
Portafolios de Inversiones

Fondos de pensiones

14 de junio de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Portafolio de Inversión

Fondos de Pensiones Obligatorias



Portafolios



Conservador

“Tipo de fondo que a través de la gestión eficiente de sus recursos por parte de la AFP procura el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación de aportes con baja exposición al riesgo”



Moderado

“ Tipo de fondo que a través de la gestión eficiente de sus recursos por parte de la AFP procura el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación de aportes con moderada exposición al riesgo”



Mayor Riesgo

“ Tipo de fondo que a través de la gestión eficiente de sus recursos por parte de la AFP procura el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación de aportes con mayor exposición al riesgo”

*Límites

Hasta un 20% del valor del fondo

Hasta un 45% del valor del fondo

Hasta un 70% del valor del fondo

Algunas ideas para empezar....

Lo más destacado del primer trimestre del año 1T18



Porvenir sigue liderando los en títulos participativos por valor del portafolio (AUM)

Porvenir continúa liderando en el Perfil Conservador y Moderado por valor del portafolio (AUM), seguido por Protección.

Protección lidera el Perfil de Mayor Riesgo por valor del portafolio (AUM), seguido por Old Mutual.

AFPs reducen su posición en Nacionales y Extranjeros en el perfil Moderado a Marzo.

Continúa amplio límite de holgura en Títulos Nacionales. Sin embargo, compras en Títulos Participativos restringido por límite global (Nacionales + Extranjeros).

Persiste sobreponderación en Títulos Extranjeros y subponderación en Títulos Nacionales en los 3 perfiles. Aunque han aumentado su participación en Nacionales en el primer trimestre del 2018.

AFPs aumentan su distancia al límite luego de una desvalorización de los mercados

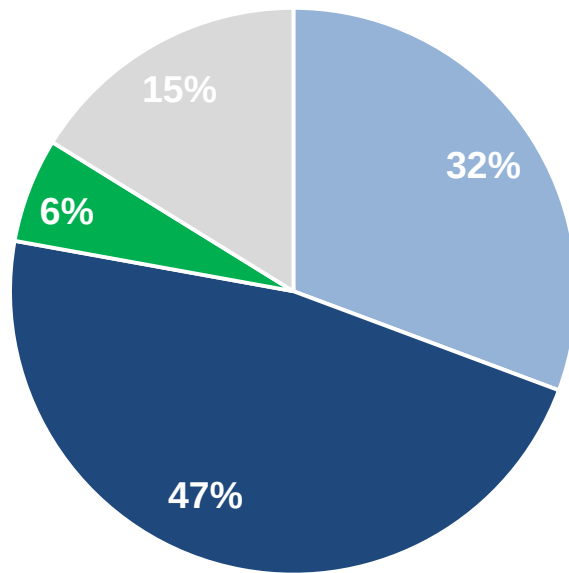
AFPs deberían realizar mayores compras de títulos participativos locales si quieren aumentar la ponderación en este tipo de activos Nacional, ya que sus compras están limitadas por el límite global

Si AFPs disminuyeran en 10% su portafolio de títulos Extranjeros, representaría ventas por COP 4,9 BN. Si se reinvirtieran dichos recursos en el portafolio local, este aumentaría alrededor del 14% su valor (AUM).

Participación de la AFPs en Títulos Participativos- 1T18

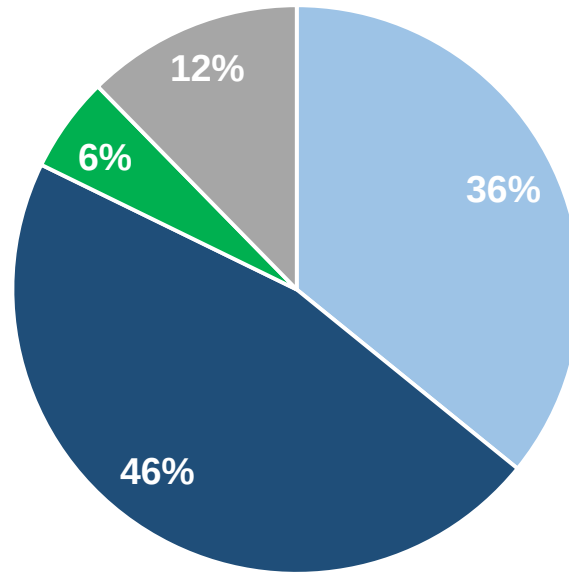
Porvenir continúa liderando en AUM Portafolio Conservador y Moderado

Conservador



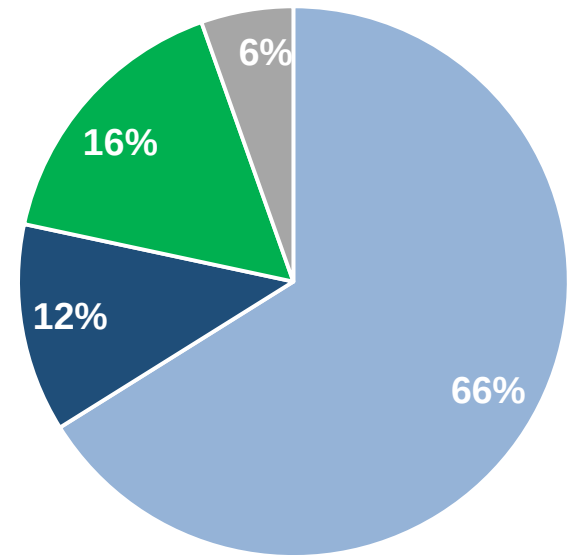
COP 3.5 BN*

Moderado



COP 79.2 BN*

Mayor Riesgo



COP 1.7 BN*

* Valor de AUM en Títulos Participativos

Total Sistema: COP 84 BN*

■ % PROTECCION S.A. ■ % PORVENIR S.A. ■ % OLD MUTUAL S.A. ■ % COLFONDOS S.A.

Perfil conservador



Mayores retrocesos concentrados en títulos internacionales

Protección sigue comprando en el exterior

Portafolio Conservador

Cifras en COP millones - Superfinanciera

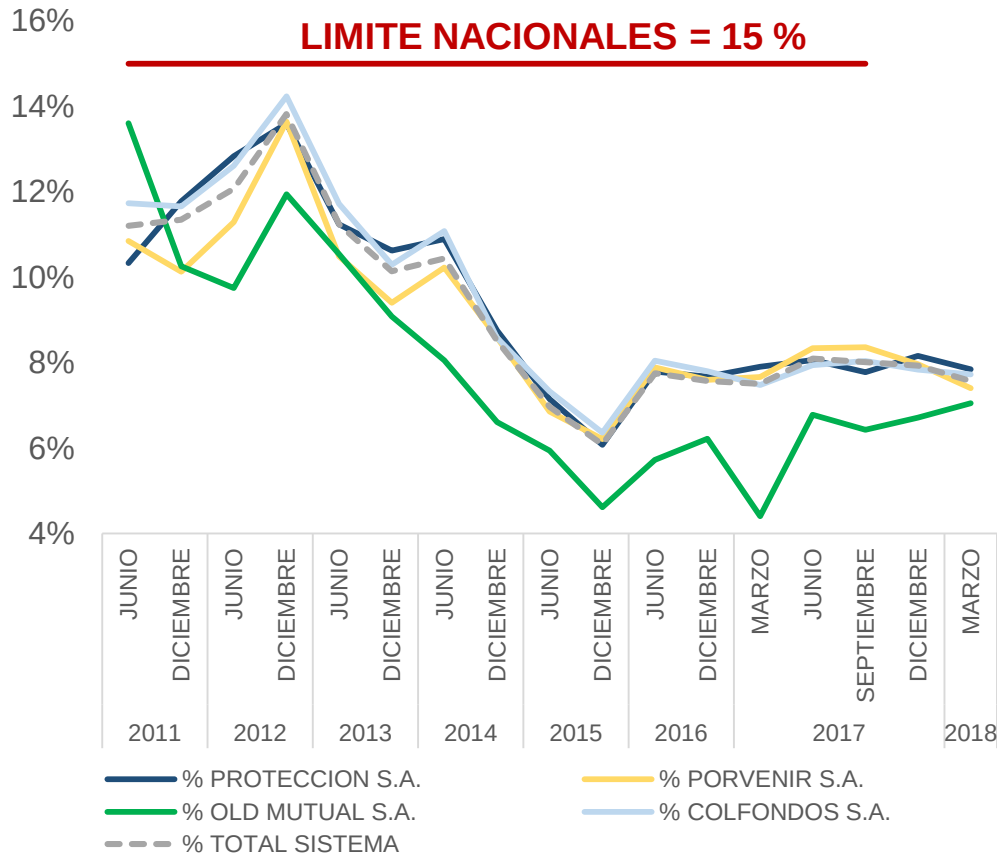
	NACIONALES (N)			EXTRANJEROS (E)			TOTAL = (N + E)		
	DICIEMBRE	MARZO	VAR%	DICIEMBRE	MARZO	VAR%	DICIEMBRE	MARZO	VAR%
PROTECCION	464.762	463.462	-0,3%	643.659	654.355	1,7%	1.108.421	1.117.817	0,8%
PORVENIR	681.327	656.228	-3,7%	1.012.458	972.493	-3,9%	1.693.785	1.628.721	-3,8%
OLD MUTUAL	73.641	80.750	9,7%	127.148	114.326	-10,1%	200.789	195.076	-2,8%
COLFONDOS	225.596	232.004	2,8%	354.357	306.145	-13,6%	579.954	538.148	-7,2%
TOTAL SISTEMA	1.445.326	1.432.444	-0,9%	2.137.622	2.047.318	-4,2%	3.582.947	3.479.762	-2,9%

