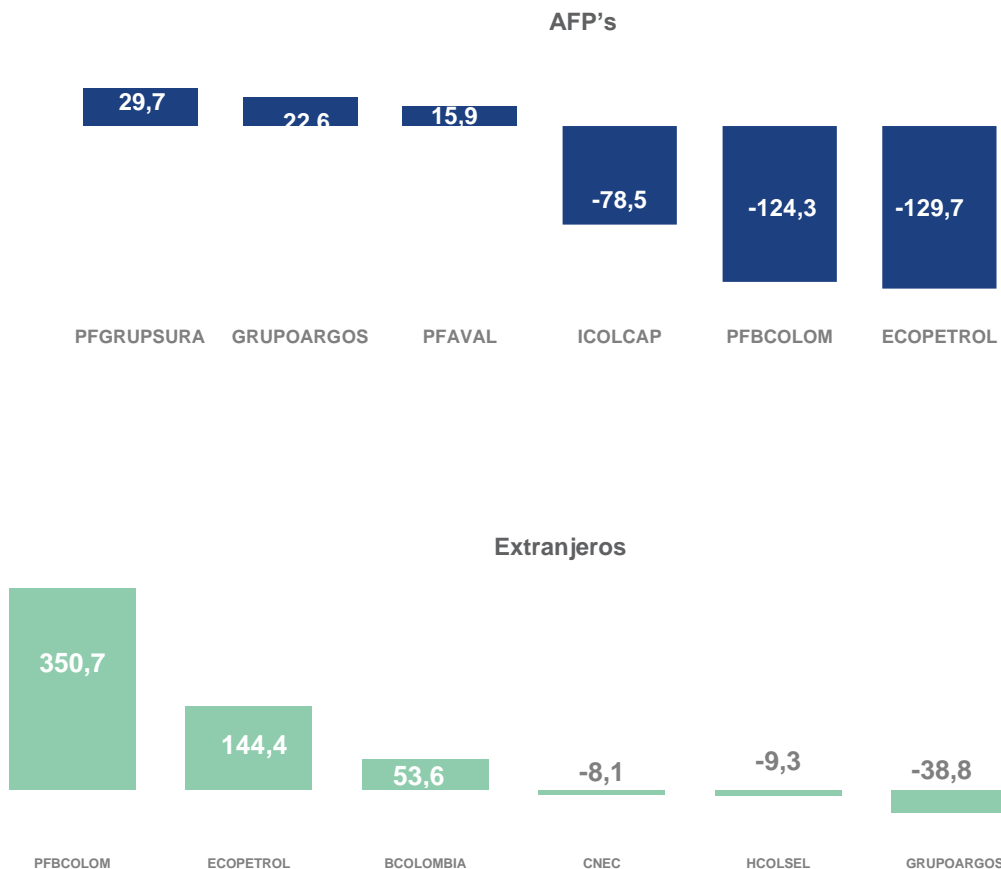
# Las preferencias

## Unas por otras

Las preferidas de los extranjeros han sido Ecopetrol, Bancolombia Pf y Bancolombia ordinaria, pues en lo corrido del año representan cerca del 70% de las compras del *off-shore*.

Mientras tanto, las AFPs, han mantenido una dinámica vendedora, sin embargo, concentran sus compras en Pf Grupo Sura, Grupo Argos y Aval, donde probablemente estén también direccionados a cómo se desarrolle la tercera OPA y los eventos corporativos del mercado.

Los flujos en Abril probablemente estén atados al panorama en petróleo, y la cercanía con las elecciones que tienen lugar en mayo. Sin embargo, de observar un nivel sostenido de los precios del crudo, Colombia seguiría experimentando flujos de entrada.



