



El Oráculo de AFPs

Porvenir y Protección cerca al límite

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

27 de julio de 2022

Alejandro Ardila
Analista de sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

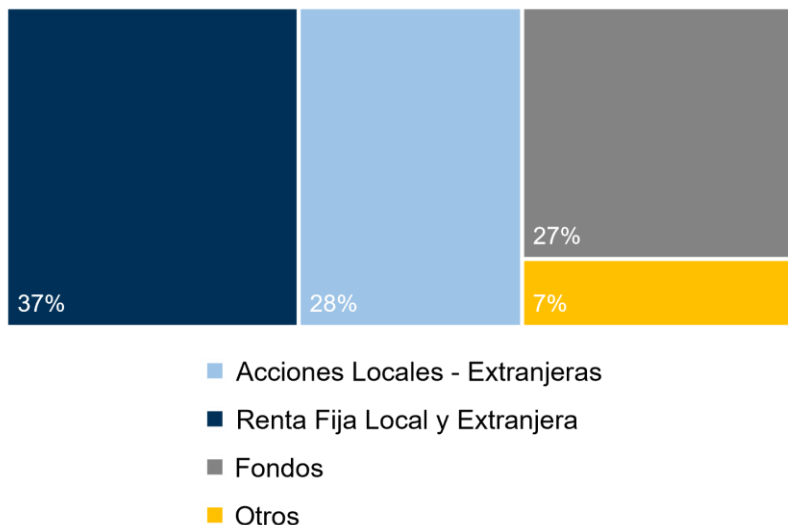
Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

El Oráculo de AFPs

AFPs, grandes jugadores del mercado



Gráfica 1. Participación de cada segmento de inversión en fondos de P.O.* – Cifras en (%) a Junio de 2022



Analizamos el rol de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) dentro del mercado de renta variable local, siendo uno de los principales actores, el cual en promedio a 10 años en términos de volumen movieron alrededor de COP 9,5 BN, considerando posiciones de compra y venta en este mercado. Por otro lado, encontramos que a junio de 2022, según la información publicada por la Superfinanciera de Colombia, el 28% de los portafolios de Pensiones Obligatorias (Mayor Riesgo, Moderado, Conservador y Retiro Programado) se encuentra expuesto directamente al mercado de renta variable, tanto local como extranjero. Sin embargo, la proporción de este en cada uno de los portafolios administrados difiere y se encuentra reglamentado a través del decreto de Multifondos 2373 de 2010 de acuerdo con las edades y perfil de riesgo de los afiliados.

Tabla 1. Espacio de cada emisor en Fondos de P.O respecto a límite regulatorio – Cifras en (%) a Junio de 2022

Espacio (%)	Porvenir	Protección	Skandia	Colfondos
Celsia	0.00%	0.50%	8.59%	6.80%
Bancolombia	0.22%	0.76%	8.27%	6.07%
Grupo Argos	0.27%	0.02%	8.11%	6.22%
ISA	0.42%	2.36%	8.77%	7.10%
GEB	0.42%	3.04%	8.58%	7.20%
Cemargos	4.36%	4.34%	9.15%	7.64%
Davivienda	4.68%	6.05%	9.23%	8.12%

Adicionalmente, es preciso denotar que en relación al mercado local, la exposición de los Fondos respecto al total en el segmento de renta variable (local) se ubica en 12%, resultando al final en un 4% (COP 11,76 BN) sobre el total del portafolio de Pensiones Obligatorias (P.O). Por otro lado, en los últimos 5 años las AFP se han caracterizado por mantener posiciones netas compradoras a nivel anual hasta el 2022, año en el cual ha predominado durante los últimos meses posiciones de venta.