AFPs continúan lejos del límite Nacional

Old Mutual sigue siendo la de mayor holgura

Perfil Conservador – Nacionales

Superfinanciera

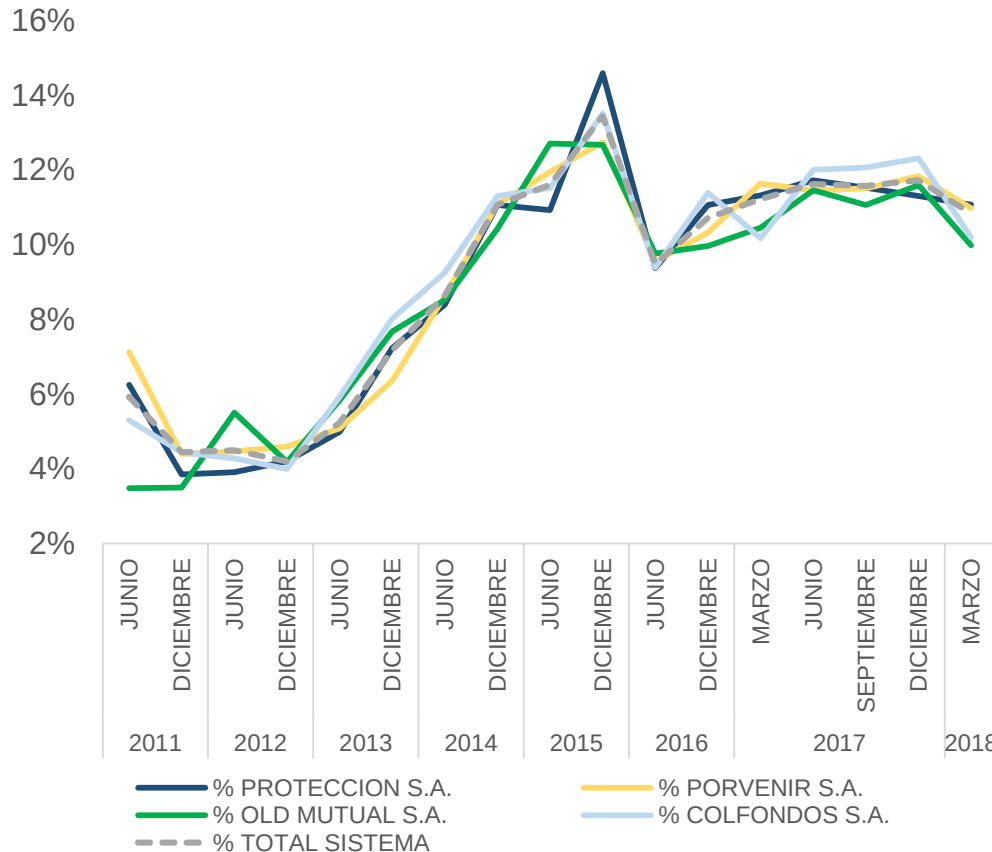


FONDOS DE PENSIONES	PARTICIPACIÓN	ESPACIO PARA LLEGAR AL LIMITE	MONTO PARA LLEGAR AL LIMITE
PORVENIR S.A.	7,4%	7,6%	672.887
TOTAL SISTEMA	7,6%	7,4%	1.405.365
OLD MUTUAL S.A.	7,1%	7,9%	91.042
PROTECCION S.A.	7,8%	7,2%	423.009
COLFONDOS S.A.	7,7%	7,3%	218.427

AFP's disminuyen su participación externa en medio de entorno retador

Colfondos, la de mayor descenso

Perfil Conservador – Extranjeros Superfinanciera



FONDOS DE PENSIONES	PARTICIPACIÓN
PORVENIR S.A.	11,0%
TOTAL SISTEMA	10,8%
OLD MUTUAL S.A.	10,0%
PROTECCION S.A.	11,1%
COLFONDOS S.A.	10,2%

AFPs se alejan del limite global

jalonado principalmente por difícil entorno de acciones internacionales

Perfil Conservador – Nacionales + Extranjeros Superfinanciera



FONDOS DE PENSIONES	PARTICIPACIÓN	ESPACIO PARA LLEGAR AL LIMITE	MONTO PARA LLEGAR AL LIMITE
PORVENIR S.A.	18,4%	1,6%	143.433
TOTAL SISTEMA	18,4%	1,6%	303.984
OLD MUTUAL S.A.	17,0%	3,0%	33.980
PROTECCION S.A.	18,9%	1,1%	64.145
COLFONDOS S.A.	17,9%	2,1%	62.426

Perfil moderado



Retroceso de portafolios Nacionales y Extranjeros

Protección, la de descensos más moderados

Portafolio Moderado

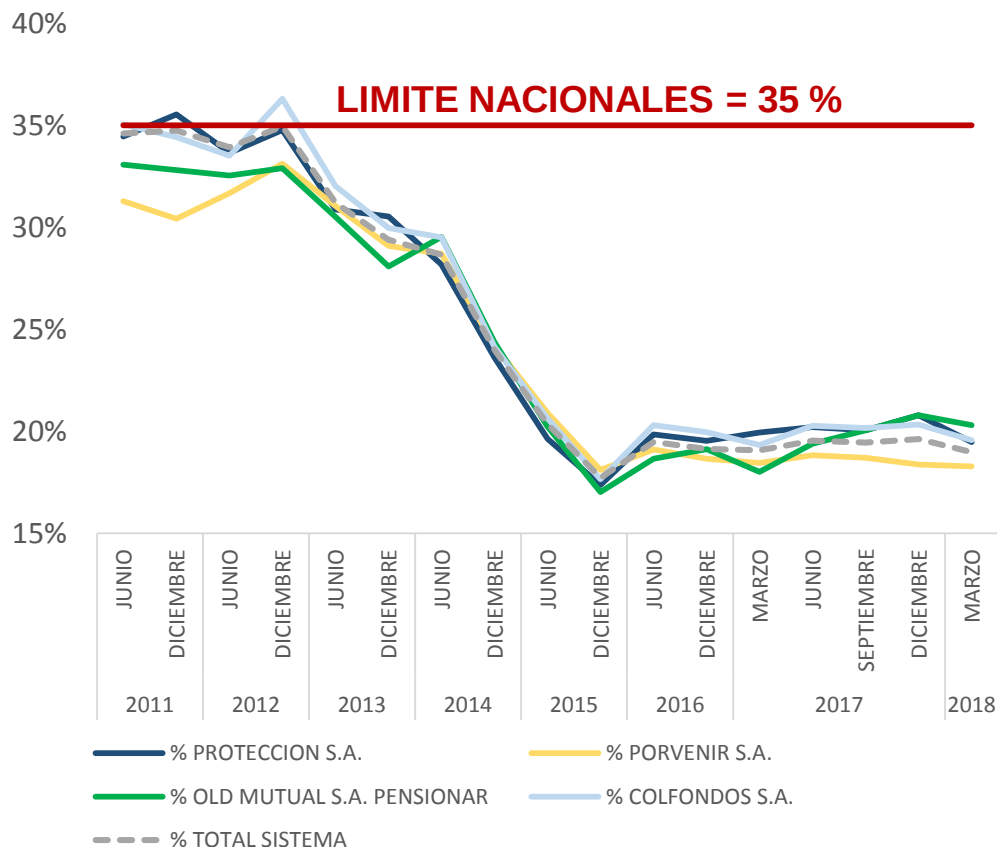
Cifras en COP millones - Superfinanciera

	NACIONALES (N)			EXTRANJEROS (E)			TOTAL = (N + E)		
	DICIEMBRE	MARZO	VAR%	DICIEMBRE	MARZO	VAR%	DICIEMBRE	MARZO	VAR%
PROTECCION	13.007.636	12.697.714	-4,2%	17.190.469	16.261.086	-5,4%	30.198.105	28.958.799	-4,1%
PORVENIR	15.841.580	15.451.378	-4,7%	22.384.552	20.437.753	-8,7%	38.226.132	35.889.131	-6,1%
OLD MUTUAL	2.074.628	2.066.777	-4,3%	2.362.675	2.103.650	-11,0%	4.437.303	4.170.427	-6,0%
COLFONDOS	4.747.585	4.603.951	-3,9%	6.115.449	5.413.618	-11,5%	10.863.034	10.017.569	-7,8%
TOTAL SISTEMA	35.724.398	34.871.854	-4,2%	48.165.375	44.314.267	-8,0%	83.889.773	79.186.121	-5,6%

Old Mutual, en primer lugar en nacionales

Porvenir, la de mayor espacio con respecto al límite local

Perfil Moderado – Nacionales Superfinanciera

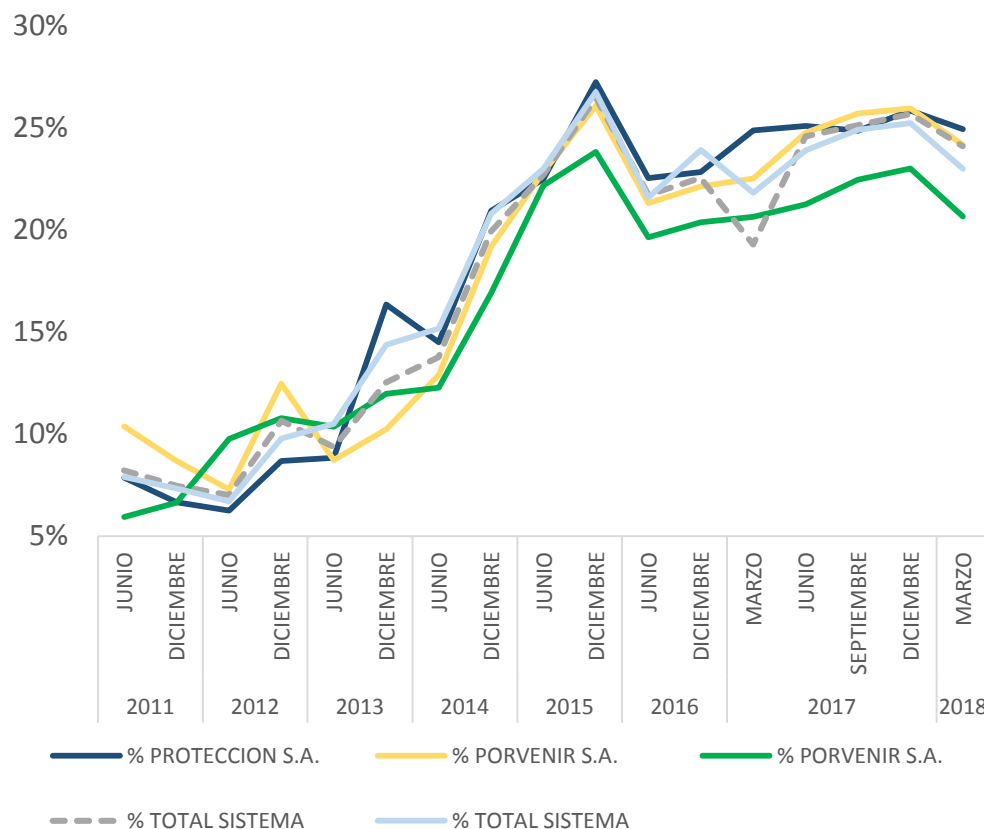


FONDOS DE PENSIONES	PARTICIPACIÓN	ESPACIO PARA LLEGAR AL LIMITE	DIFERENCIA EN \$
% PORVENIR	18,3%	16,7%	14.132.759
% TOTAL SISTEMA	19,0%	16,0%	29.441.170
% PROTECCION	19,5%	15,5%	10.117.424
% COLFONDOS	19,6%	15,4%	3.631.474
% OLD MUTUAL	20,3%	14,7%	1.495.652