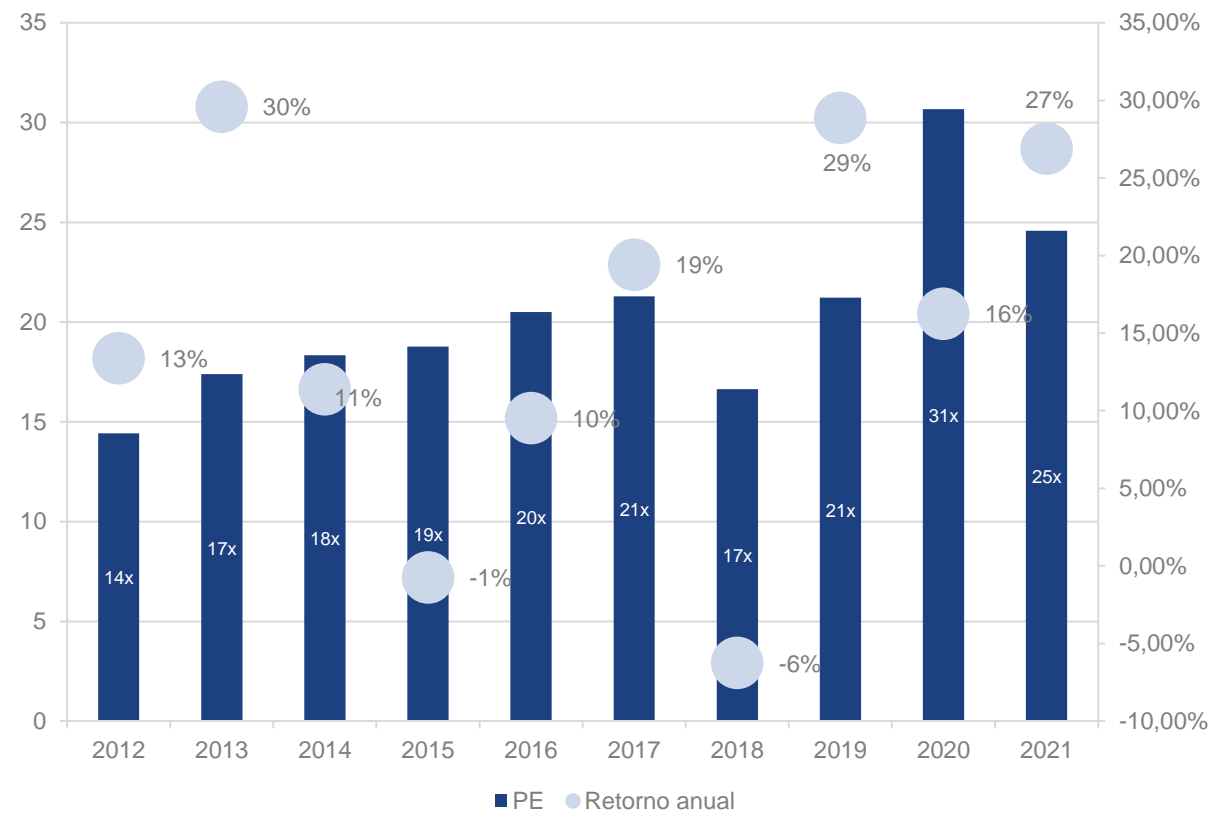
# El entorno internacional

## Las acciones en medio de la incertidumbre

Mientras los mercados en Latinoamérica han sido los preferidos de los inversionistas a lo largo del año, el S&P500 todavía registra un retorno negativo que asciende a -4,5% (YTD).

Las acciones han descontado una FED más agresiva, en medio de los riesgos inflacionarios que amenazan el crecimiento económico.

Las acciones tecnológicas han sido las más golpeadas, en medio de la subida de los tesoros, y aunque el S&P500 todavía se ve relativamente “caro”, no hay una relación directa entre una valoración relativa no tan atractiva frente a emergentes y el retorno del índice.





