

Oráculo del COLCAP

GEA al límite del 10% de AFPs

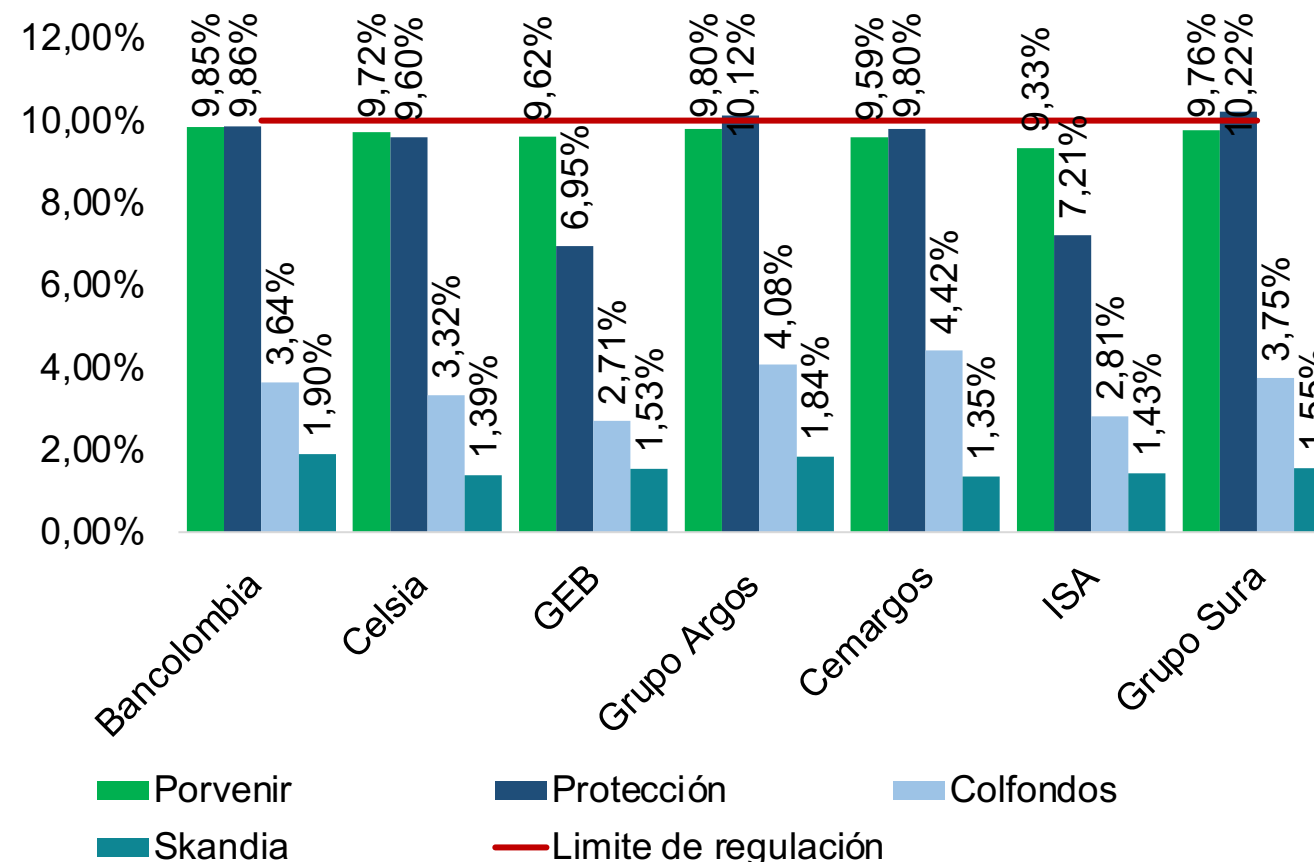
En el decreto 2555 de 2010 podemos encontrar los lineamientos de operación y regulación que rigen a los Fondos de Pensiones y Cesantías en Colombia. Dentro de este, encontramos todas las normas aplicables para garantizar que estas instituciones gestionen de manera correcta el capital entregado por sus ahorradores y provean en el futuro el correcto rendimiento acorde al perfil de riesgo de sus clientes. De manera concreta, en este caso analizaremos los niveles de exposición accionaria de cada uno de los Fondos de Pensiones locales frente a los principales emisores dentro del mercado accionario colombiano, con el objetivo de evidenciar si están dentro del límite establecido por el decreto en mención (10% sobre el AUM) y contemplar si existe algún espacio adicional en términos de flujo que permita alguna compra por parte de estos agentes en el mercado. En este sentido, resaltamos la importancia de monitorear de cerca a estos agentes, dado sus altos activos bajo gestión, que representan flujos importantes para el mercado colombiano.

