



Febrero de 2024



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

Valentina Marín Quintero
Analista Junior Sectorial
valmarin@bancolombia.com.co

Reporte sectorial

Informe Sectorial – AFP, Fiduciarias, SCB y Aseguradoras

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

 **Grupo
Bancolombia**

Fondos de pensiones

Activos bajo administración

Al finalizar noviembre, los fondos de pensiones reportaron un total de COP392,7 bn en activos bajo administración (ABA) (+12,6% a/a) y un fuerte aumento de COP19,3 bn frente al mes anterior (+5,2% m/m). Así, se completan seis meses consecutivos de crecimiento anual doble dígito (+13%).

Aunque los fondos moderados mantienen la mayor participación, de 58,3% (COP229 bn), continúan retrocediendo frente a 2022 (-421 pb a/a), algo contrarrestado por el incremento de 382pb a/a en la participación de los fondos de mayor riesgo, que se ubicó en 21,1%.

Mayor riesgo continúa concentrando la mayoría de los afiliados, que se distribuyeron así: 76% en fondos de mayor riesgo (-100 pb a/a), 16,2% en moderados (+61 pb a/a) y 7,8% en conservadores (+41 pb a/a).

Evolución en el valor de los fondos del sistema

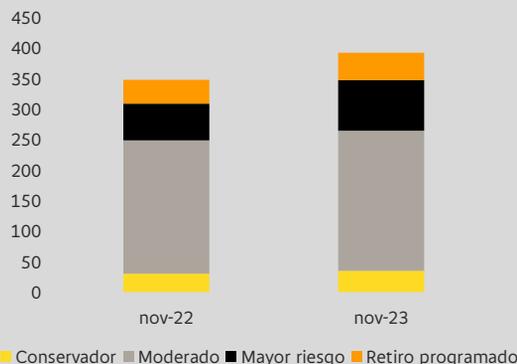
El valor de los fondos aumentó 5,2% m/m, cifra notablemente superior a la inflación mensual (+0,47%) de noviembre. El avance más importante se presentó en los fondos de mayor riesgo (+7,3% m/m), seguido de retiro programado (+4,1% m/m). Así, destacamos la recuperación en los fondos conservador (5,2% m/m) y moderado (+4,6% m/m), luego de su tendencia negativa desde junio de 2023. En términos anuales, los fondos de mayor riesgo continuaron con avances doble dígito (+37,5% a/a), principalmente por el crecimiento de los títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros (+300 pb a/a) dentro de la composición del portafolio, y el fondo moderado tuvo un aumento de 5% a/a, muy cercano al promedio de crecimiento observado desde junio.

Desempeño en el valor del fondo moderado fue guiado principalmente por el fuerte retroceso en el portafolio de acciones locales (-16,1% a/a), así como los ETF y *mutual funds* de RV en el exterior (-17,9% a/a). Dichas caídas compensadas por un mayor valor de los títulos de deuda emitidos por la Nación (+43,1% a/a), títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros (+1.714% a/a) y CDT (+153,7% a/a). Esta dinámica continúa reflejando la tendencia de las AFP de reducir la participación del portafolio en activos de renta variable (principalmente local) y aumentar en renta fija, en un contexto de altas tasas de interés y bajo dinamismo del mercado accionario local.

Afiliados de las AFP

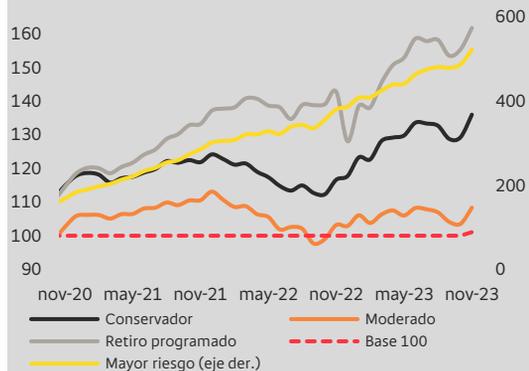
Las AFP reportaron en octubre 19 mn de afiliados (+1,8% a/a y +0,2% m/m), y registraron 34.057 nuevos afiliados (-30,6% a/a y +70,6% m/m). Esto seguiría las cifras del mercado laboral, que reflejan una menor tasa de desempleo en noviembre (9%). El mercado laboral cerró 2023 con una tasa de desempleo de 10,3%, pero que profundizaría su tendencia de deterioro dadas las bajas perspectivas de crecimiento económico para 2024 y el nivel de desempleo.