## Sectores que si y que no

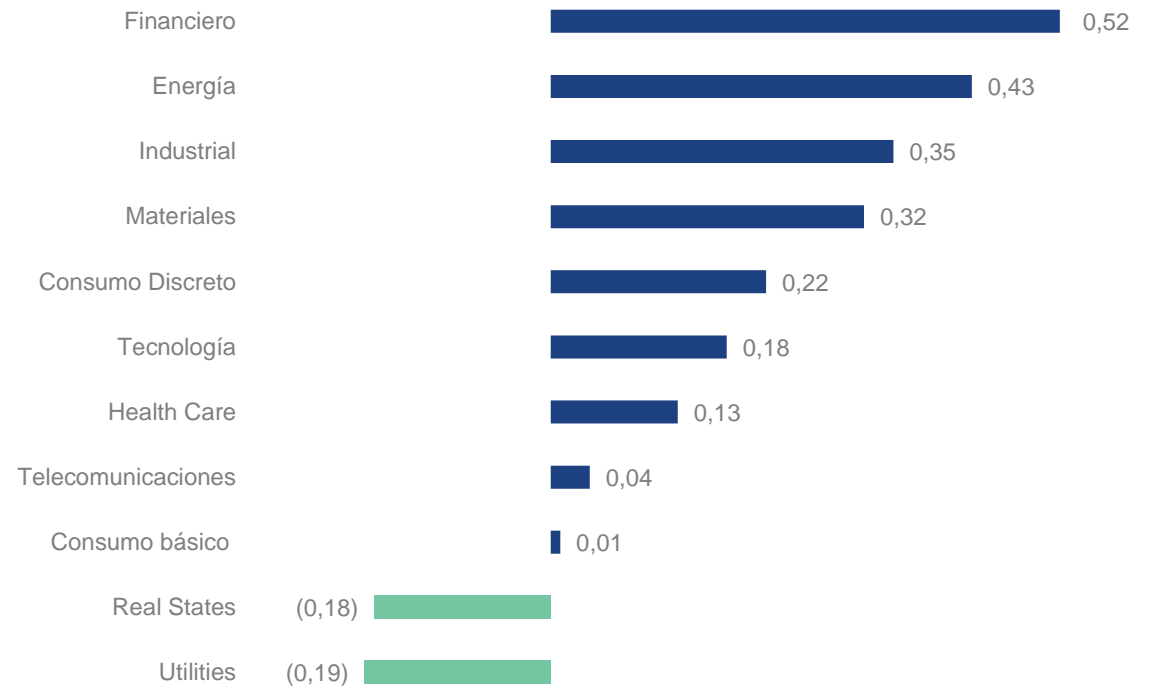
### Los elegidos

En medio de un ciclo alcista de tasas, los tesoros a 10 años que experimentan presiones vendedoras en este entorno, vale la pena mencionar qué alternativas pueden funcionar en un ciclo con una política monetaria agresiva.

Los sectores como financiero y energía, usualmente tienen una correlación directa con el comportamiento de los tesoros. Mientras que, sectores como *utilities* y *real state*, mantienen una correlación negativa.

Esto podría dar una visión de los activos que pueden tener un desempeño más favorable en el escenario actual.

Correlación Sectores S&P500 vs Tesoros 10Y



# MGC

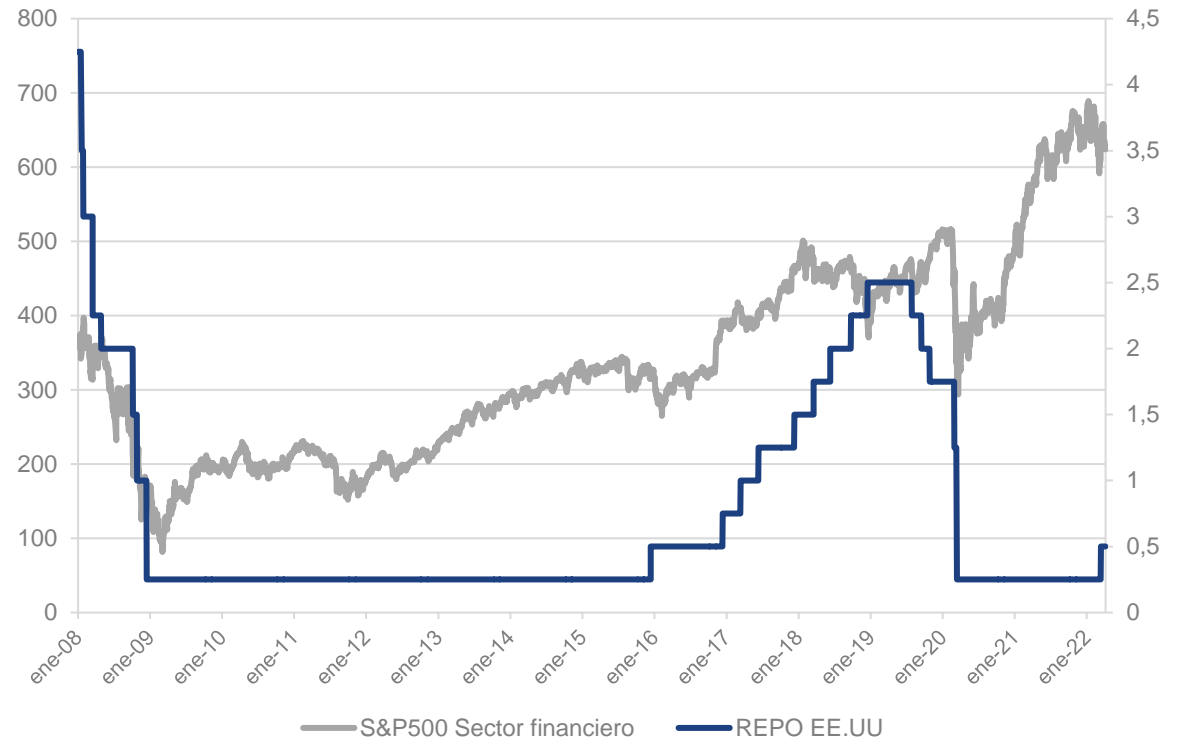
## Las opciones

En la gráfica se muestra el comportamiento del sector financiero del S&P500, donde es visible la relación que hay con las tasas de interés en EE.UU.