Importante retroceso de Colfondos en títulos internacionales

Protección, la del descenso más moderados en títulos extranjeros

Perfil Moderado – Extranjeros Superfinanciera

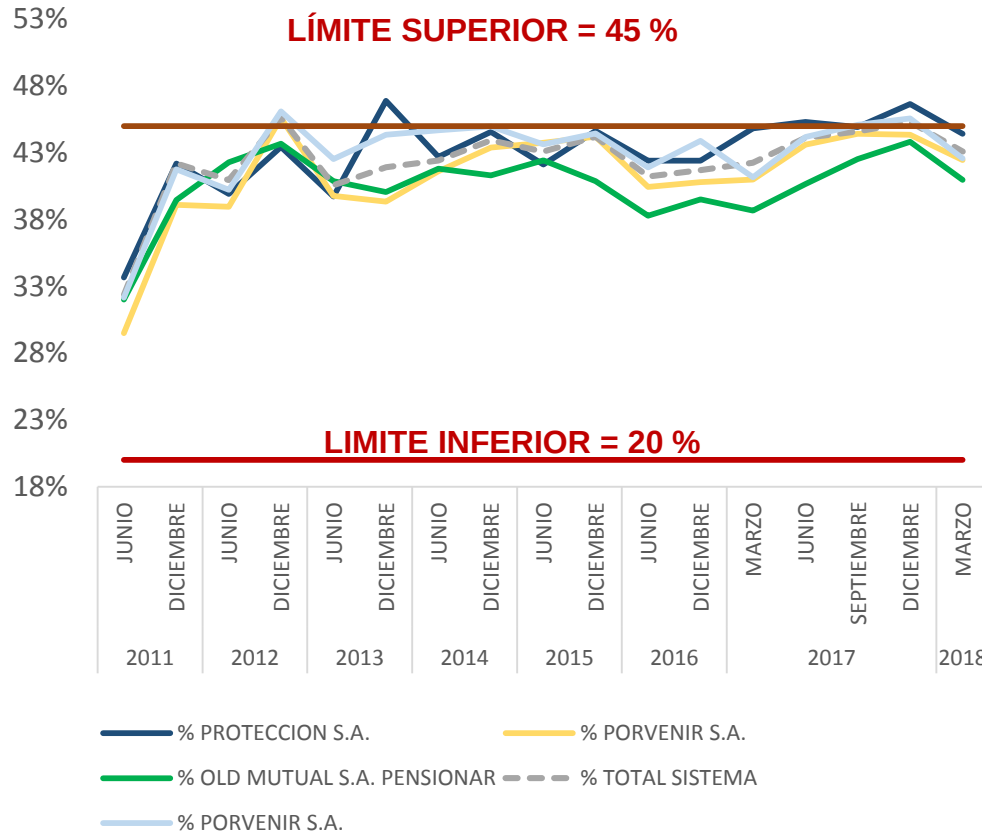


FONDOS DE PENSIONES	PARTICIPACIÓN
PORVENIR	24,2%
TOTAL SISTEMA	24,1%
PROTECCION	24,9%
COLFONDOS	23,0%
OLD MUTUAL	20,7%

Fondos de Pensiones aumentan su distancia al limite

Protección, la de menor holgura

Perfil Moderado – Nacionales + Extranjeros Superfinanciera



FONDOS DE PENSIONES	PARTICIPACIÓN	ESPACIO PARA LLEGAR AL LÍMITE	DIFERENCIA EN \$
% PORVENIR	42,5%	2,5%	2.147.617
% TOTAL SISTEMA	43,1%	1,9%	3.502.054
% PROTECCION	44,4%	0,6%	374.949
% COLFONDOS	42,6%	2,4%	570.835
% OLD MUTUAL	41,0%	4,0%	409.839

Perfil agresivo



AFP's disminuyen su exposición extranjera

Old Mutual, el que más aumenta participación de nacionales

Portafolio Agresivo

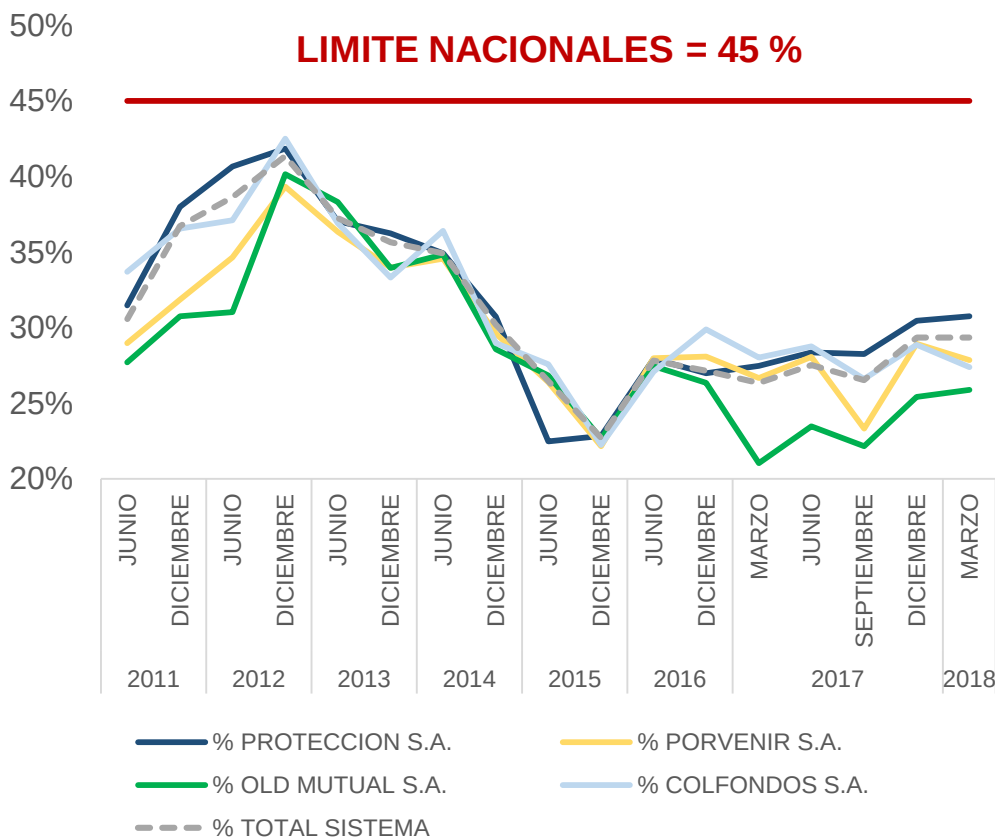
Cifras en COP millones - Superfinanciera

	NACIONALES (N)			EXTRANJEROS (E)			TOTAL = (N + E)		
	DICIEMBRE	MARZO	VAR%	DICIEMBRE	MARZO	VAR%	DICIEMBRE	MARZO	VAR%
PROTECCION	515.100	513.128	-0,4%	659.573	629.938	-4,5%	1.174.672	1.143.066	-2,7%
PORVENIR	91.711	89.860	-2,0%	128.078	121.395	-5,2%	219.789	211.255	-3,9%
OLD MUTUAL	111.405	131.266	17,8%	167.216	164.711	-1,5%	278.621	295.976	6,2%
COLFONDOS	39.269	40.299	2,6%	55.632	53.272	-4,2%	94.901	93.571	-1,4%
TOTAL SISTEMA	757.485	774.552	2,3%	1.010.499	969.315	-4,1%	1.767.984	1.743.867	-1,4%

Old Mutual y Colfondos mantienen sus compras

Protección, la de menor holgura en Nacionales

Perfil Agresivo – Nacionales Superfinanciera

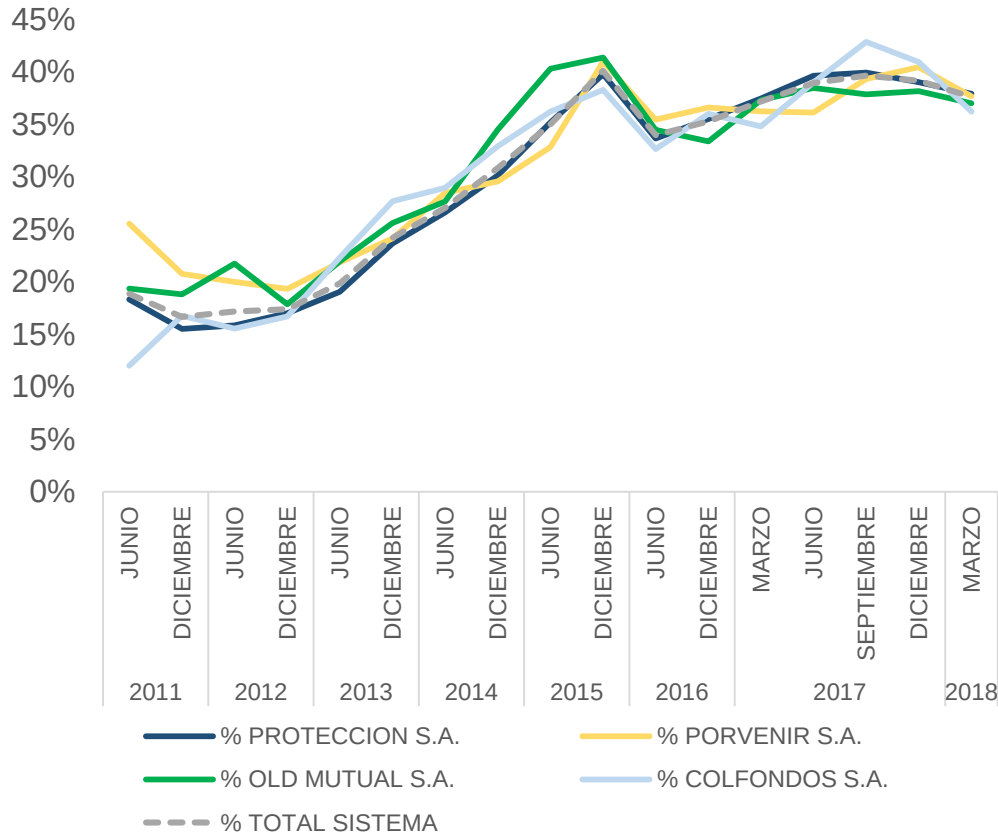


FONDOS DE PENSIONES	PARTICIPACIÓN	ESPACIO PARA LLEGAR AL LIMITE	DIFERENCIA EN \$
% PORVENIR	27,9%	17,1%	55.251
% OLD MUTUAL	29,5%	15,5%	69.044
% COLFONDOS	27,4%	17,6%	25.924
% TOTAL SISTEMA	30,1%	14,9%	23.367
% PROTECCION	30,9%	14,1%	234.601