Tabla 2. Los 12 mayores saldos en cada emisor local por AFP - Cifras en COP MM

	Bancolombia		Celsia		GEB		Grupo Argos	
	Número Acc. (#)	Monto Remanente	Número Acc. (#)	Monto Remanente	Número Acc. (#)	Monto Remanente	Número Acc. (#)	Monto Remanente
Porvenir	2.1	71,661	0.01	29	38.5	76,974	2.4	35,586
Portección	7.3	244,138	5.4	20,429	279.0	557,541	0.2	3,041
Colfondos	58.3	1,957,050	72.8	276,551	660.7	1,320,143	54.1	814,328
Skandia	79.6	2,668,451	91.9	349,356	787.9	1,574,174	70.5	1,061,856

	ISA		Cemargos		Davivienda	
	Número Acc. (#)	Monto Remanente	Número Acc. (#)	Monto Remanente	Número Acc. (#)	Monto Remanente
Porvenir	4.6	94,652	102.0	473,357	21.1	712,345
Portección	26.2	537,009	101.6	471,389	27.3	920,330
Colfondos	78.6	1,611,786	214.2	994,029	41.7	1,405,070
Skandia	97.1	1,990,938	178.8	829,457	36.7	1,235,951

- Número Acc. (#): Número de acciones para llegar al límite regulatorio por emisor, cifras en millones de acciones.

- Monto Remanente: Monto para alcanzar el límite regulatorio (Número de acciones * precio a 30 de junio de 2022), cifras en COP Millones.

En relación a los activos de renta variable, recordamos que a través de la ley 2555 de 2010, las AFP se rigen bajo un límite regulatorio en el cual no pueden exceder el 10% de participación sobre el total de acciones de algún emisor, considerando especies ordinarias y preferenciales. 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. Lo anterior, con el **objetivo de evaluar si existe algún espacio adicional que pueda generar un flujo de compra hipotético para alcanzar el límite, por parte de estos agentes en el mercado.**

En esta medida, observamos que (Tabla 1) Porvenir y Protección son los jugadores que están más cerca al límite regulatorio respecto a sus pares, mientras que, acorde a la posición vendedora año corrido en 2022 (COP 1 BN) el espacio de las demás respecto a los emisores locales es aún amplio. Así las cosas, destacamos que Porvenir se encuentra a menos del 1% del límite regulatorio en Celsia, Bancolombia, Grupo Argos, GEB e ISA, mientras que en el caso de Protección, Celsia, Grupo Argos y Bancolombia se encuentran a menos del 1% del límite.

