



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Agosto de 2021

Informe Sectorial – AFP, Fiduciarias y Aseguradoras

Informe Mensual

Fondos de pensiones obligatorias

Activos bajo administración

En junio los fondos de pensiones obligatorias tenían COP331 bn en activos bajo administración, un incremento de 21,6% a/a (+2,0% m/m). De los activos bajo administración, el fondo moderado contó con la mayor participación, alcanzando un valor de COP229 bn, y presentó a su vez la mayor contracción en su participación (-377 pb a/a). Este comportamiento va en línea con los cambios realizados por el decreto 959 de 2018, que le permitió a las AFP establecer los fondos de mayor riesgo como los predeterminados para sus nuevos afiliados. De esta manera, a junio, el 7,1% de los 17,4 mn de afiliados de las AFP están en el fondo conservador, 15,3% en el moderado, y 77,6% en el de mayor riesgo. Consideramos que el fondo de mayor riesgo continuará incrementando su participación respecto a los activos del sistema. Lo anterior, teniendo en cuenta la edad media de los colombianos, y las mayores rentabilidades percibidas a medida que la evolución en las vacunas y control de la crisis sanitaria han beneficiado los portafolios de mayor exposición.

Evolución en el valor de los fondos del sistema

Entre mayo y junio, el valor de los cuatro fondos de las AFP registró una evolución positiva, registrando un incremento de COP6,4 bn, el mayor crecimiento registrado este año. Los fondos de mayor riesgo presentaron un incremento de 5,7%, mientras que los fondos moderados presentaron un crecimiento de 1,5% con respecto al mes anterior, principalmente por la subida en los ETF y *Mutual Funds* de renta variable en el exterior (51% a/a en junio, tipo de inversión que tenía una participación de 32% en el fondo moderado en ese mes).

Afiliados de las AFP

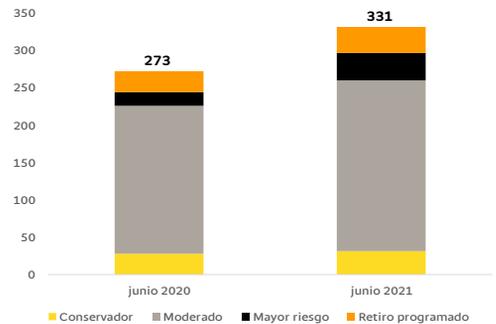
En junio, las AFP totalizaron 17,4 mn de afiliados, para un incremento de 4,3% a/a (+0,4% m/m). Al cierre del mes, se afiliaron 63.836 personas, de las cuales 14% lo hicieron al fondo conservador, 20% al moderado y 66% al de mayor riesgo. Al comparar con mayo, los nuevos afiliados decrecieron 7,5% m/m, y al analizar la cifra frente al mismo periodo de 2020 se observa un fuerte incremento de 71,9% a/a. El comportamiento observado permite que los nuevos afiliados de las AFP continúen su tendencia positiva en términos anuales, en línea con la senda de recuperación que exhibe el mercado laboral, y luego de los decrecimientos observados el año pasado a raíz de la coyuntura. De esta manera, la cifra continúa repuntando y se acerca a los niveles observados en 2019. Los fondos de mayor riesgo lideran en número de afiliados con 13,5 mn, los moderados alcanzaron 2,6 mn y los conservadores 1,2 mn, con incrementos anuales de 3,5%, 6,2% y 9,4%, respectivamente.

Analistas

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

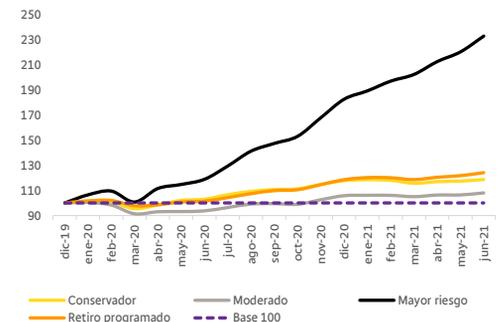
Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Junior Sectorial
lcapacho@bancolombia.com.co

Valor de los fondos de las AFP obligatorias (COP bn)