Siguen perdiendo terreno los Extranjeros

Old Mutual, la de menor descenso

Perfil Agresivo – Extranjeros Superfinanciera

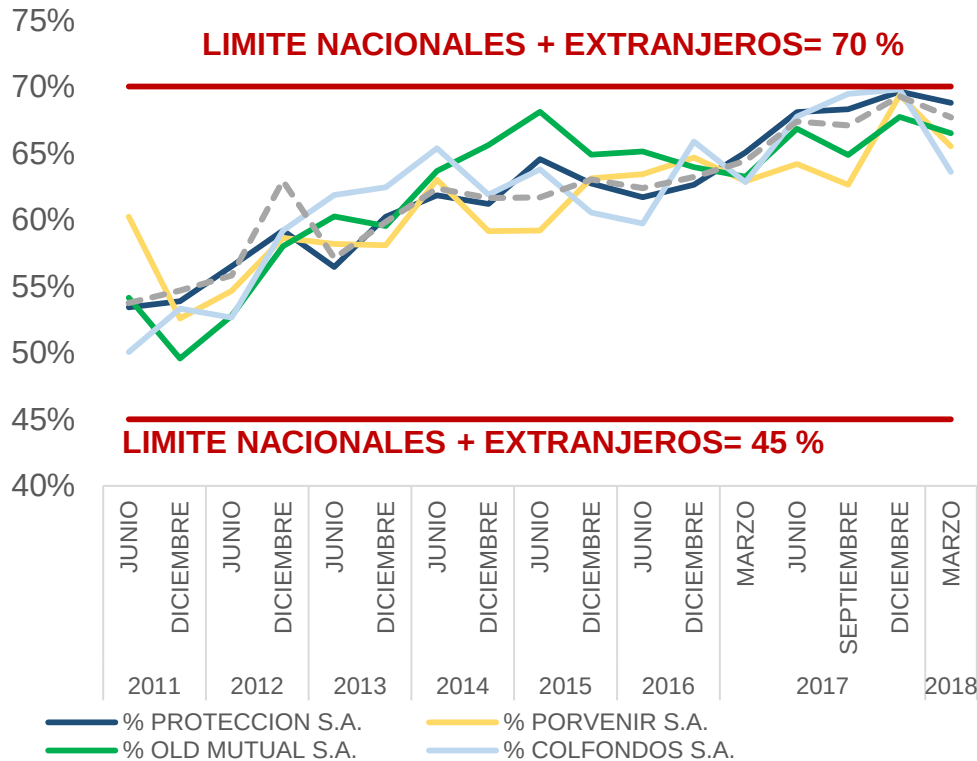


FONDOS DE PENSIONES PARTICIPACIÓN

PORVENIR	39,3%
OLD MUTUAL	37,9%
COLFONDOS	42,9%
TOTAL SISTEMA	39,6%
PROTECCION	39,9%

AFPs empezaron el año con ventas netas Excepto Old Mutual

Perfil Agresivo – Nacionales Superfinanciera



FONDOS DE PENSIONES	PARTICIPACIÓN	ESPACIO PARA LLEGAR AL LIMITE	DIFERENCIA EN \$
% PORVENIR	65,5%	4,5%	14.472
% OLD MUTUAL	66,5%	3,5%	15.617
% COLFONDOS	63,6%	6,4%	9.442
% TOTAL SISTEMA	67,7%	2,3%	59.599
% PROTECCION	68,8%	1,2%	20.068

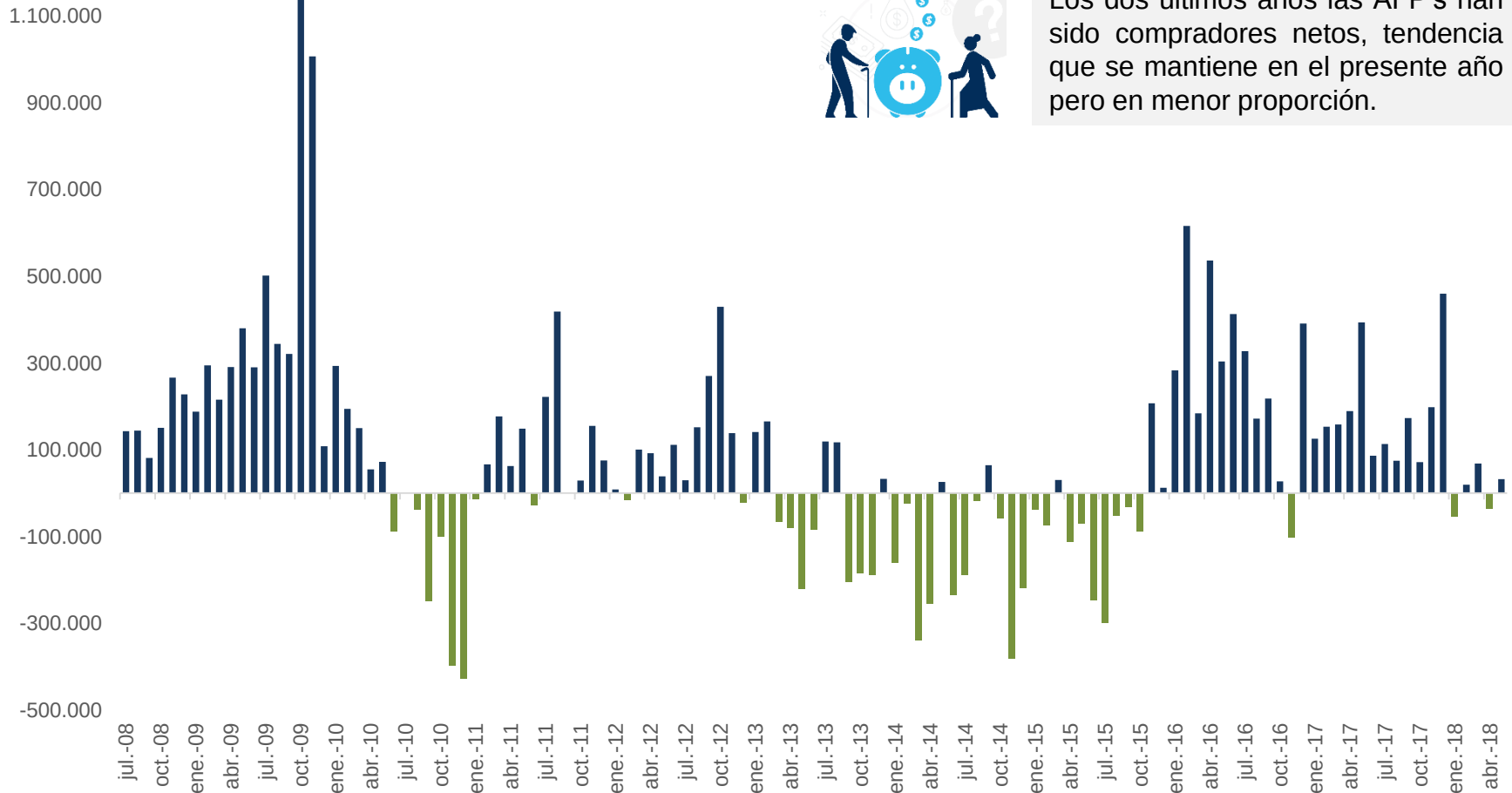
Indicadores Mensuales

Flujos

AFPs disminuyen fuertemente su volumen de compras tras 2 años de fuertes compras

Posición Neta – Fondos de Pensiones

Julio 2008 – Mayo 2018 (COP millones)



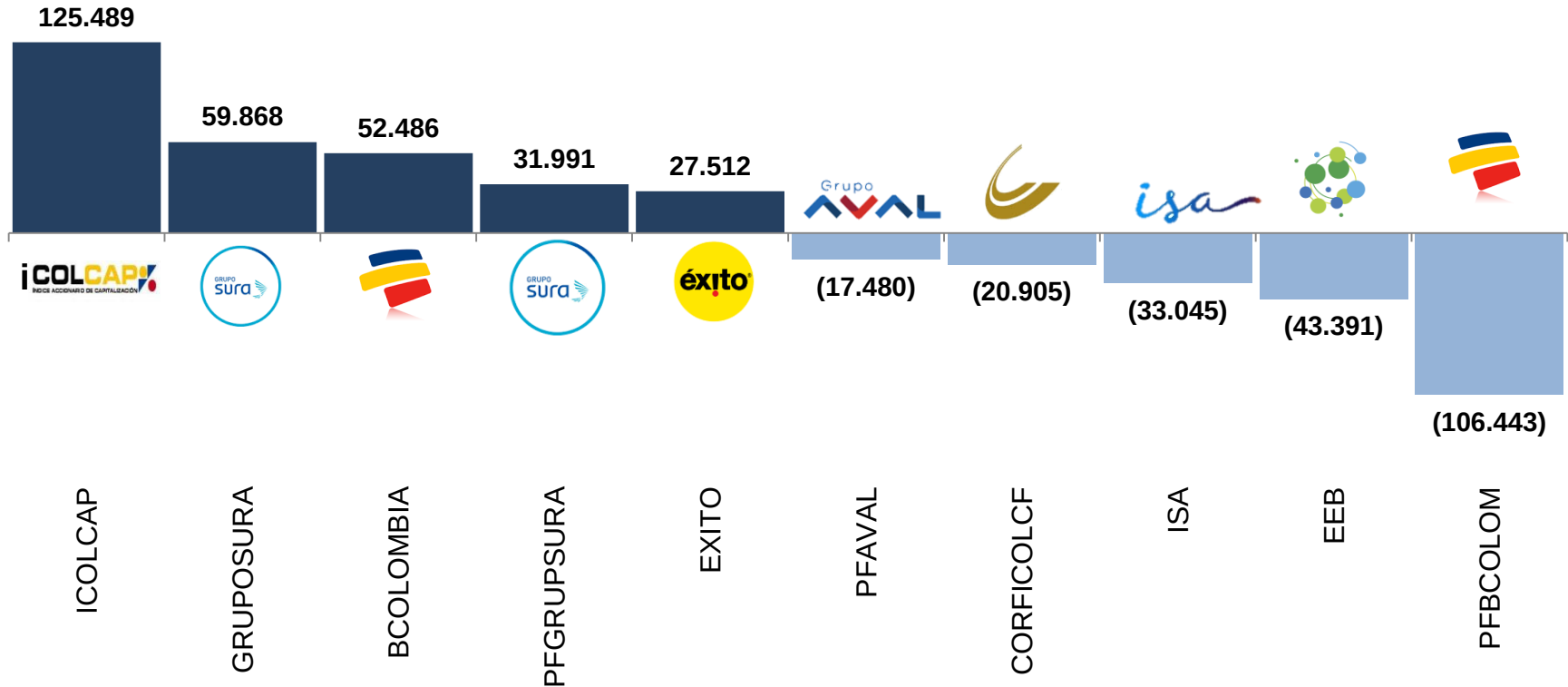
Los dos últimos años las AFP's han sido compradores netos, tendencia que se mantiene en el presente año pero en menor proporción.

