

El Oráculo del Colcap

AFPs se acercan al límite regulatorio del 10%

Teniendo en cuenta el límite regulatorio de 10% en la participación accionaria de los portafolios de los Fondos de Pensiones Obligatorias de las AFPs (moderado, mayor riesgo, conservador y retiro programado) en un emisor particular, este informe busca mostrar las acciones en las cuales se observa un menor espacio de compra por parte de estos agentes institucionales, especialmente por los 2 fondos de pensiones más grandes del país (Porvenir y Protección). Es importante recordar que para calcular dicho límite regulatorio, se deben tener en cuenta acciones ordinarias y preferenciales.

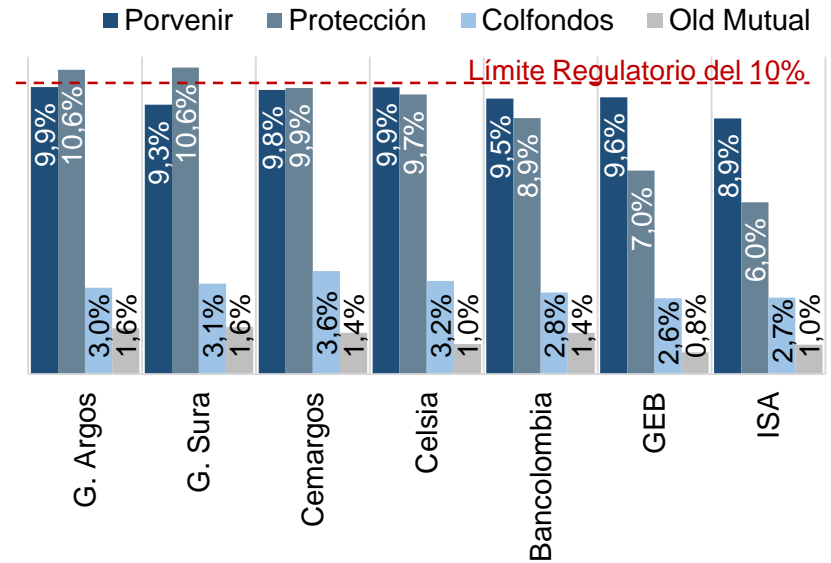
Dado que los Fondos de Pensiones juegan un papel fundamental en el mercado de renta variable local, consideramos importante realizar un seguimiento continuo a las compras y ventas que realizan dichos agentes, monitoreando de cerca en cuáles emisores presentan poco espacio de compras adicionales, lo cual limita en parte la valorización de dichas acciones, por lo menos por parte de estos actores.

Tabla 1. Distancia al Límite Regulatorio

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

Gráfica 1. Participación accionaria por AFP a corte de 2T19

Con base en las participaciones sobre acciones ordinarias y preferenciales. Pueden incluir Repos y Simultáneas



Es importante recordar que las AFPs han sido los grandes compradores netos en los primeros 8 meses del año 2019 (COP 1,75 BN), soportando casi en solitario el mercado de renta variable local y mitigando los fuertes flujos vendedores por parte de Extranjeros, Personas Naturales y Sector Real. De esta manera, a pesar que las AFPs siguen mostrando buen apetito de compra por acciones locales, existen algunas especies en las cuales se encuentran cerca al límite regulatorio de participación accionaria del 10%, como es el caso de Grupo Argos, Grupo Sura, Cementos Argos, Celsia, Bancolombia y Grupo Energía Bogotá.

Grupo Argos y Cemargos al límite

Grupo Sura y Celsia no se quedan atrás

Tabla 2. Flujos estimados por emisor para cada AFPs

Especie / AFPs	Porvenir			Protección			Colfondos			Old Mutual		
	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)	%	Acciones (M)	Monto (COP MM)
Grupo Argos	0,1%	466	7.374	-0,6%	4.752	-73.588	7,0%	60.421	954.364	8,4%	72.616	1.127.442
Celsia	0,1%	617	2.671	0,3%	3.312	14.340	6,8%	72.404	313.507	9,0%	95.899	415.241
Cemargos	0,2%	2.102	14.833	0,1%	1.083	7.793	6,4%	87.528	637.199	8,6%	116.642	836.377
GEB	0,4%	37.549	80.918	3,0%	270.891	583.770	7,4%	676.587	1.458.044	9,2%	848.622	1.828.781
Bancolombia	0,5%	4.334	173.533	1,1%	10.850	445.452	7,2%	68.970	2.796.004	8,6%	82.430	3.340.582
Grupo Sura	0,7%	3.874	127.889	-0,6%	3.621	-115.096	6,9%	39.901	1.294.301	8,4%	48.684	1.613.138
ISA	1,1%	12.575	239.173	4,0%	44.828	852.627	7,3%	81.413	1.548.480	9,0%	99.524	1.892.947

Por el lado de Porvenir, este se encuentra cerca del límite regulatorio de 10% en la participación accionaria en varias especies. De acuerdo a nuestros cálculos, el fondo tendría un espacio de compra menor a 1% en acciones como: Celsia (0,1%), Grupo Argos (0,1%), Cementos Argos (0,2%), Grupo Energía Bogotá (0,4%), Bancolombia (0,5%) y Grupo Sura (0,7%).

Mientras tanto, por el lado de Protección, dicho fondo excede el límite regulatorio en 2 acciones: Grupo Sura (-0,6%) y Grupo Argos (-0,6%), lo cual de corregirse en próximos periodos implicaría flujos de venta por aproximadamente COP 115.100 y COP 73.600 MM respectivamente para volver al 10%. Cementos Argos (0,1%) y Celsia (0,3%) presentan un espacio limitado de compras por parte de Protección.

De esta manera, aunque algunas de estas acciones se encuentran muy por debajo de nuestros precios objetivo, es importante señalar que una posible valorización estaría limitada por parte de los 2 principales Fondos de Pensiones locales, por lo cual debe ser impulsada en mayor medida por otros agentes diferentes. Asimismo, teniendo en cuenta que Colfondos y Old Mutual aún se encuentran alejados del límite regulatorio, estos agentes podrían seguir realizando compras en cualquier emisor.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Estrategia de Producto	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
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
Practicante Análisis y Estrategia	Deisi Cañon	deisi.canon@casadebolsa.com.co	6062100

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.