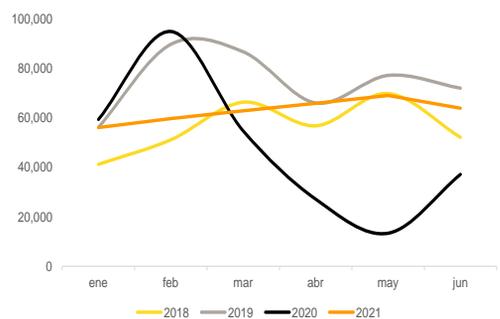
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Evolución del valor de los fondos de las AFP (dic. 2019=100)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Nuevos afiliados de las AFP obligatorias m/m



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Aportes recibidos por los fondos de las AFP

En junio, las AFP recibieron COP2,0 bn en aportes (+155,6% a/a y +1,4% m/m), y la distribución se mantuvo estable frente al mes pasado, de la siguiente manera: 34% a través Protección, 49% vía Porvenir, 5% vía Skandia y 12% mediante Colfondos.

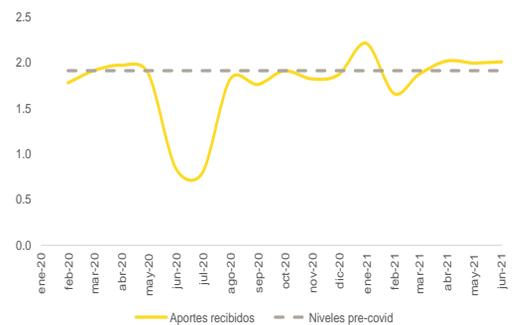
Portafolio de inversión fondo moderado*

En relación con el tipo de inversiones, en junio los ETF y *Mutual Funds* de RV en el exterior incrementaron su participación en el portafolio en 7,7 pp a/a, pasando de 24,6% a 32,3%. Este aumento se dio por una mezcla de compras y valorizaciones que llevó a un incremento de COP24,6 bn a/a en este rubro del portafolio.

Por su parte, los títulos de deuda emitidos por la Nación redujeron su participación en 8,1 pp a/a, pasando de representar el 35,9% del portafolio a un 27,8%. Por otro lado, las acciones emitidas por emisores nacionales disminuyeron su participación en el portafolio en 2,8 pp a/a, pasando del 13,9% al 11,0%. Dicho comportamiento representó una disminución de 8,5% a/a. Los ETF y *Mutual Funds* de RV en el exterior, los títulos de deuda pública y las acciones emitidas por emisores nacionales fueron las tres inversiones con mayores variaciones en cuanto inversión y cambio en la participación del portafolio en el periodo.

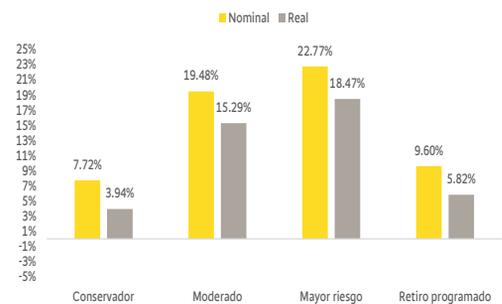
Cabe resaltar que para junio de 2019, periodo antes de la pandemia, la rentabilidad nominal promedio del fondo moderado fue de 8,48%, mientras que para el mismo periodo de este año la cifra se ubicó en 19,48%, un incremento de 11 pp a/a. El comportamiento favorable ha estado guiado por el entorno de recuperación económica y la mejora en las perspectivas a nivel mundial.

Aportes recibidos por los fondos de las AFP (COP bn)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Rentabilidad acumulada 12 meses (Jun.30/20 Jun.31/21)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Resumen del portafolio de inversión de los fondos moderados del sistema

Tipo de inversión	Valor (COP mn)		Var %	Participación en el portafolio		Cambio %
	jun-20	jun-21		jun-20	jun-21	
Títulos de deuda emitidos por la Nación	70,426,127	62,754,240	-10.9%	35.9%	27.8%	-8.1%
Títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros	2,044,223	751,064	-63.3%	1.0%	0.3%	-0.7%
Títulos de deuda emitidos por bancos extranjeros	7,055,280	8,279,562	17.4%	3.6%	3.7%	0.1%
CDTs	2,695,127	1,051,364	-61.0%	1.4%	0.5%	-0.9%
Acciones emitidas por emisores nacionales	27,205,571	24,881,051	-8.5%	13.9%	11.0%	-2.8%
Participaciones en carteras colectivas nacionales	1,955,116	4,062,264	107.8%	1.0%	1.8%	0.8%
ETFs, Mutual Funds de RF en el exterior	4,628,543	5,492,630	18.7%	2.4%	2.4%	0.1%
ETFs, Mutual Funds de RV en el exterior	48,244,454	72,861,288	51.0%	24.6%	32.3%	7.7%
Fondos de capital privado	27,205,571	36,484,670	34.1%	13.9%	16.2%	2.3%
Depósitos a la vista en bancos nacionales	1,869,374	1,800,548	-3.7%	1.0%	0.8%	-0.2%
Depósitos a la vista en bancos del exterior	1,472,755	2,615,619	77.6%	0.8%	1.2%	0.4%
Otras inversiones	1,475,859	4,789,558	224.5%	0.8%	2.1%	1.4%
Valor total del portafolio moderado del sistema	196,278,001	225,823,857	15.1%	100.0%	100.0%	0.0%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Afiliados* activos e inactivos de las AFP obligatorias