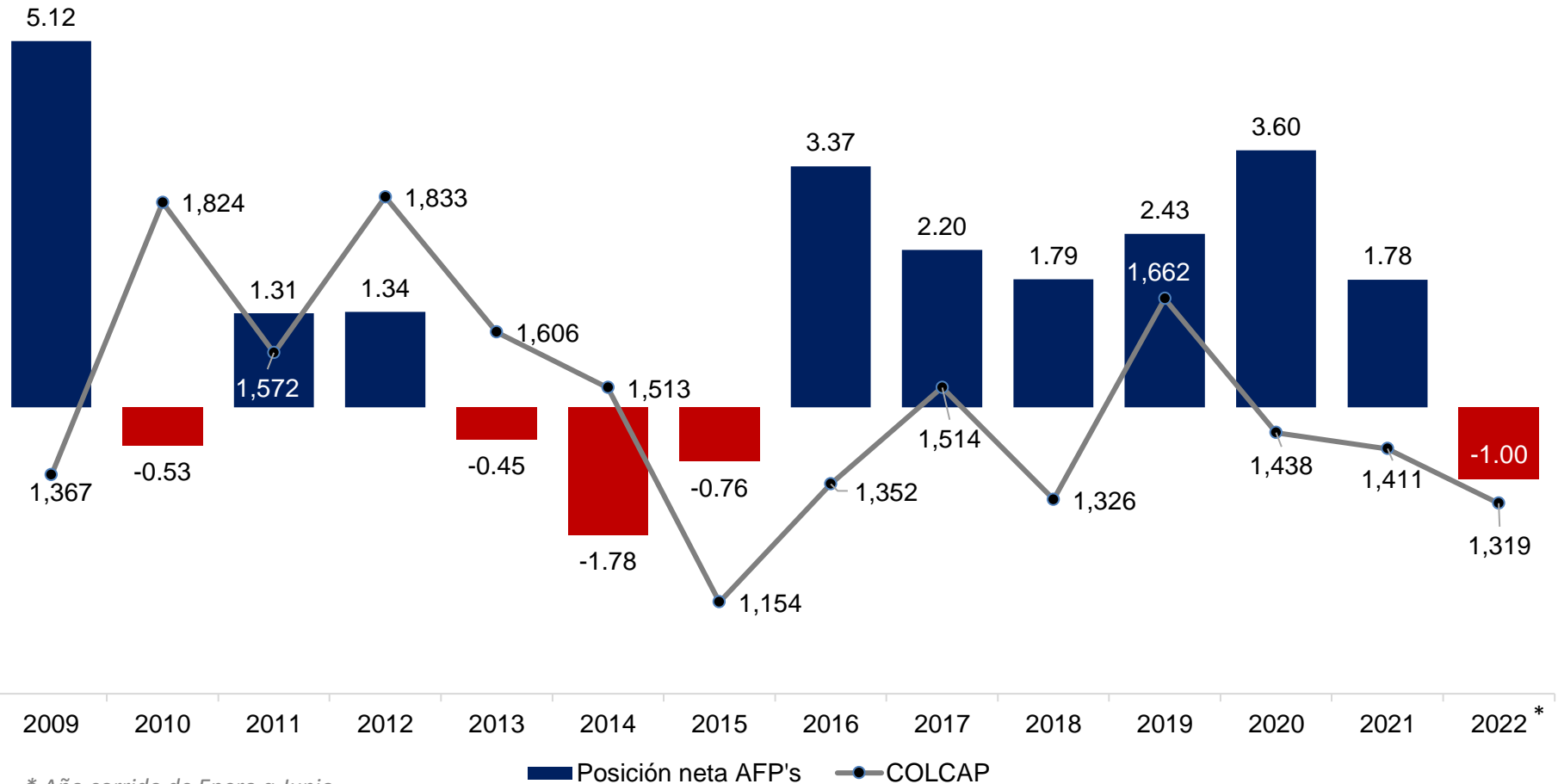
Finalmente, **al revisar sus posiciones en los principales emisores del mercado, encontramos que en relación a los portafolios de Pensiones Obligatorias a la fecha de corte de este análisis y según la información proporcionada por la SFC ninguno de estos fondos contiene acciones ordinarias de emisores como Grupo Nutresa o Grupo Sura**, lo que permite sugerir que estos agentes fueron vendedores totales en las OPAs por Grupo Gilinski o en el mercado secundario desde diciembre de 2021.

El Oráculo de AFPs

AFPs mueven el mercado



Gráfica 2. Posición neta de AFPs a junio de 2022 (Cifras en COP BN) vs Precio de cierre del Colcap Anual (COP)

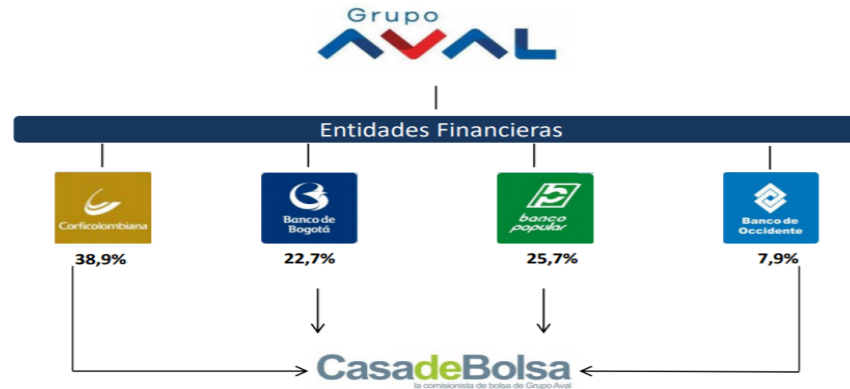


* Año corrido de Enero a Junio.

Fuente: Informe bursátil de BVC y Bloomberg

¿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 Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	José Achury	jose.achury@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Alejandro Ardila	alejandrosardila@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	laura.lopez@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6021000

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.

Advertencia

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores 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 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

Medellín

TEL (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

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.