

El Oráculo del Colcap

AFPs cerca al límite regulatorio en emisores del GEA

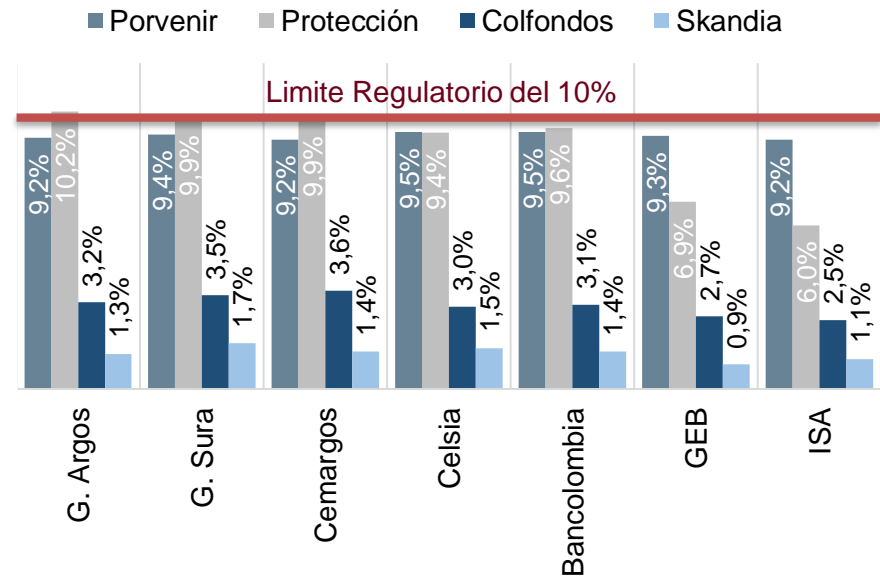
En el decreto 2555 de 2010 podemos encontrar los lineamientos de operación y regulación que rigen a los Fondos de Pensiones y Cesantías en Colombia. Dentro de este, encontramos todas las normas aplicables para garantizar que estas instituciones gestionen de manera correcta el capital entregado por sus 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%) y contemplar si existe algún espacio adicional en términos de flujo que sustente 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 importante para el mercado colombiano.

1. Distancia al límite regulatorio AFPs

Especie / AFP	Porvenir	Protección	Colfondos	Skandia
Grupo Argos	0,8%	-0,2%	6,8%	8,7%
Grupo Sura	0,6%	0,1%	6,5%	8,3%
Cemargos	0,8%	0,1%	6,4%	8,6%
Celsia	0,5%	0,6%	7,0%	8,5%
Bancolombia	0,5%	0,4%	6,9%	8,6%
GEB	0,7%	3,1%	7,3%	9,1%
ISA	0,8%	4,0%	7,5%	8,9%

2. Participación accionaria por AFP a corte de 2T20



En primera instancia, resaltamos lo importante que ha sido el flujo comprador de los Fondos de Pensiones y Cesantías para el mercado colombiano en lo corrido del año 2020, los cuales, a pesar del *Sell Off* registrado en la primera mitad del año producto de la coyuntura y la salida de los agentes extranjeros, han mantenido los flujos de compra en los diferentes meses del año e incrementado cerca de un 68% frente a los registrados en el año 2019, pasando desde COP 1,75 BN a agosto del 2019 hasta COP 2,95 BN a agosto del 2020. Frente a esto, hasta el segundo trimestre del año del 2020 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 Grafico 2.

23 de septiembre de 2020

Porvenir con menor espacio de compras en Bancolombia y Celsia

Protección levemente por encima con Grupo Argos

3. Flujos estimados por cada emisor para cada AFP

Especie / AFPs	Porvenir			Protección			Colfondos			Skandia		
	Espacio para llegar al límite			Espacio para llegar al límite			Espacio para llegar al límite			Espacio para llegar al límite		
	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)
Bancolombia	0,5%	5.082	132.577	0,4%	3.748	97.387	6,9%	66.333	1.727.027	8,6%	82.787	2.152.493
Celsia	0,5%	5.634	25.605	0,6%	6.069	27.584	7,0%	74.566	338.900	8,5%	90.812	412.739
Grupo Sura	0,6%	3.593	78.365	0,1%	294	-5.953	6,5%	38.106	802.697	8,3%	48.373	1.025.543
GEB	0,7%	61.634	157.168	3,1%	284.907	726.514	7,3%	672.022	1.713.656	9,1%	834.698	2.128.479
Grupo Argos	0,8%	6.506	65.304	-0,2%	1.849	-18.264	6,8%	58.731	587.101	8,7%	75.134	729.083
Cemargos	0,8%	11.009	47.337	0,1%	1.344	5.899	6,4%	86.798	381.136	8,6%	117.185	511.160
ISA	0,8%	9.136	184.920	4,0%	44.055	891.666	7,5%	82.536	1.670.536	8,9%	98.438	1.992.392

Si observamos a Porvenir, resaltamos que evidencia leve espacio para compras en los principales emisores que componen el conglomerado de compañías del Grupo Empresarial Antioqueño. 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 5.082 acciones, equivalente a aproximadamente COP 132.577 MM. Asimismo, Celsia, presentaría un espacio acotado por parte de Porvenir, con cerca de 5.634 acciones y un flujo de compra potencial estimado de COP 25.605 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.