Afiliados	Conservador		Moderado		Mayor riesgo		Total		
	Activos	Inactivos	Activos	Inactivos	Activos	Inactivos	Activos	Inactivos	Sistema
Protección	120,219	241,002	336,022	473,406	1,964,825	1,978,712	2,421,066	2,693,120	5,114,186
Porvenir	199,749	476,816	523,624	946,572	3,559,379	4,623,991	4,282,752	6,047,379	10,330,131
Skandia	7,510	5,491	20,894	10,538	64,843	17,261	93,247	33,290	126,537
Colfondos	56,049	127,252	132,470	234,311	695,737	648,456	884,256	1,010,019	1,894,275
Sistema	383,527	850,561	1,013,010	1,664,827	6,284,784	7,268,420	7,681,321	9,783,808	17,465,129

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Aportes recibidos por las AFP (COP mil mn)

AFP	Junio 20	Junio 21	Var. a/a	Mayo 21	Junio 21	Var. m/m
Protección	267	684	156.4%	665	684	2.8%
Porvenir	370	991	167.7%	985	991	0.5%
Skandia	57	104	82.0%	102	104	2.5%
Colfondos	97	244	150.4%	243	244	0.6%
Sistema	792	2,024	155.6%	1,995	2,024	1.4%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Porvenir sigue siendo el fondo de pensiones con mayor participación dentro del sistema, con 44% de los ABA (activos bajo administración), seguido por Protección, con 36%, Colfondos, 14%, y Skandia, 6%.

En cuanto a la rentabilidad de los portafolios de inversión, el sistema presentó un retorno nominal ponderado a junio (12 meses) de 17,7%, 14.047 pb por encima de la inflación promedio (12 meses). Por fondo, Porvenir se destaca como el portafolio más rentable en el fondo conservador, Protección en el portafolio moderado y mayor riesgo, y Colfondos en el fondo de retiro programado.

Así mismo, se destaca la reversión en la tendencia negativa de la rentabilidad de los fondos de mayor riesgo, luego de presentar rentabilidades reales negativas en los cuatro fondos de pensiones debido a la fuerte caída en el mercado de acciones el año pasado.

Valor de los fondos de las AFP obligatorias (COP mil mn)

Fondo	Conservador	Moderado	Mayor riesgo	Retiro programado	Total
Protección	9,723	79,904	13,178	16,194	118,999
Porvenir	15,287	105,887	16,671	9,572	147,418
Skandia	2,038	13,135	2,191	2,607	19,971
Colfondos	4,745	29,606	4,891	5,786	45,029
Sistema	31,793	228,532	36,932	34,159	331,416

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Rentabilidad acumulada 12 meses (ENE.31/20 ENE.31/21)

Fondo	Conservador		Moderado		Mayor riesgo		Retiro programado	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
Protección	7.51%	3.75%	20.17%	15.96%	23.69%	19.35%	9.61%	5.77%
Porvenir	7.83%	4.05%	19.85%	15.66%	22.95%	18.64%	9.56%	5.72%
Skandia	7.81%	4.04%	15.61%	11.56%	19.05%	14.88%	9.67%	5.83%
Colfondos	7.75%	3.97%	18.10%	13.96%	21.69%	17.43%	9.97%	6.12%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fiduciarias

Analistas

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Junior Sectorial
lcapacho@bancolombia.com.co

Activos fideicomitidos

En junio, las fiduciarias alcanzaron COP540 bn en activos fideicomitidos, representando un incremento de 11,0% a/a (+1,1% m/m). De los activos fideicomitidos con más del 1% de participación en el total de los activos, los fondos de capital privado presentaron el mayor incremento, con una variación de +28,2% a/a. Asimismo, los FCP incrementaron su participación en +50 pb, pasando de representar 3,5% a 4,0% del total de los activos fideicomitidos. Por su parte, las fiducias de administración registraron un aumento de 18,4% anual, y siguen siendo los activos fideicomitidos con mayor participación, de 35,8%, y exponiendo un incremento de +223 pb a/a en cuanto a su participación.