Tabla 1. Distancia al límite regulatorio AFPs (%)

Especie / AFP	Porvenir	Protección	Colfondos	Skandia
Bancolombia	0,15%	0,14%	6,36%	8,10%
Grupo Argos	0,20%	0,00%	5,92%	8,16%
Grupo Sura	0,24%	0,00%	6,25%	8,45%
Celsia	0,28%	0,40%	6,68%	8,61%
GEB	0,38%	3,05%	7,29%	8,47%
Cemargos	0,41%	0,20%	5,58%	8,65%
ISA	0,67%	2,79%	7,19%	8,57%

Fuente: Información extraída de la Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Casa de Bolsa.

Gráfica 1. Participación accionaria por AFP a corte de 2T21



En primer lugar, destacamos el importante rol que han jugado los Fondos de Pensiones y Cesantías para el mercado colombiano desde los inicios de la pandemia, en cuanto a que se han caracterizado por tener un papel de comprador neto que, a pesar del continuo y significativo Sell Off registrado en lo corrido del 2021 (COP 1,93 BN a agosto de 2021) producto de las afectaciones de la pandemia a mano de los agentes extranjeros, han logrado sopesar la presión bajista del mercado y mantener los flujos de compra en los diferentes meses del año. Por otro lado, destacamos que a diferencia del 2020, los flujos de ventas netas por parte de los agentes extranjeros han presentado un decrecimiento del 62,3% en lo corrido del año (agosto de 2021) con respecto a lo observado durante el mismo periodo en 2020. Lo anterior, dado los mejores fundamentales del mercado que han llevado a disipar los eventos de incertidumbre en el mercado local. Sin embargo, en comparación al 2019 observamos que los flujos de venta aún se encuentran por encima en un 139%, lo que resalta la importancia de los fondos dado el contexto actual. Frente a esto, hasta el segundo trimestre del año del 2021 la participación accionaria de los Fondos de Pensiones más grandes (Porvenir y Protección) en emisores como Grupo Argos, Grupo Sura, Cemargos, Celsia, Bancolombia, GEB e ISA siguen estando cerca del límite regulatorio del 10% como se evidencia en el Tabla 1.

Oráculo del COLCAP

GEA al límite del 10% de AFPs

Tabla 2. Flujos estimados por cada emisor para cada AFP

Especie /AFPS	Provenir			Protección			Colfondos			Skandia		
	Espacio para llegar al limite			Espacio para llegar al limite			Espacio para llegar al limite			Espacio para llegar al limite		
	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)
Bancolombia	0,15%	1.439	38.273	0,14%	1.326	35.281	6,36%	61.173	1.627.041	8,10%	77.910	2.072.211
Grupo Argos	0,20%	1.726	16.412	0,00%	-	-	5,92%	50.767	482.830	8,16%	69.991	665.664
Grupo Sura	0,24%	1.408	25.499	0,00%	-	-	6,25%	36.359	658.676	8,45%	49.161	890.585
Celsia	0,28%	3.023	12.848	0,40%	4.310	18.316	6,68%	71.462	303.715	8,61%	92.135	391.572
GEB	0,38%	35.133	90.326	3,05%	280.181	720.345	7,29%	669.728	1.721.870	8,47%	777.276	1.998.378
Cemargos	0,41%	5.570	28.422	0,20%	2.672	13.635	5,58%	75.891	387.233	8,65%	117.699	600.562
ISA	0,67%	7.469	165.447	2,79%	30.921	684.894	7,19%	79.623	1.763.648	8,57%	94.958	2.103.314

Si observamos a Provenir en la Tabla 2, resaltamos que evidencia un leve espacio para compras en los principales emisores que componen el conglomerado de algunas compañías del Grupo Empresarial Antioqueño (por debajo del 0,3%). En caso concreto, observamos que Bancolombia (contemplando acciones ordinarias y preferenciales) es el emisor más cercano del límite regulatorio establecido del 10%, donde, estimamos que el flujo de compra potencial, planteando este escenario, representaría cerca de 1.429 acciones, equivalente a aproximadamente COP 38.273 MM.