En este orden de ideas vale la pena revisar las posiciones en este sector, que además es uno de los más baratos del S&P500, pues cotiza a un PE De 13x.

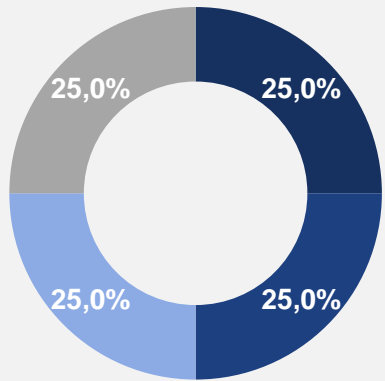
Es importante recordar que en el MGC cotiza el ETF IUFS que replica el comportamiento del sector financiero del S&P500 y que puede ser una opción atractiva para los inversionistas locales.

**Niveles Compra:** USD9,5 – USD10,25, **Venta:** USD11 – USD11,5



Retorno esperado E.A

**10,8%**



■ GEB ■ Ecopetrol ■ PFBancolombia ■ ISA

## Portafolio recomendado

El portafolio incluye dos activos cíclicos que se favorecen del comportamiento positivo del panorama actual de petróleo, que tiene una incidencia directa en el desempeño de la economía Colombiana. Sin embargo, adelantándonos a posibles cambios en los ciclos, consideramos que mantener exposición a compañías defensivas como GEB e ISA es prudente, pues además gozan de diversificación geográfica a lo largo de la región, reduciendo su exposición a los riesgos idiosincráticos en Colombia.