Fiduciaria Bancolombia presentó un incremento de +88 pb a/a en su cuota de mercado, manteniendo su posición de líder de mercado en cuanto al negocio fiduciario. Entre tanto, el segundo jugador más importante, Fiduciaria Bogotá, mostró una disminución de 198 pb en su participación, y fue además la única entidad que redujo el valor de sus activos fideicomitidos (-3,4% a/a). La disminución en Fiduciaria Bogotá estuvo guiada por una disminución de 152 pb en sus fiducias de administración que, en términos del total de activos, son las terceras en cuanto a importancia para la compañía.

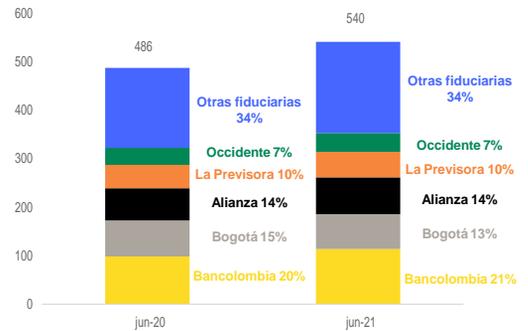
Si se analizan las cinco fiduciarias con mayor participación (Bancolombia, Bogotá, Alianza, La Previsora y Occidente), tienen el 65,2% del total de los activos fideicomitidos, lo cual implicó una disminución de 94 pb a/a. Fiduciaria Bancolombia registró el mayor incremento (88 pb), pasando de representar 20,2% a 21,0% de los activos fideicomitidos del sistema, mientras que Fiduciaria de Bogotá registró la mayor disminución en su participación (-198 pb), pasando de representar 15,3% al 13,3%.

Comisiones por tipo de fideicomiso

Las fiduciarias percibieron COP165.214 mn por comisiones, lo que representa un incremento de 4,0% a/a. Los FIC siguen siendo el negocio fiduciario que aporta el mayor porcentaje de las comisiones (49,2%), seguido por las fiducias de administración, que aportan 19,2%. Resaltamos los ingresos acumulados de las fiduciarias a través de comisiones al corte de junio, que presentan un incremento de 10,8% a/a, con un total de COP1.031.097 mn.

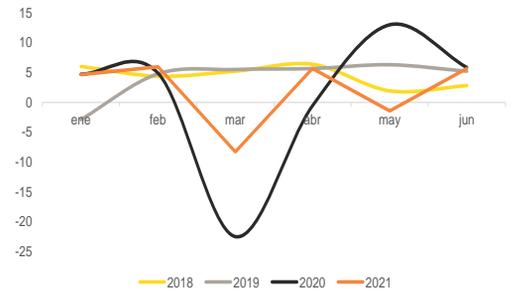
Al analizar los ingresos de las fiduciarias en junio, las comisiones representan 82,8% del total de los ingresos. De esta manera, la estabilidad observada en estos ingresos permitirá mantener un entorno positivo para las fiduciarias, que evidenciaron un comportamiento sólido en el primer trimestre del año.

Activos fideicomitidos (COP bn)



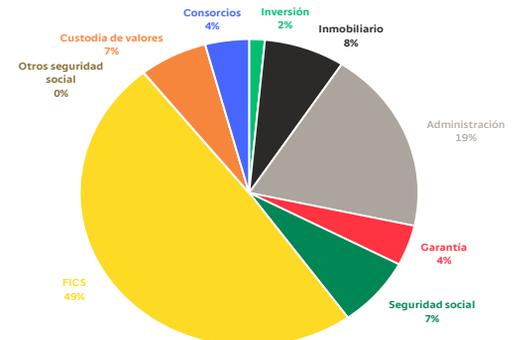
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Variación mensual de los activos fideicomitidos (COP bn)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Composición comisiones junio 2021