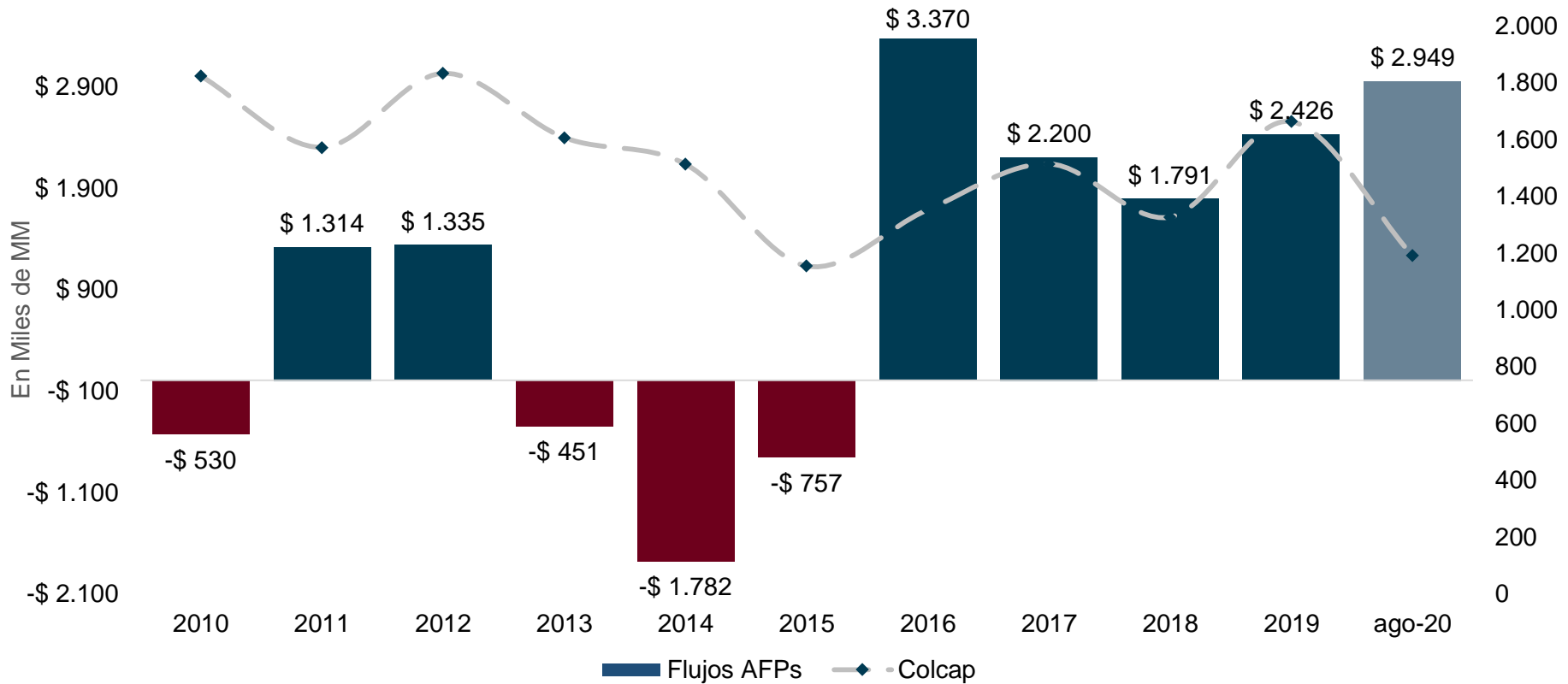
En el caso de Protección, seguimos evidenciando una dinámica similar a la que venía presentando a la segunda mitad del año 2019, donde el agente alcanza el límite regulatorio en diferentes emisores como Grupo Sura (9,9%) y Cemargos (9,9%). Del mismo modo, resaltamos que a corte del segundo trimestre del año, Protección presentaba una participación por encima del límite regulatorio en Grupo Argos (10,2%). Frente a emisores como ISA y GEB, destacamos su reducción en la participación accionaria con respecto al 2019, aumentando su espacio frente al límite regulatorio a 4% y 3,1% respectivamente.

Por último, dado la relativa diferencia de activos bajo gestión entre Colfondos, Skandia frente a Porvenir y Protección, estos siguen presentando un amplio margen en los diferentes emisores expuestos (Tabla 3). Frente a lo registrado en el 2T19, los cambios en la participación accionaria no han sido relevantes en estos emisores.

Flujos de compra de AFPs por encima de los registrados en 2019

Fondos mantienen impulso a pesar de la emergencia sanitaria

4. Flujos Históricos de AFPs vs Colcap (2010 - 2020)



Es evidente que a agosto del 2020 el flujo comprador de los Fondos de Pensiones en el mercado colombiano (COP 2.94 BN) ha sido mayor que el promedio de flujos anuales registrados desde el año 2017, en este sentido, dado el fuerte impulso comprador que han presentado las AFPs en lo corrido del año, esperaríamos que esta dinámica continúe para lo que resta del año 2020 y de esta manera podríamos superar el flujo de compra presentado por parte de estas en el año 2016 (COP 3,37 BN). 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 4).

¿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	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Miguel Zapata	miguel.zapata@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@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.