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



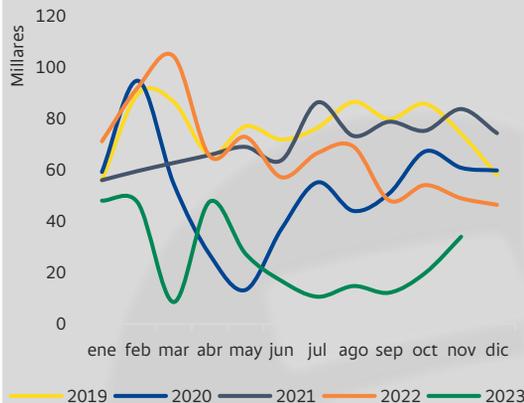
Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

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



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Nuevos afiliados de las AFP obligatorias



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Fondos de pensiones

Aportes recibidos por los fondos de las AFP

En noviembre, las AFP percibieron COP2,9 bn en aportes (+9,9% a/a), con lo cual totalizaron COP30,3 bn al corte de este periodo acumulado. De esta forma, la distribución de aportes se mantuvo estable: 51% a través de Porvenir, 33% vía Protección, 11% a través de Colfondos y 4% vía Skandia.

Portafolio de inversión fondos moderados*

En cuanto al tipo de inversión en los fondos moderados, el mayor retroceso se dio en ETF, *mutual funds* de RV en el exterior con una caída anual de 830 pb en su participación sobre el portafolio total, pasando del 33,2% al 24,9%. En contraste, los títulos de deuda emitidos por la Nación y los títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros incrementaron su cuota de participación frente al año anterior en 730 pb y 300 pb, respectivamente.

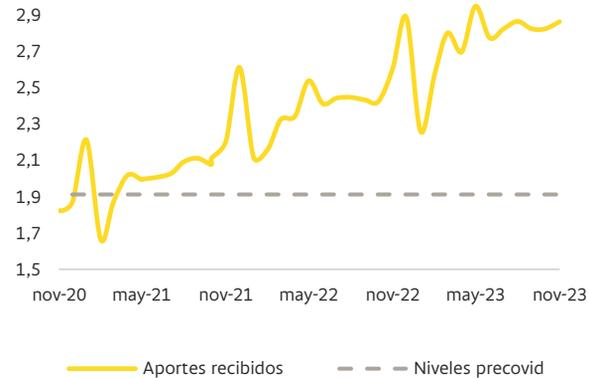
FCP continuaron disminuyendo su participación. La participación de los FCP comienza a caer luego de una tendencia creciente que se observaba desde 2022. La cuota este mes disminuyó 470 pb a/a, y se ubicó en 21%, luego de alcanzar 25,7% en 2022.

Participación de los CDT continuó avanzando, +150 pb a/a, al pasar de 1,2% a 2,7%, algo sustentado en que, en primer lugar, las tasas de interés se mantienen altas, lo que favorece este tipo de inversiones, y, en segundo lugar, son activos financieros con un menor riesgo asociado en el contexto económico actual.

Fondos de pensiones voluntarias

El saldo total de ABA de los fondos voluntarios aumentó a COP30,9 bn (+14,9% a/a y 2,6% m/m) y los afiliados totalizaron 1,08 mn (-4,2% a/a y +0,4% m/m), completando seis periodos consecutivos con retrocesos anuales. En cuanto al valor del fondo por entidad, Protección mantiene el liderazgo con 35% de participación.