Asimismo, Celsia presentaría un espacio acotado por parte de Provenir, con cerca de 3.023 acciones y un flujo de compra potencial estimado de COP 12.848 MM. Dada la relevante postura compradora de los Fondos de Pensiones en lo corrido del año, contrarrestando la dinámica vendedora de los agentes Extranjeros, esperamos que dicho comportamiento continúe para lo que resta del año.

En el caso de Protección, evidenciamos que el agente alcanza el límite regulatorio en diferentes emisores como Grupo Sura (10,22%) y Grupo Argos (10,12%). Por lo anterior, podría haber un flujo de venta en estos emisores para ajustar su participación al 10%. Asimismo, observamos una posición cercana (9,86%) al 10% que reduce el espacio de potenciales compras en Bancolombia.

Frente a emisores como ISA y GEB, destacamos que aunque la participación es mayor respecto al año pasado, existe aún espacio frente al límite regulatorio correspondiente al 2,8% y 3,1% respectivamente. Por último, dado la relativa diferencia de activos bajo gestión entre Colfondos y Skandia frente a Provenir y Protección, estos siguen presentando un amplio margen en los diferentes emisores expuestos (Tabla 2). Frente a lo registrado en el 2T20, los cambios en la participación accionaria no han sido relevantes en estos emisores.

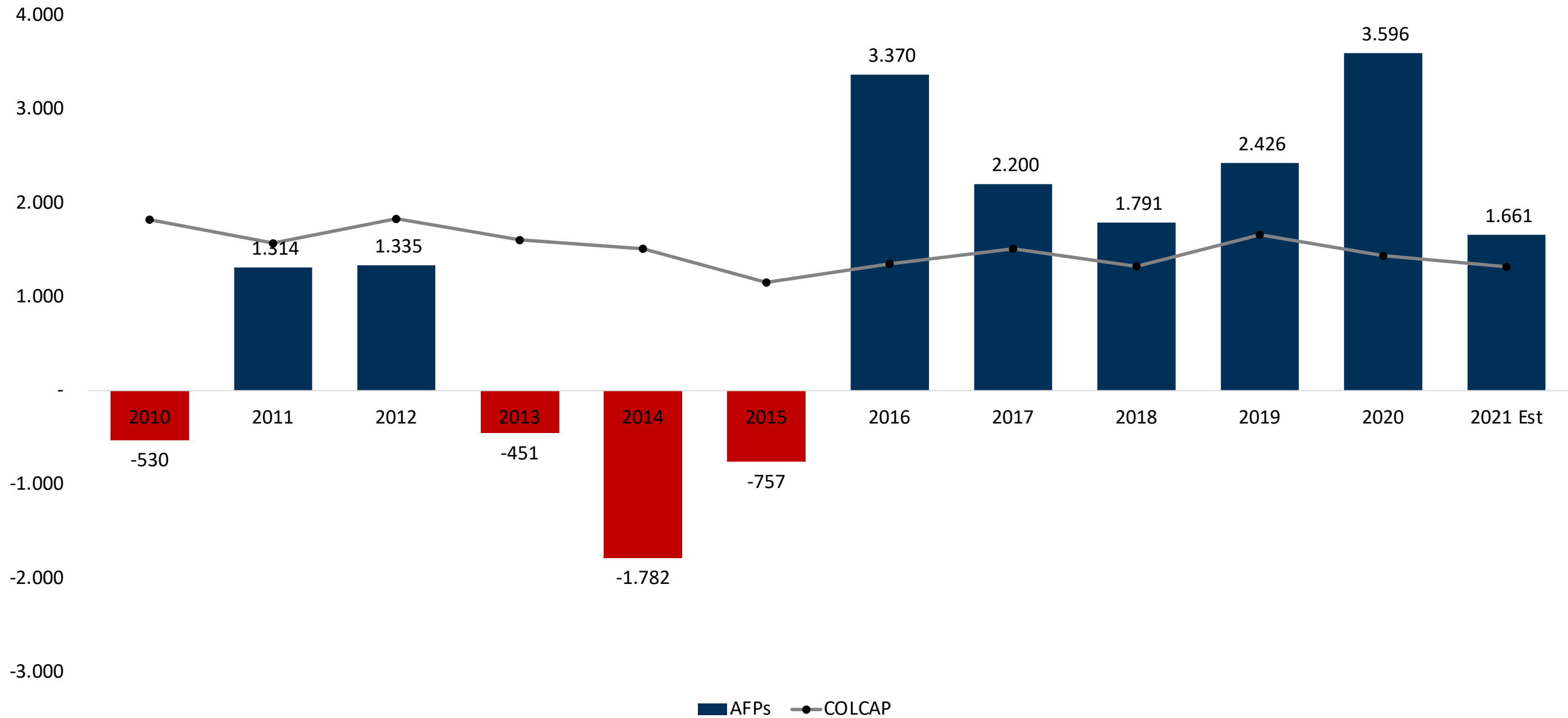
Fuente: Información extraída de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Casa de Bolsa.