GEB

**15%**

Ecopetrol

**8,6%**

PFBancolombia

**12,8%**

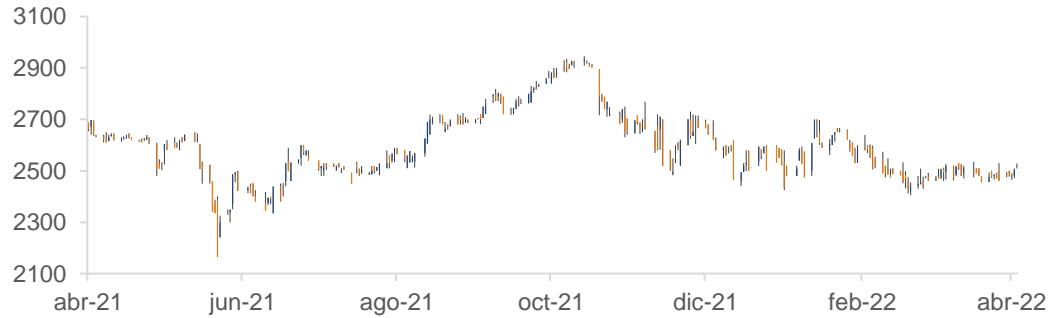
ISA

**7,0%**

# Niveles

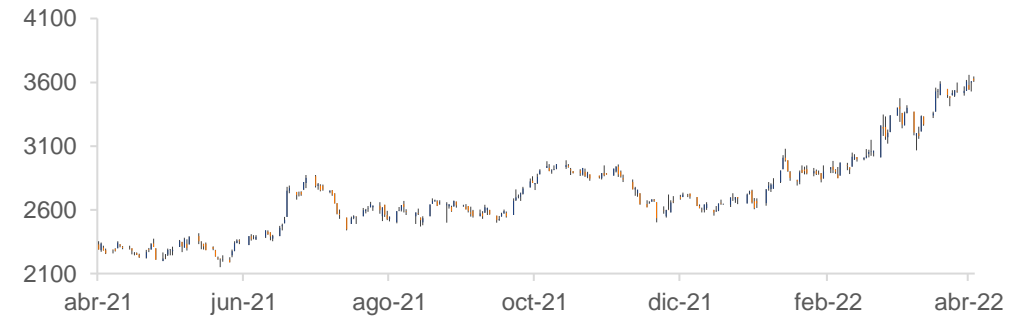
**GEB**

**Niveles:** Compra: \$2.450, \$2.500, Venta: \$2.900, \$3.000



**Ecopetrol**

**Niveles:** Compra: \$3.425, \$3.500, Venta: \$3.680, \$3.800



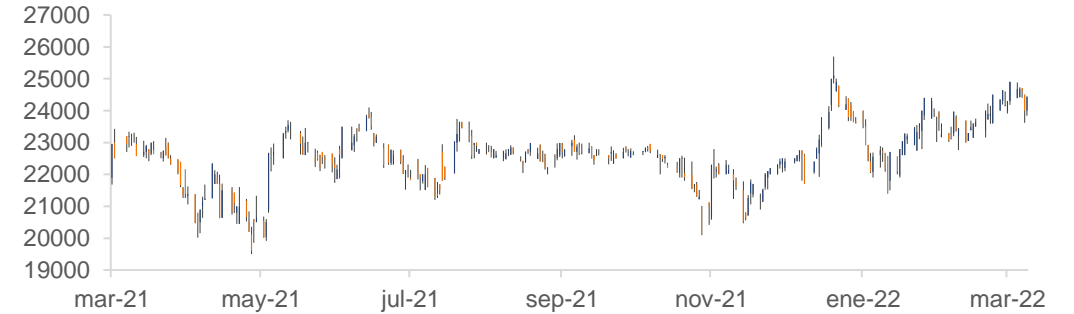
**Bancolombia Pf**

**Niveles:** Compra: \$38.300 – \$39.000, Venta: \$42.400, \$44.000

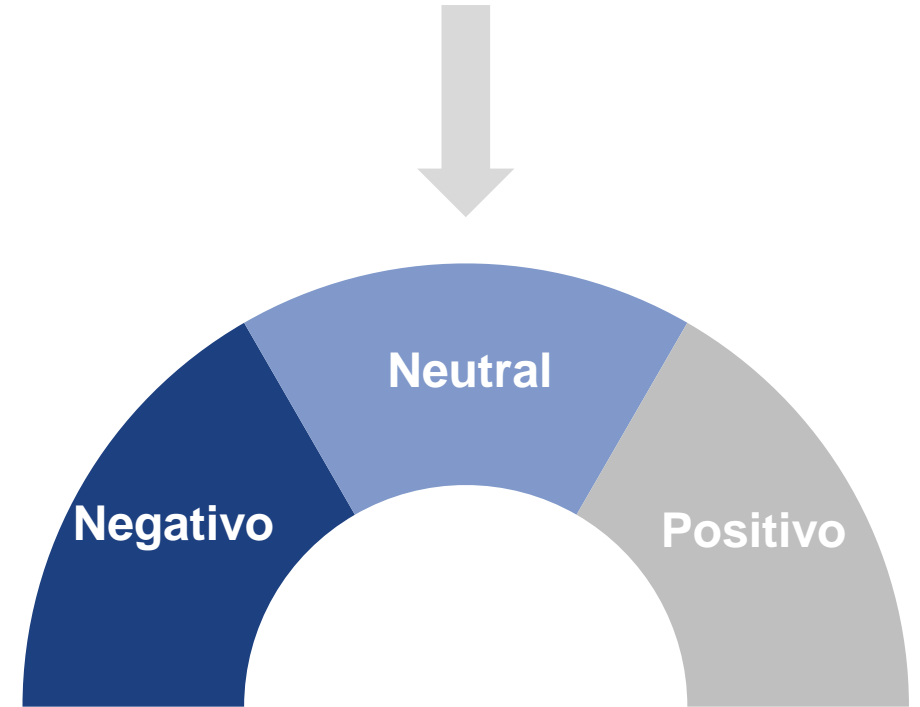


**ISA**

**Niveles:** Compra: \$23.000 - \$24.000 , Venta: \$25.700, \$26.200



# Niveles Colcap



Gracias



# • Contáctanos



estrategiaitaucomisionista@itau.co



www.itau.co



## Estrategia



**Camilo Díaz**  
Estrategia- Renta Fija Local



**Valeria Alvarez**  
Renta Variable Local



**Camila Rodriguez**  
Renta Fija local y divisas



**Sharon Téllez**  
Analista de Portafolio



## Productos

Trader al Día

Monitor de divisas

Diario Accionario

Perspectiva semanal

Informe semanal RFI

Outlook Semestral

Comité Semanal

### Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación 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; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

#### Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.



#### Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación 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; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.