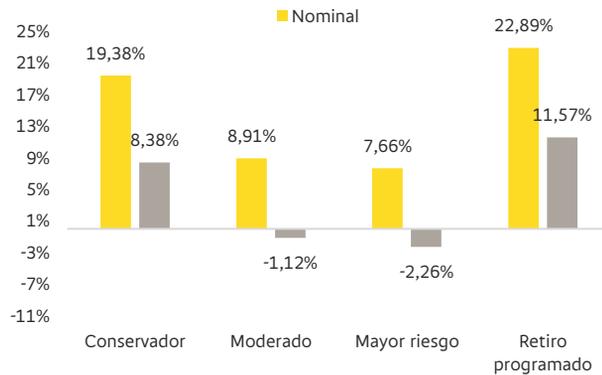
Valor de los fondos de las AFP obligatorias (COP bn)



Fuente: SuperFinanciera, cálculos de Grupo Bancolombia.

Rentabilidad acumulada 12 meses

(nov. 30/22 - nov. 30/23)



Fuente: SuperFinanciera, cálculos de Grupo Bancolombia.

Resumen del portafolio de inversión de los fondos moderados del sistema

Tipo de inversión	Valor (COP mn)		Var. a/a %	Participación en el portafolio		Var. a/a pp.
	nov-22	nov-23		nov-22	nov-23	
Títulos de deuda emitidos por la Nación	49.536.636	70.892.655	43,1%	23,7%	31,0%	7,3
Títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros	399.096	7.240.721	1714,3%	0,2%	3,2%	3,0
Títulos de deuda emitidos por bancos extranjeros	6.713.564	5.792.551	-13,7%	3,2%	2,5%	-0,7
CDTs	2.411.684	6.118.177	153,7%	1,2%	2,7%	1,5
Acciones emitidas por emisores nacionales	18.818.055	15.782.177	-16,1%	9,0%	6,9%	-2,1
Participaciones en carteras colectivas nacionales	3.091.631	2.884.378	-6,7%	1,5%	1,3%	-0,2
ETFs, Mutual Funds de RF en el exterior	5.420.885	6.127.547	13,0%	2,6%	2,7%	0,1
ETFs, Mutual Funds de RV en el exterior	69.270.133	56.887.496	-17,9%	33,1%	24,9%	-8,3
Fondos de capital privado	53.743.763	47.966.751	-10,7%	25,7%	21,0%	-4,7
Depósitos a la vista en bancos nacionales	1.516.782	1.976.083	30,3%	0,7%	0,9%	0,1
Depósitos a la vista en bancos del exterior	2.825.449	1.397.300	-50,5%	1,4%	0,6%	-0,7
Otras inversiones	-4.786.272	5.480.385	-214,5%	-2,3%	2,4%	4,7
Valor total del portafolio moderado del sistema	208.961.405	228.546.221	9,4%	100,0%	100,0%	0,0

Fondos de pensiones



Afiliados* activos e inactivos de las AFP obligatorias

Afiliados	Conservador		Moderado		Mayor riesgo		Total		
	Activos	Inactivos	Activos	Inactivos	Activos	Inactivos	Activos	Inactivos	Sistema
Porvenir	233.306	583.699	677.015	1.026.868	4.490.631	4.540.991	5.400.952	6.151.558	11.552.510
Protección	139.708	294.986	430.128	517.572	2.294.146	1.929.705	2.863.982	2.742.263	5.606.245
Colfondos	62.086	152.618	156.686	236.549	621.850	506.378	840.622	895.545	1.736.167
Skandia	7.177	6.012	20.565	12.863	59.276	21.495	87.018	40.370	127.388
Sistema	442.277	1.037.315	1.284.394	1.793.852	7.465.903	6.998.569	9.192.574	9.829.736	19.022.310

Aportes recibidos por las AFP (COP mil mn)

AFP	nov-22	nov-23	Var. a/a	oct-23	nov-23	Var. m/m
Porvenir	1.359	1.475	8,5%	1.463	1.475	0,8%
Protección	833	952	14,3%	928	952	2,6%
Colfondos	290	316	9,0%	315	316	0,4%
Skandia	123	121	-2,1%	119	121	1,2%
Sistema	2.606	2.864	9,9%	2.825	2.864	1,4%

Porvenir se mantiene como el fondo de pensiones con la mayor participación dentro del sistema, con 46,4% de los ABA, seguido por Protección, con 35,2%, Colfondos, 1,3%, y Skandia, 5,4%.