Protagonismo de las AFPs en la creación de unidades del iColcap

Fondos de Pensiones cambian de opinión en Bancolombia

Mayores compras-ventas netas de AFPs en Mayo (CdB)

COP millones



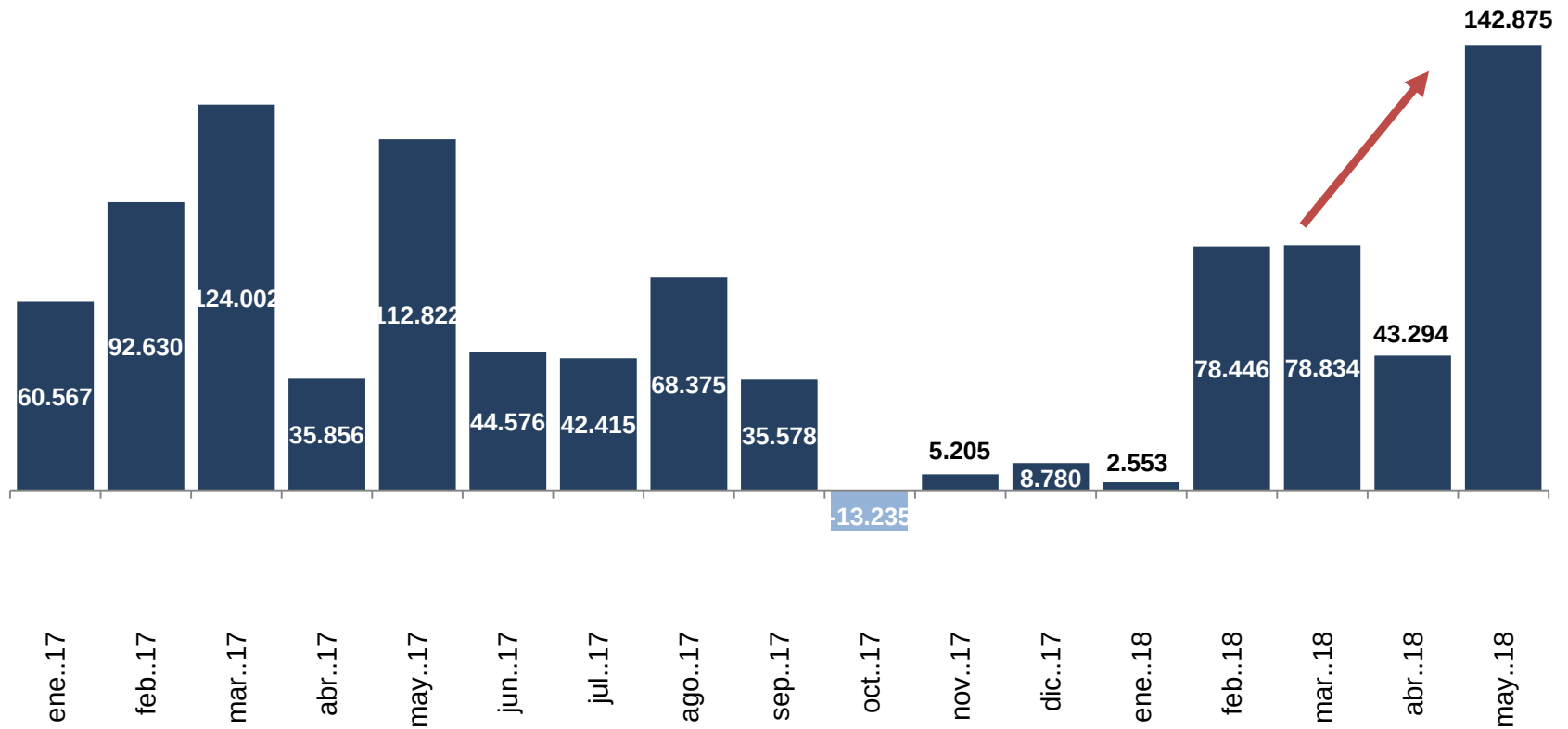
En el quinto mes del año, las AFPs fueron protagonistas con el 90% de las compras totales del ETF iColcap, equivalentes a COP 125 mil millones, un 77% superior a lo registrado en abril de 2018. De igual forma, mantienen su favoritismo por Grupo Sura, registrando compras netas de COP 60 mil millones por la acción ordinaria (equivalentes al 56% de las compras netas totales) y COP 32 mil millones por la acción preferencial (equivalentes al 83% de las compras netas totales). Asimismo, las AFPs invierten de posición en Bancolombia, donde la tendencia era compra en PF Bancolombia y venta en Bancolombia ordinaria. Sin embargo, en mayo cambiaron de posición, registrando compras netas en Bancolombia Ordinaria de COP 52 mil millones y ventas netas en PF Bancolombia de COP 106 mil millones siendo la principal venta.

iColcap, a toda maquina

Siendo la mayor creación de unidades de la serie registrada

Creación / destrucción unidades iColcap (CdB)

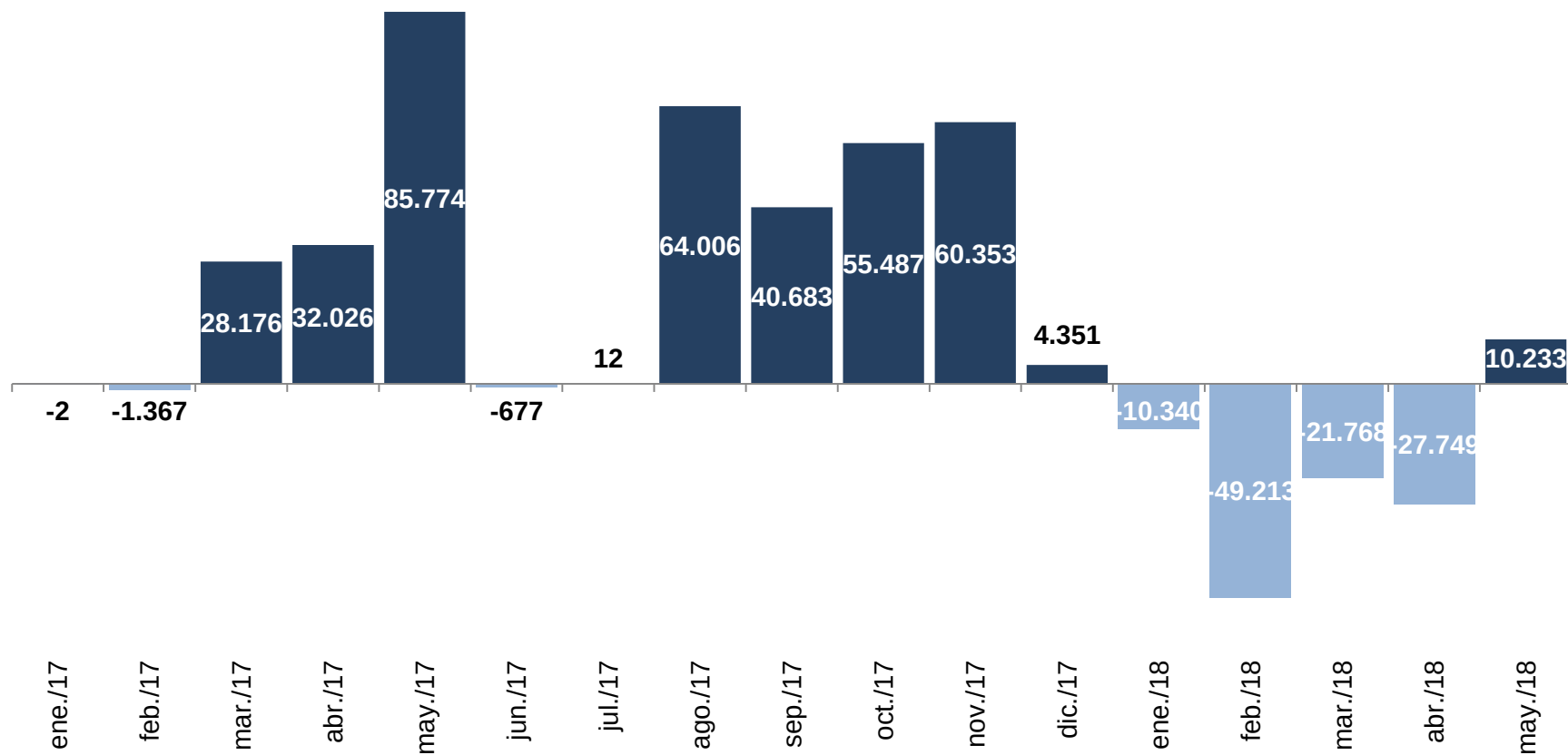
COP millones



Vuelve la creación de Hcolsel

Marcando la diferencia en lo corrido del 2018

Creación / destrucción unidades Hcolsel (CdB)
COP millones

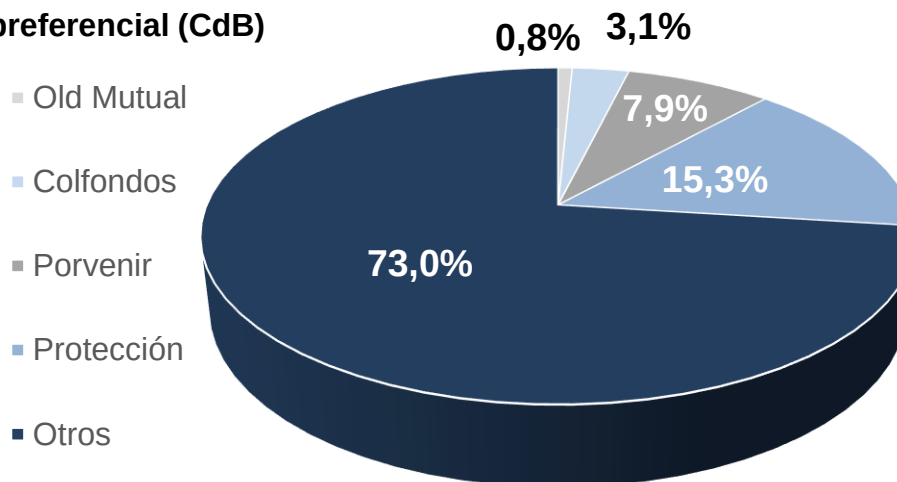


Composición accionaria de AFP's en Acciones

Aumenta preferencia por PFBancolombia

Protección el más comprador

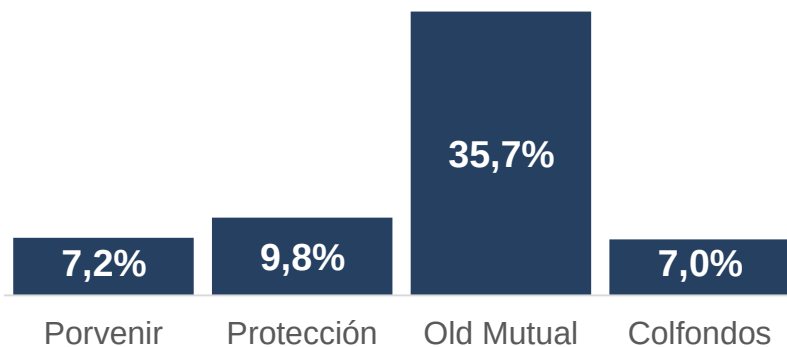
Composición especie preferencial (CdB)