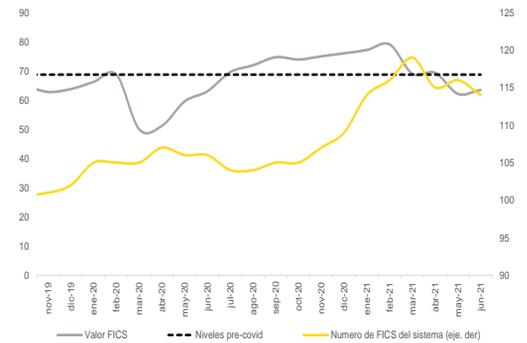
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fondos de inversión colectiva*

Al cierre de junio, las fiduciarias tenían COP65,4 bn en FIC, valor 3,2% inferior frente a la cifra registrada en el mismo periodo de 2020, y un mínimo desde mayo del año pasado. Pese a que se registró una disminución en términos anuales, los resultados permanecen por encima de los niveles más bajos registrados durante la pandemia, tanto en el valor de los activos como en el número de inversionistas en los fondos. Al 30 de junio, del valor total en FIC que tenían las fiduciarias en fondos de inversión colectiva, 94,0% se ubicaba en fondos de RF, 2,5% en fondos de RV, 2,5% en fondos alternativos y 1,1% en fondos balanceados.

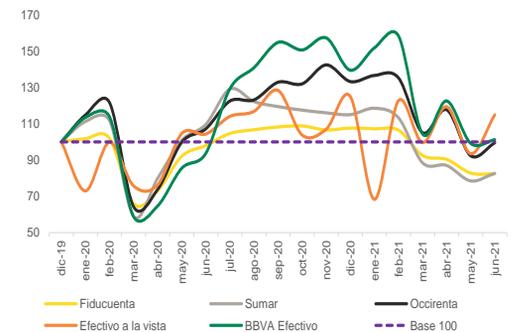
Por su parte, al 30 de junio, de los 1.940.046 inversionistas que había en FIC, 40,0% estaban en los cinco fondos más grandes de RF COP liquidez. Estos fondos, en conjunto, sumaron COP20,5 bn, lo que representa 31,3% de todos los recursos en FIC a la fecha. En cuanto a tamaño, el de mayor participación es la Fiducuenta Bancolombia, con 650.764 inversionistas y COP11,8 bn bajo administración. Finalmente, vale la pena resaltar que del total de inversionistas en fondos de inversión colectiva, 94,6% estaba en fondos de RF, 0,3% en fondos de RV, 0,3% en fondos alternativos y 4,9% en fondos balanceados.

Valor FIC (COP bn)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Evolución del valor de los 5 fondos más grandes de RF COP liquidez (Dic 2019=100)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Resumen de los cinco fondos más grandes de RF COP liquidez

Administrador	Nombre del fondo	Activos bajo administración COP bn 30-jun-21	Rentabilidad 30-jun-20	Rentabilidad 30-jun-21	Cambio pb	Número de inversionistas 30-jun-20	Número de inversionistas 30-jun-21	Var %
Fiduciaria Bancolombia	Fiducuenta	11.8	4.02%	1.18%	-284	626,443	650,764	3.88%
Fiduciaria Bogotá	Sumar	2.6	4.18%	0.76%	-342	88,067	101,774	15.56%
FiduOccidente	Occirenta	2.1	4.29%	1.81%	-248	9,587	11,175	16.56%
Fiduprevisora	Efectivo a la vista	2.6	4.15%	1.26%	-289	1,191	1,206	1.26%
BBVA Fiduciaria	BBVA Efectivo	1.5	4.50%	1.81%	-269	10,133	10,536	3.98%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.*La rentabilidad EA para los FIC con compartimientos esta ponderada por el peso del compartimiento. La Circular 030 de 2015 permite tener información de los FIC a corte de noviembre a diferencia de toda la otra información de las fiduciarias que esta a corte de octubre.

Aseguradoras

Analistas

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Junior Sectorial
lcapacho@bancolombia.com.co

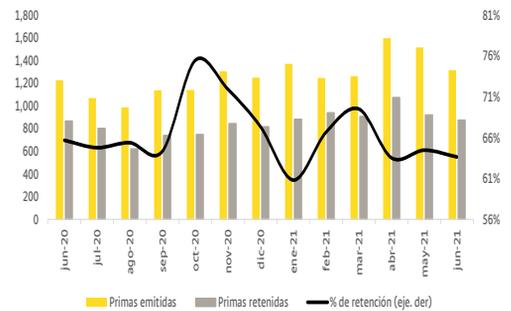
Seguros generales

En junio, las primas emitidas de seguros generales se incrementaron 21,0% en términos anuales, y registraron un incremento de 17,8% m/m. Dicho incremento en términos anuales estuvo impulsado principalmente por una expansión en las primas emitidas en el ramo de responsabilidad civil (+30% a/a), alcanzando una participación de 25,3%, y en el segmento de automóviles, en el cual sus primas se incrementaron 26% a/a, alcanzando una participación del 28,0%.