Oráculo del COLCAP

GEA al límite del 10% de AFPs

Gráfica 2. Flujos Históricos de AFPs vs Colcap (2010 - 2020). Cifras en COP Mil MM



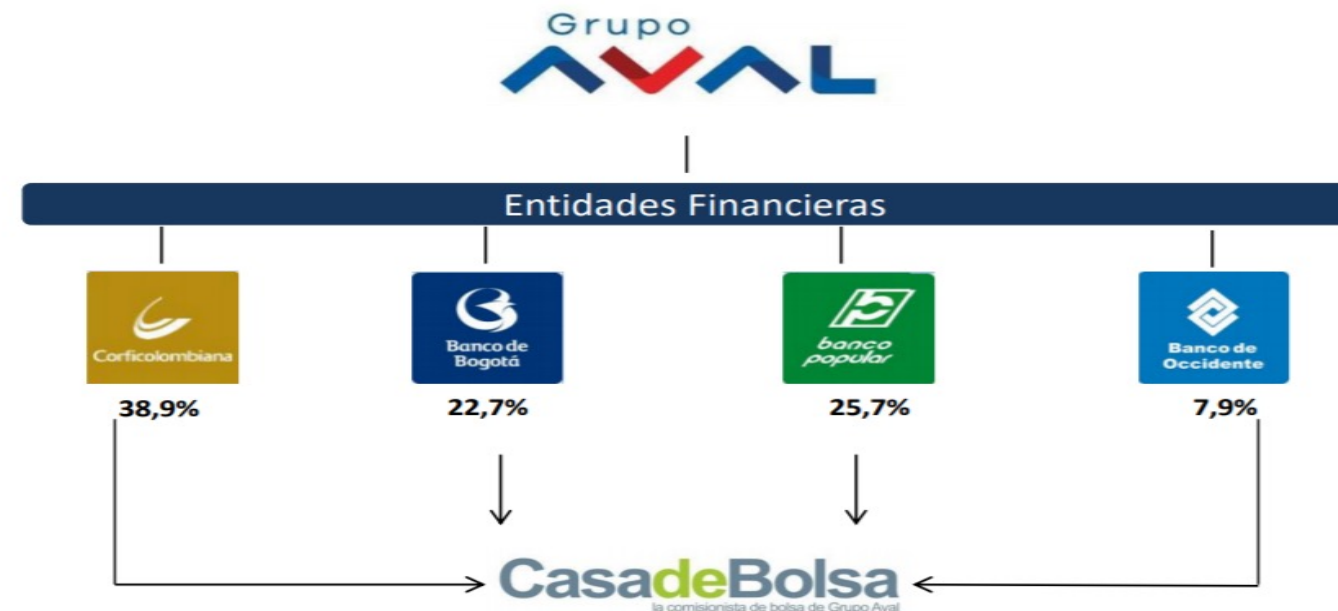
Es evidente que a agosto del 2021 el flujo comprador de los Fondos de Pensiones en el mercado colombiano (COP 1,66 BN estimado a cierre de 2021) ha sido menor que los flujos anuales observados en los últimos dos años, siguiendo las estrategias de los agentes dada la coyuntura actual. En esta medida, esperaríamos que para lo que resta del año 2021, teniendo en cuenta el ritmo de compra durante los últimos 9 meses (COP 1,24 BN), estos flujos se ubiquen en niveles similares al 2018. Como hemos venido mencionando, los Fondos de Pensiones han venido jugando un papel fundamental dentro del mercado colombiano, donde sus flujos de compra soportan la dinámica en los precios de diferentes emisores locales (Gráfico 2).

Fuente: Información extraída de la BVC.

Cálculos: Casa de Bolsa.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Luis Felipe Sanchez	luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaque	daniel.numpaque@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	María José Ochoa	maria.ochoa@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Alejandro Ardila	alejandro.ardila@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Laura López	laura.lopez@casadebolsa.com.co	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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

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

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



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.