* Corresponde a la especie Preferencial

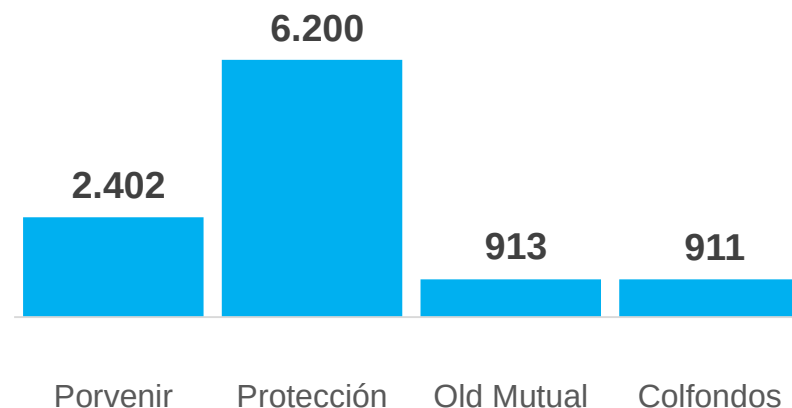
Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

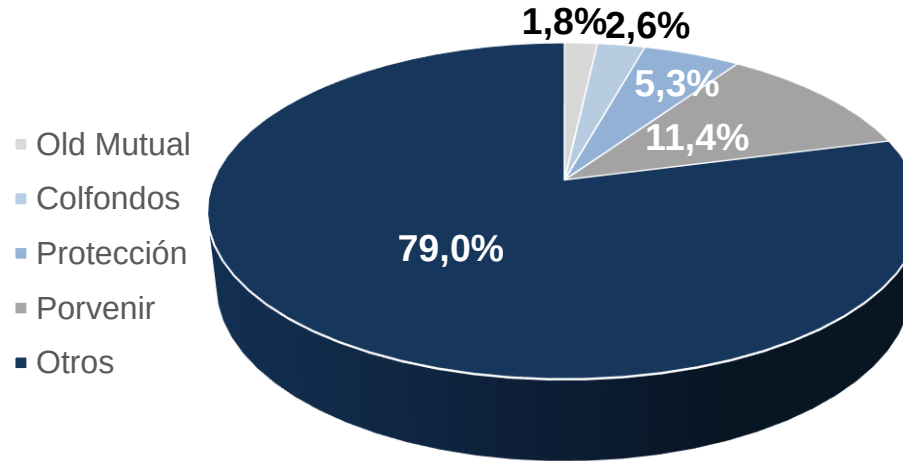
Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)



AFP's reducen su participación

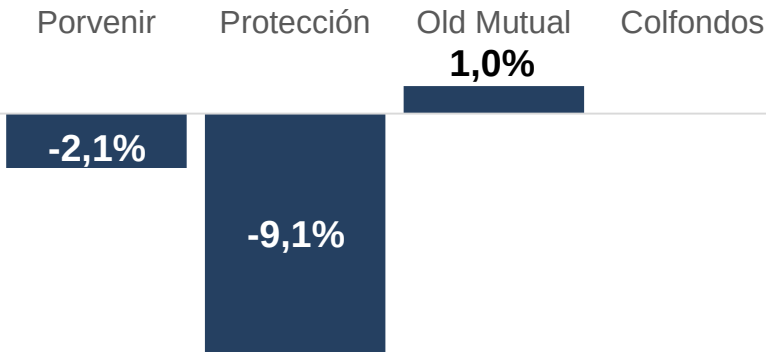
Protección, la que más vendió

Composición (CdB)



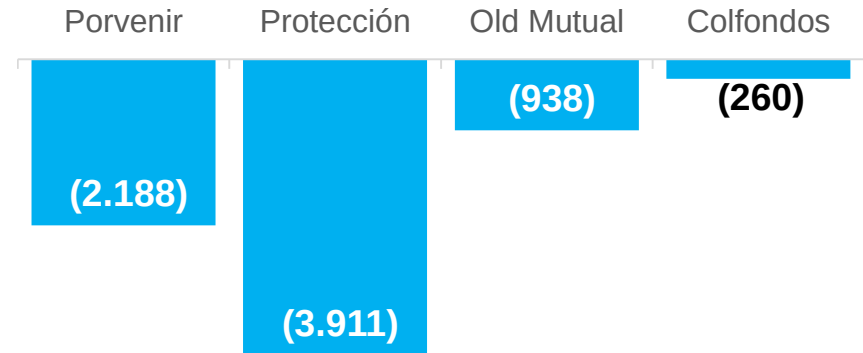
Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)

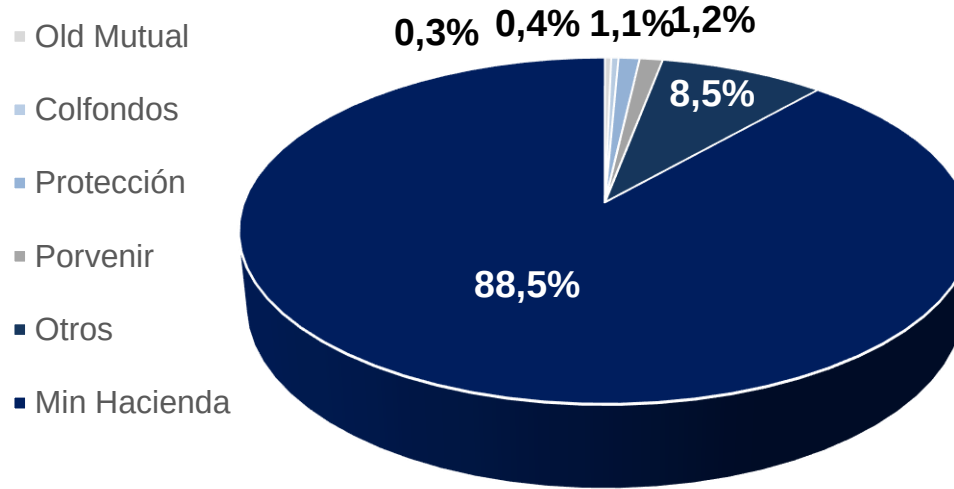


Ecopetrol pierde popularidad en Old Mutual y Porvenir

Protección y Colfondos mantiene su fe en la iguana

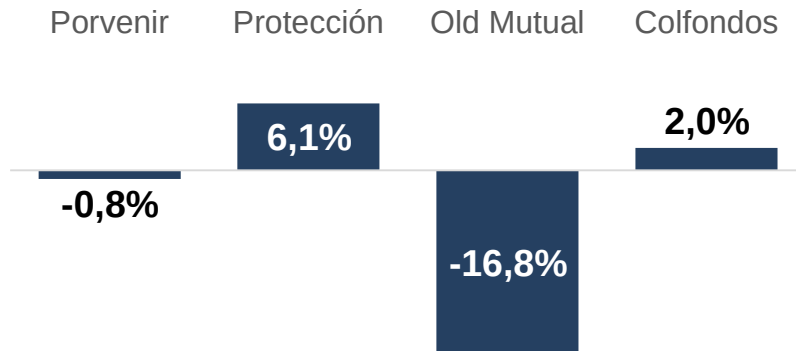


Composición (CdB)



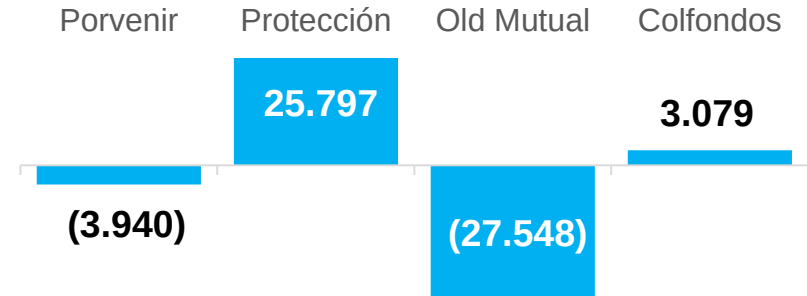
Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

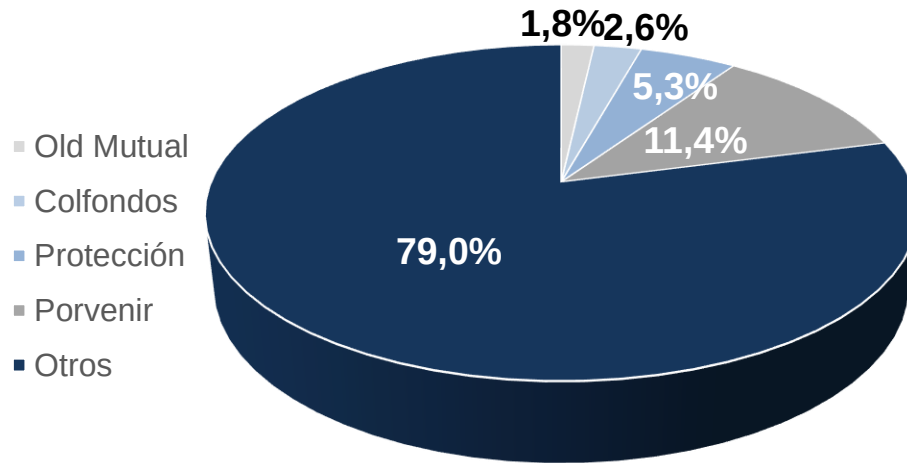
Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)



Colfondos, el mayor comprador de Grupo Sura

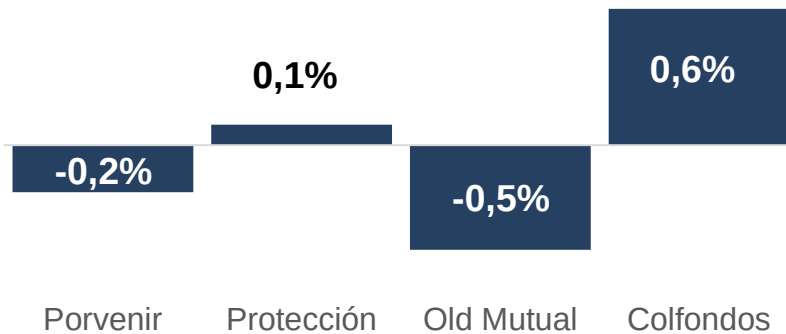
Porvenir y Old Mutual salen a vender

Composición (CdB)