En cuanto a la siniestralidad, disminuyó 672 pb a/a en junio (-839 pb m/m), ubicándose en 39%. Lo anterior fue atribuido, principalmente, a una disminución en el tramo de incendio y lucro cesante, que pasó de 40,1% a 31,1%, y cumplimiento, que pasó de 58,2% a 11,7%, de junio de 2020 a 2021. Aunque en el corto plazo se está registrando una disminución en la siniestralidad de estos rubros, el comportamiento se vería contrarrestado con el incremento en la siniestralidad reportado en el rubro de automóviles, que pasó de 57,4% en junio del 2020 a 62,2% en el mismo periodo de este año, y de responsabilidad civil, que pasó de 19,6% a 34,0%. Dada la reactivación económica y el retorno a la normalidad casi total en los próximos meses, se esperarían niveles de siniestralidad mayores en estos rubros. En cuanto al total de los siniestros pagados, automóviles representó 54% de dicha bolsa, lo cual implicó un fuerte incremento (+20 pp a/a) en cuanto su participación. Lo anterior está explicado principalmente en que el año pasado, durante la pandemia, se experimentó una disminución en el uso de vehículos de transporte, y con ella, de la siniestralidad en ese rubro.

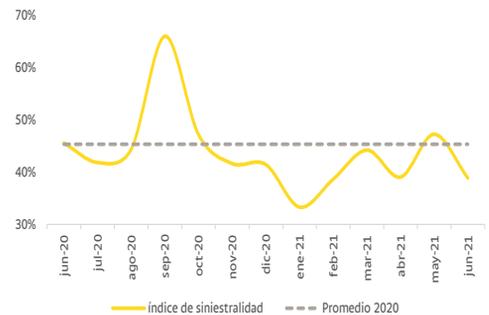
El índice combinado presentó un mejoramiento de -10 pb frente al mes anterior, y cerró en 103,5%. Por su parte, en términos anuales, se registró un incremento de +420 pb. Este indicador muestra si los ingresos que obtiene la compañía por las primas emitidas son suficientes para cubrir los pagos que hace por siniestros más sus otros gastos operacionales. En este orden de ideas, la disminución en el índice combinado representa una mejoría en la operación de las aseguradoras frente a mayo. De acuerdo con este comportamiento, a diferencia de mayo, donde la operación de las aseguradoras generales las llevó a registrar una pérdida neta de COP146.516 mn, en junio las eficiencias en la operación permitieron generar un resultado neto positivo de COP35.182 mn a estas compañías. En esta ocasión, el resultado positivo estuvo soportado en la contribución de las inversiones, que presentaron un incremento de 1006% m/m.

Primas emitidas (COP mil mn)



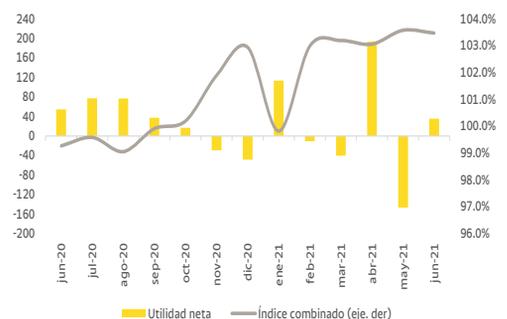
Fuente: Grupo Bancolombia, Fasesolda.

Índice de siniestralidad (%)



Fuente: Grupo Bancolombia, Fasesolda.

Utilidad neta (COP mil mn)



Fuente: Grupo Bancolombia, Fasesolda.

Seguros de vida

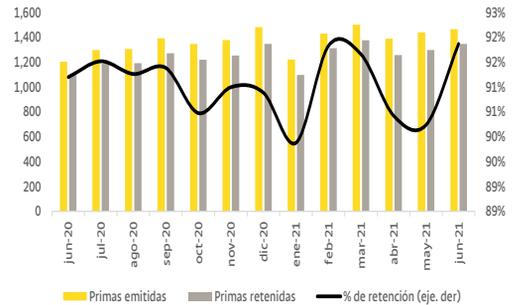
Al cierre de junio, las primas emitidas de seguros de vida aumentaron 21,8% a/a y mostraron una variación de 1,9% frente al mes de mayo. De los seguros de personas y de los tramos con una participación mayor al 10% frente al total de las primas emitidas, el segmento que presentó el mayor incremento fue vida grupo y colectivo, creciendo 15,1% a/a y aumentando su participación en 6 pb a/a. Por otro lado, la sección de pensiones ley 100 tuvo un incremento de 88,7% a/a en sus primas emitidas, siendo esta la de mayor expansión de los seguros de seguridad social.