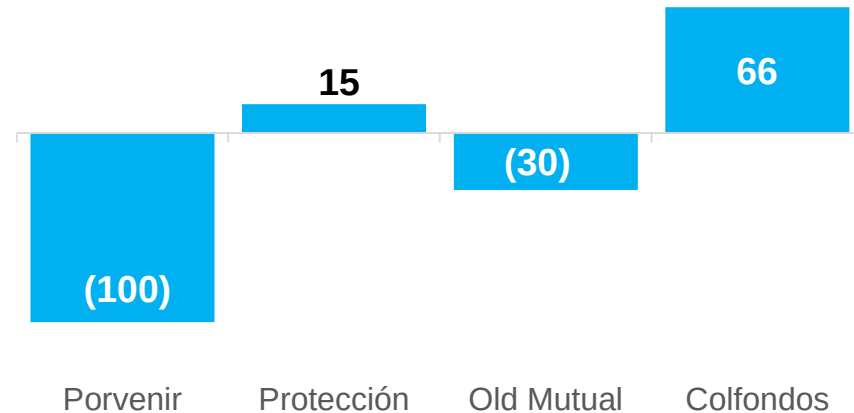
Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)

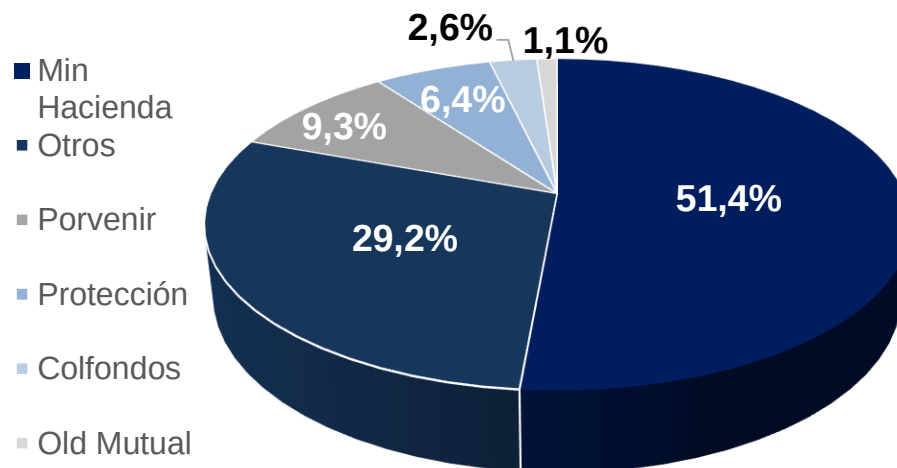


Porvenir aumenta su participación en ISA

Protección la única vendedora

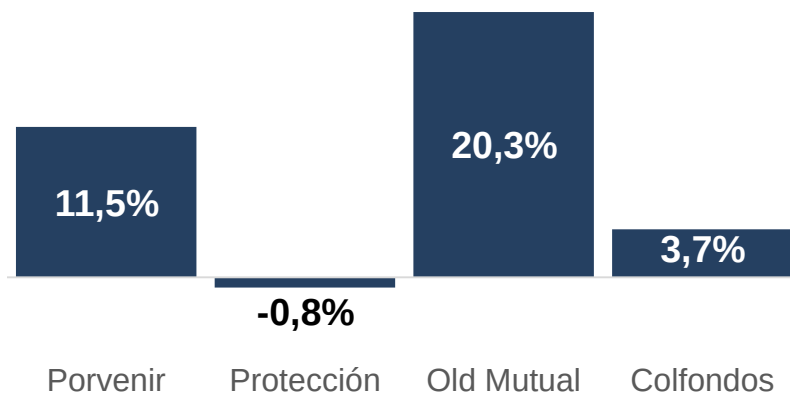


Composición (CdB)



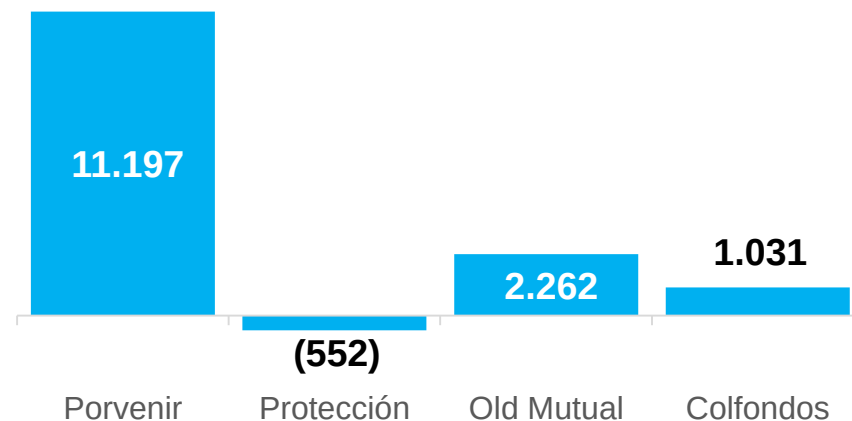
Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

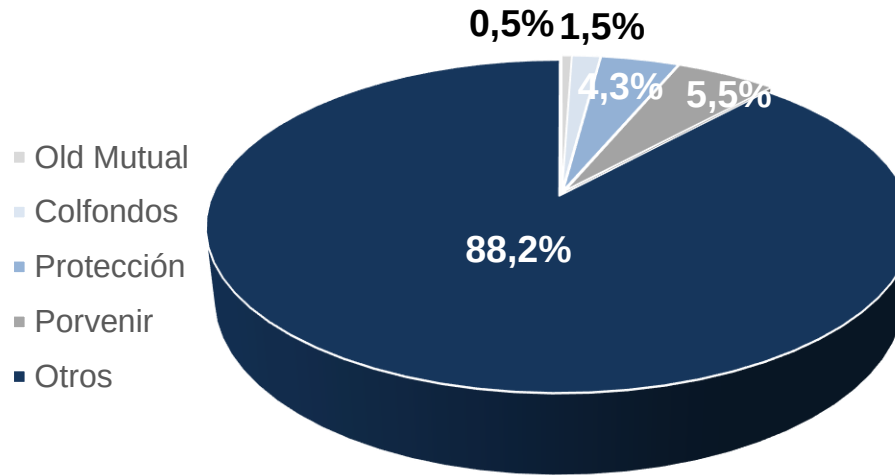
Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)



Venta de Protección y Colfondos

Old Mutual se mantiene igual

Composición (CdB)



Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

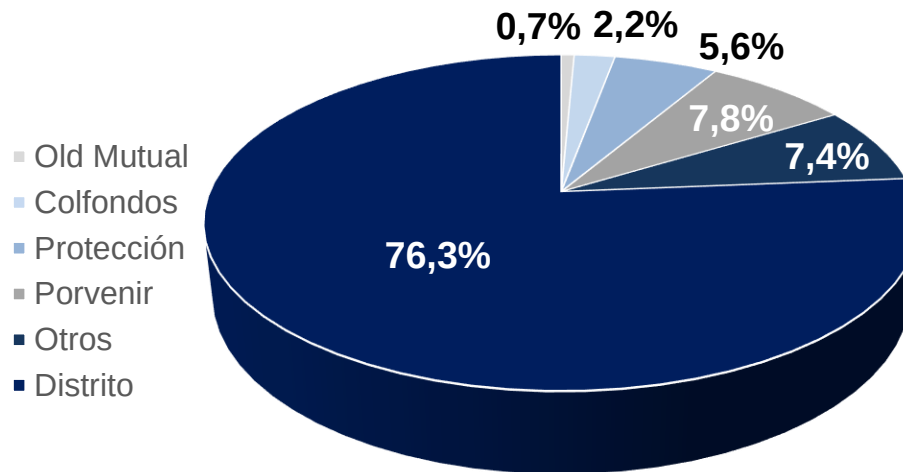
Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)



AFP's venden GEB previo a la 2da etapa democratización

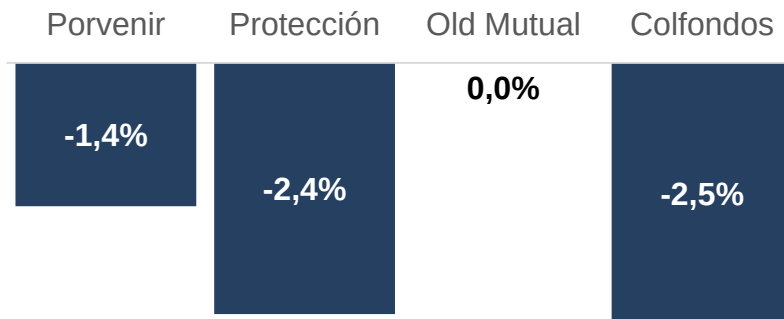
Old Mutual se mantiene estable

Composición (CdB)



Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

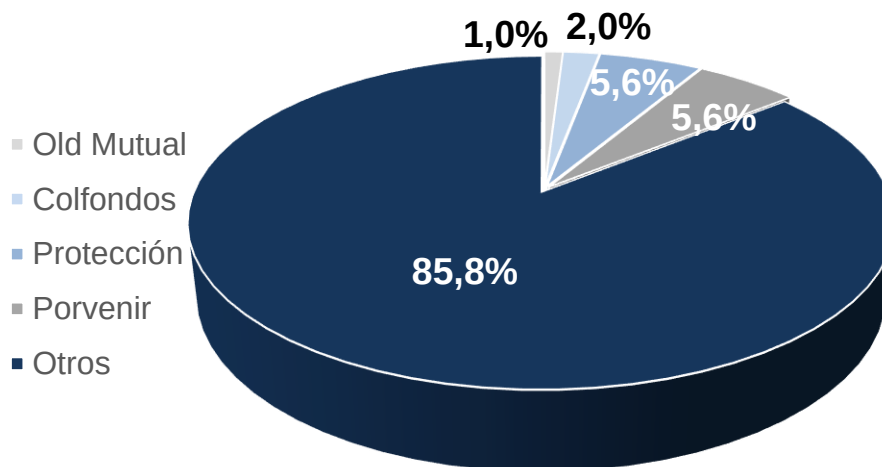
Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)



AFPs aprovechan para comprar Cemargos

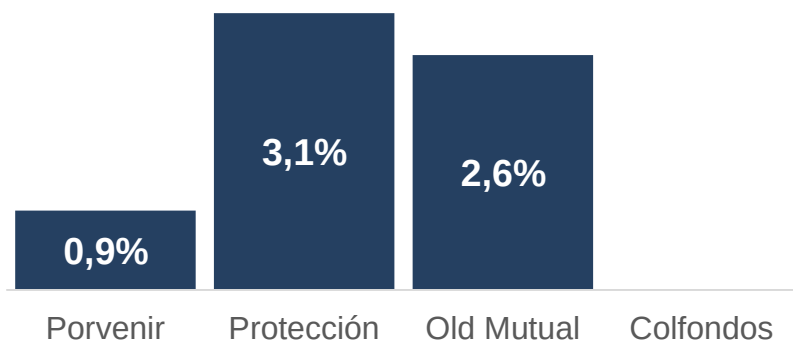
Colfondos se queda quieto

Composición (CdB)