En cuanto a la siniestralidad, en junio se ubicó en 72% (+1380 pb por encima del valor observado el mes pasado). El fuerte incremento de la siniestralidad (+42%) frente a junio 2020 es explicado principalmente por la dinámica del tramo de vida grupo y colectivos, que pasó de 32,0% a 71,9%, y por el ramo de salud que pasó de 47,0% a 77,7%, explicado por la tercera ola del covid-19. Por su parte, en el rubro de seguros previsionales de los seguros de seguridad social pasó de 75,5,5% a 161,4%. En cuanto al total de los siniestros pagados, la participación de los principales rubros incrementó frente al año pasado, en concreto, los ramos de vida grupo y colectivo y salud representaron el 46,4% y 25,7%, respectivamente, del total de los siniestros pagados en la categoría de seguros de personas. Por el lado de los seguros de seguridad social, el ramo de seguros previsionales se atribuyó el 46,1% del total de los siniestros pagados.

En junio el índice combinado cerró en 125,4%, desmejorando frente al mismo periodo de 2019, al aumentar 598 pb, y registrando un incremento de 71 pb m/m. El alto valor del indicador se encuentra en línea con la naturaleza del negocio de seguros de vida, que les exige a las aseguradoras un mayor nivel de provisiones. Entre tanto, el ingreso por inversiones fue de COP398.710 mn, lo que significó un incremento de 74,5% en término anuales (+40,0% m/m). Con esto, en junio las aseguradoras de vida alcanzaron una utilidad neta positiva luego de la pérdida neta reportada en mayo, el resultado significó un incremento de 22,7% frente a la cifra la registrada un año atrás. En este orden de ideas, los ingresos por inversiones significativamente superiores permitieron mejores niveles de rentabilidad, ya que por los altos niveles de provisiones que tienen las aseguradoras de vida, sus resultados son apalancados, principalmente, por los retornos de sus inversiones y no por su operación.

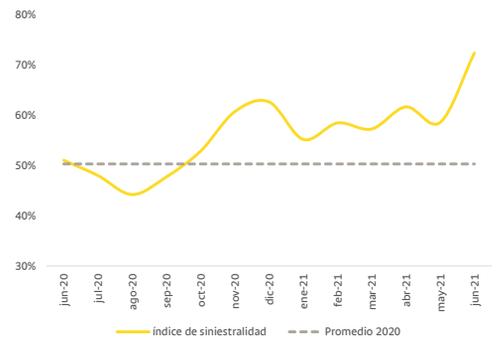
Por su parte, la rentabilidad de las inversiones aumentó, pasando de 6,7% a 7,0%, comportamiento atribuido a la recuperación de los mercados en lo corrido del 2021.

Primas emitidas (COP mil mn)



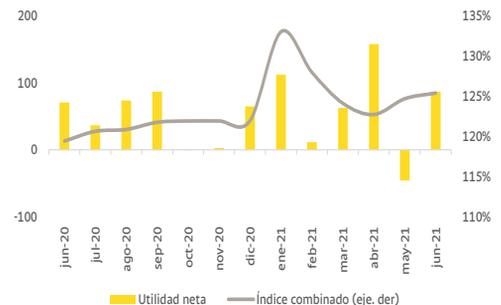
Fuente: Grupo Bancolombia, Fasescolda.

Índice de siniestralidad (%)



Fuente: Grupo Bancolombia, Fasescolda.

Utilidad neta (COP mil mn)



Fuente: Grupo Bancolombia, Fasescolda.

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Juan Pablo Espinosa Arango
Director
juespino@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Especialista Cuantitativo
arygonza@bancolombia.com.co

Juan Camilo Meneses Cortes
Especialista Macroeconómico
juamenes@bancolombia.com.co

Juan Manuel Pacheco Perez
Analista de Mercados y Banca Central
jupachec@bancolombia.com.co

Santiago Espitia Pinzón
Analista Macroeconómico
sespitia@bancolombia.com.co

Bryan Hurtado Campuzano
Analista Regional e Internacional
brhurt@bancolombia.com.co

Deiby Alejandro Rojas Cano
Analista Macroindustria
deirojas@bancolombia.com.co

Luisa Daniela Espejo Rodríguez
Estudiante en Práctica
lespejo@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

Jhon Fredy Escobar Posada
Gerente Sectorial de Agroindustria
jhescoba@bancolombia.com.co

Nicolás Pineda Bernal
Gerente Sectorial de Comercio
nipineda@bancolombia.com.co

Mateo Andrés Rivera Arbeláez
Analista Sectorial Comercio
marivera@bancolombia.com.co

Paolo Betancur Montoya
Analista Sectorial de Agroindustria
pabetanc@bancolombia.com.co

Javier David Villegas
Analista Sectorial de inmobiliario y hotelería
javilleg@bancolombia.com.co

Valentina Gómez Garzón
Analista Sectorial Comercio
valgomez@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Auxiliar Administrativo
jueagude@bancolombia.com.co

Simón Londoño Duque
Estudiante en Práctica
silondon@bancolombia.com.co

Asistente de Investigación

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aqrendo@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Jairo Julián Agudelo Restrepo
Gerente de Investigaciones en Renta
Variable
jjagudel@bancolombia.com.co

Diego Alexander Buitrago Aguilar
Analista de Energía
diebuit@bancolombia.com.co
+571 7463984

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

Juliana Aguilar Vargas, CFA
Analista Sector Construcción
juaguila@bancolombia.com.co

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista de Petróleo y Gas
rsandova@bancolombia.com.co

Valentina Martínez Jaramillo
Analista de Consumo e Industria
vamjaram@bancolombia.com.co

Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Junior Sectorial
lcapacho@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Chacón Briceño
Estudiante en Práctica
anchacon@bancolombia.com.co

Condiciones de Uso: Este informe ha sido preparado por la Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado, un área de investigación y análisis del Grupo Bancolombia. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría financiera o económica, recomendación personalizada o sugerencia del Grupo Bancolombia para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios en el mercado público de valores o cualquier otro. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor, por lo que será responsabilidad de cada usuario el análisis que desarrolle y las decisiones que se tomen con base en la información que en este documento se relaciona. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, nuestras opiniones o recomendaciones no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia – FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, este informe ha sido preparado por nuestra área de Análisis Bancolombia con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor y ha sido preparada independiente y autónomamente a la luz de la información que hemos tenido disponible en el momento. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.39.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Escala de Recomendaciones: La recomendación de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Recomendaciones que está sujeta a los criterios desarrollados a continuación:

El potencial de valorización es la diferencia porcentual que existe entre el precio objetivo de los títulos emitidos por un determinado emisor y su precio de mercado. El precio objetivo no es un pronóstico del precio de una acción, sino una valoración fundamental independiente realizada por el área de Análisis Bancolombia, que busca reflejar el precio justo que debería pagar el mercado por las acciones en una fecha determinada.

A partir de un análisis de potencial de valorización relativo entre los títulos de las compañías bajo cobertura y el índice COLCAP, se determinan las recomendaciones de los activos, así:

- Sobreponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción supera por 5% o más el potencial de retorno del índice COLCAP.
- Neutral:** se da cuando el potencial de valorización de una acción no difiere en más de 5% del potencial de retorno del índice COLCAP.
- Subponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción se encuentra 5% o más por debajo del potencial de retorno del índice COLCAP.
- Bajo Revisión:** la cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión y por lo tanto no tiene recomendación ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se continuará utilizando el calificativo “Especulativo” que complementa la recomendación, teniendo en cuenta los riesgos que se vean en el desempeño del activo, su desarrollo futuro y la volatilidad que pueda presentar el movimiento de la acción.

El potencial fundamental del índice se determina con base en la metodología establecida por la BVC para el cálculo del índice COLCAP, considerando los precios objetivo publicados por Análisis Bancolombia. Esto se realizará con la canasta vigente del COLCAP en las fechas de cálculo mayo y noviembre de cada año. Para las compañías que hacen parte del índice, y que no se tienen bajo cobertura, se tomará el consenso de los analistas del mercado.

Actualmente, el área de Análisis Bancolombia tiene 18 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Bajo Revisión	Restringidas
Número de emisores con recomendación de:	10	1	5	1	1
Porcentaje de emisores con recomendación de:	55,5%	5,5%	28%	5,5%	5,5%