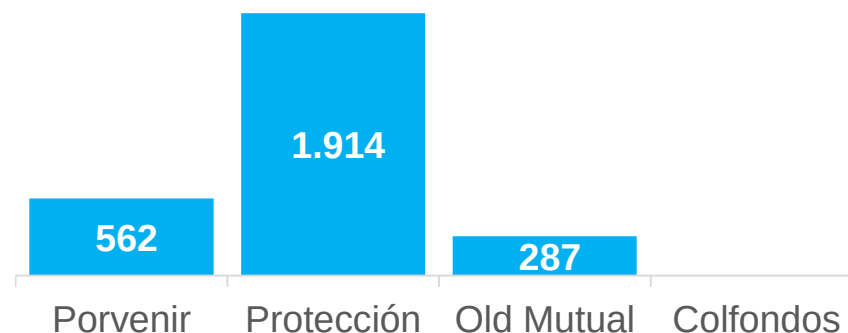
Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)

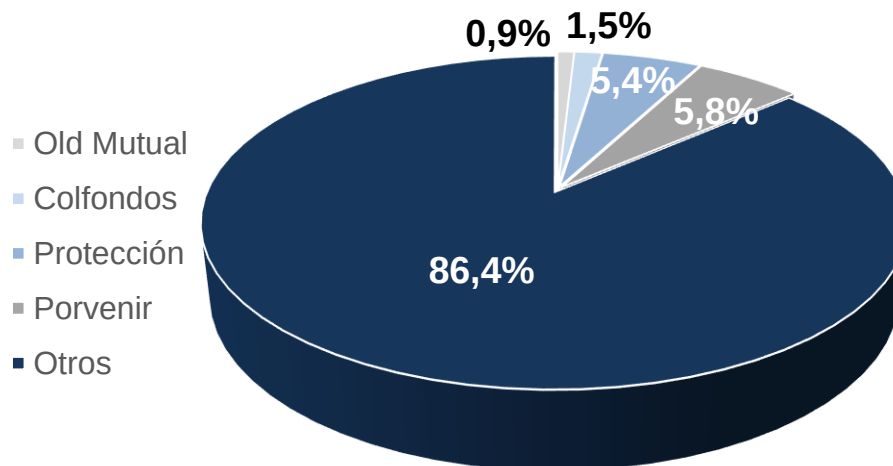


Protección se queda con el primer lugar en compras

Old Mutual el único vendedor

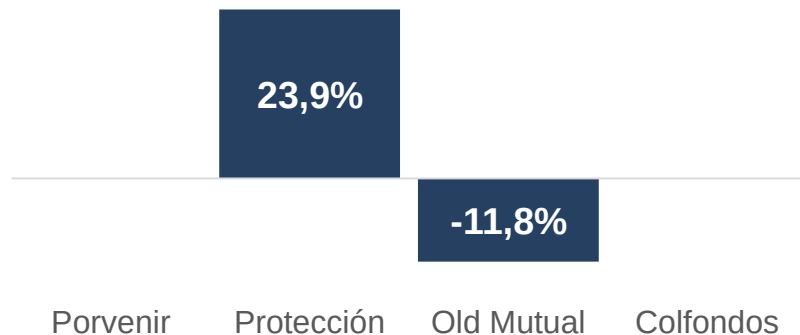


Composición (CdB)



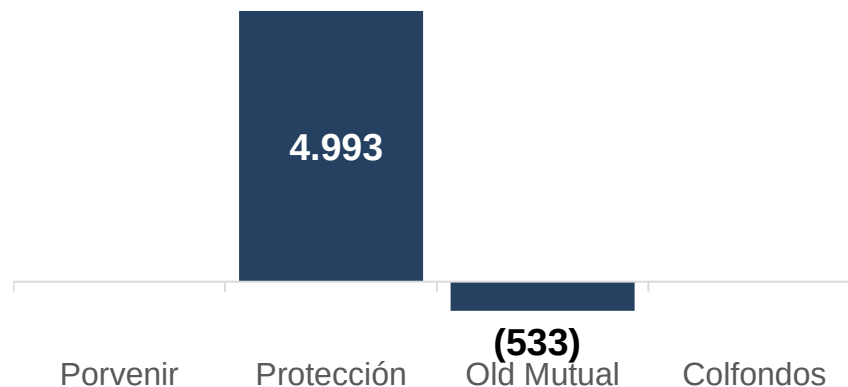
Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

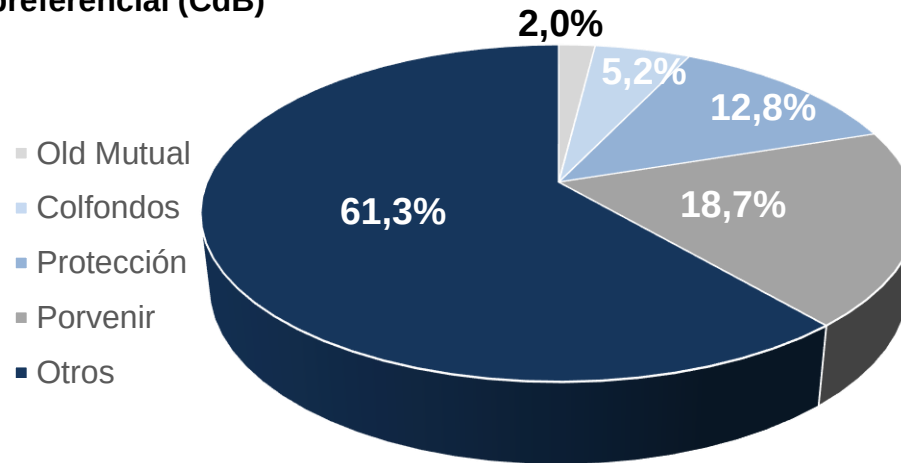
Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)



Porvenir, Protección y Old mutual creen en la casita

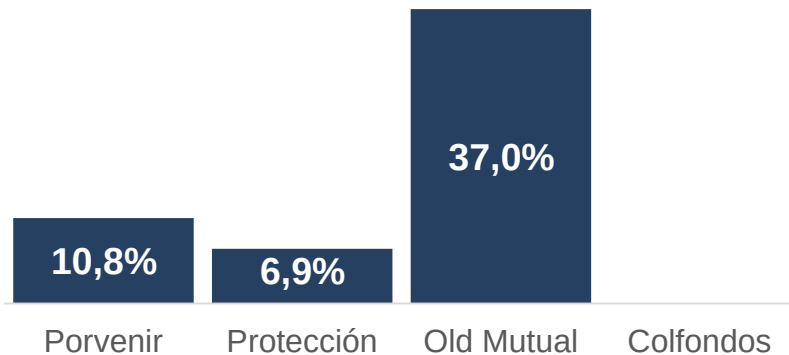
Porvenir la de mayor compras

Composición especie preferencial (CdB)



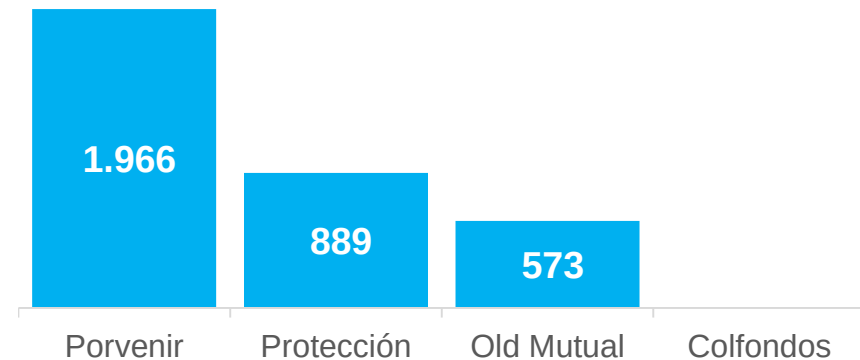
Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación % (4T17 vs 1T18)



Posición neta de las AFPs (CdB)

Variación número de acciones (Miles) (4T17 vs 1T18)



Cambio de accionistas 1T18

JPMorgan sale de compras

[Ver Informe completo](#)



Número y variación trimestral de tenencias de acciones (CdB)

Accionista	4T17	1T18	Var %	Var # Acciones
Min Hacienda	36.384.786.817	36.384.786.817	0,0%	0
JP Morgan	775.856.080	936.443.020	20,7%	160.586.940
Porvenir Moderado	489.157.724	520.494.407	6,4%	31.336.683
Proteccion Moderado	388.075.752	368.155.709	-5,1%	-19.920.043
Ishares	183.996.162	183.808.114	-0,1%	-188.048
Colfondos Moderado	153.663.785	150.834.377	-1,8%	-2.829.408
Old Mutual Moderado	94.328.973	84.778.973	-10,1%	-9.550.000
Abu Dhabi JP Morgan	69.970.097	70.720.800	1,1%	750.703
Vanguard total index	47.667.478	47.667.478	0,0%	0
Horizon	58.696.955	45.764.469	-22,0%	-12.932.486
Vanguard Emerging markets Index	39.691.902	39.391.902	-0,8%	-300.000
iShares CORE MSCI EMERGING	34.082.799	38.908.881	14,2%	4.826.082
iShares MSCI Emerging markets	35.483.089	37.858.805	6,7%	2.375.716
Old Mutual Voluntarias	41.886.745	33.513.718	-20,0%	-8.373.027
Black Rock	32.510.628	30.308.613	-6,8%	-2.202.015
Porvenir Cesantias	-	25.182.606	100,0%	25.182.606
California Public Employees	-	23.961.613	100,0%	23.961.613
Bank of Nova Scotia	25.203.416	23.671.416	-6,1%	-1.532.000
Proteccion Vol-Ecopet	24.069.564	22.113.742	-8,1%	-1.955.822
Emerging Markets DFA INVE	21.604.701	21.604.701	0,0%	0
Stichting APG Emerging	21.774.352	20.627.265	-5,3%	-1.147.087
Proteccion Cesantias	18.440.869	18.440.869	0,0%	0
Cubides Olarte Henry	18.453.931	17.233.931	-6,6%	-1.220.000
People Bank Of China	-	17.101.719	100,0%	17.101.719
LSV Emerging Markets	16.024.400	16.024.400	0,0%	0

¿Qué son los títulos y/o Valores Participativos?

Según el Decreto 2555 de 2010

Emisores Nacionales

- Acciones de alta y media bursatilidad, certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADR y GDR) y acciones provenientes de procesos de privatización o con ocasión de la capitalización de entidades donde el Estado tenga participación.
- Acciones de baja y mínima bursatilidad o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADR y GDR).
- Participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia y en fondos bursátiles, cuya política de inversión considere como activos admisibles los títulos y/o valores participativos.
- Participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos con pacto de permanencia o cerrados, cuya política de inversión considere como activos admisibles los títulos y/o valores participativos.
- Títulos participativos o mixtos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean distintos a cartera hipotecaria

Emisores del Exterior

- Participaciones en fondos representativos de índices de acciones, incluidos los ETFs cuyo índice se haya construido a partir de acciones, participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de éstos.
- Acciones emitidas por entidades del exterior o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADR y GDR).

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandropieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juanballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente Acciones	Omar Suarez	omarsuarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	robertopaniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

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.