En noviembre, la rentabilidad nominal ponderada de los fondos de inversión (12 meses) fue de 111,2%, un resultado favorable por quinto mes consecutivo y ligeramente superior a la inflación promedio (12 meses) de 10,15%. Por fondos, Porvenir se mantiene como el portafolio con mayor rentabilidad en el fondo moderado y de retiro programado, y Skandia en el conservador y de mayor riesgo.

Por otro lado, al comparar el indicador con el nivel de rentabilidad de octubre, presentó un leve aumento (+80 pb) De modo que los resultados favorables de inflación en los últimos meses y los recortes graduales en las tasas de interés, contrastados con un contexto de bajo crecimiento económico y la agenda de reformas del Gobierno, seguirían determinando la rentabilidad de los portafolios.

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

Fondo	Conservador	Moderado	Mayor riesgo	Retiro programado	Total
Porvenir	17.433	109.783	40.111	15.044	182.371
Protección	11.109	79.976	28.452	18.512	138.050
Colfondos	5.638	27.797	10.266	7.201	50.902
Skandia	2.223	11.483	3.896	3.755	21.357
Sistema	36.402	229.040	82.725	44.513	392.680

Rentabilidad acumulada 12 meses (Nov. 30/22 – Nov. 30/23)

Fondo	Conservador		Moderado		Mayor riesgo		Retiro programado	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
Porvenir	19,23%	8,24%	9,53%	-0,56%	7,93%	-2,02%	24,52%	13,05%
Protección	18,88%	7,93%	8,50%	-1,50%	6,98%	-2,88%	22,33%	11,06%
Colfondos	20,13%	9,06%	8,11%	-1,85%	8,13%	-1,83%	21,46%	10,27%
Skandia	21,22%	10,06%	7,95%	-2,00%	8,80%	-1,22%	23,27%	11,92%

Fiduciarias

Activos fideicomitidos

En noviembre, las entidades fiduciarias totalizaron COP655,7 bn en activos fideicomitidos, que implicó un crecimiento de 5,3% en términos anuales. De igual manera, en términos mensuales siguió recuperándose, con un crecimiento del 1,3% con respecto a octubre, avanzando por quinto mes consecutivo. Dentro de los activos fideicomitidos con más del 10% de participación en el total, las fiducias de administración presentaron un crecimiento del 9,3% a/a e incrementó 145 pb a/a su cuota, hasta 40,5%. Por su parte, los FIC presentaron un aumento de 25,5% a/a, y representaron 12,3% del total (+200 pb a/a).

Dentro del negocio, Fiduciaria Bancolombia aumentó en 14,5% a/a sus activos fideicomitidos e incrementó 138 pb su participación (24,1%) vs. 2022, de modo que se mantuvo como la entidad líder del sistema. De esta forma, Alianza Fiduciaria se consolidó como la segunda con mayor participación (19%) y registró un avance de 16,6% a/a en sus activos fideicomitidos.

Cuando se analizan las cinco fiduciarias con las cuotas más altas del sistema (Bancolombia, Bogotá, Alianza, La Previsora y Occidente), representan el 70% del total en este periodo (332 pb inferior a la medición en el mismo periodo de 2022). El avance más importante lo presentó Alianza Fiduciaria (+141 pb a/a), mientras el mayor retroceso lo experimentó Fiduciaria Bogotá, al pasar de 15,7% a 12,5% (-324 pb a/a).

Comisiones por tipo de fideicomiso

En este periodo, las fiduciarias percibieron COP206.547 mn en ingresos por concepto de comisiones, cifra que aumenta un 3,3% frente al mes anterior y refleja un avance significativo en su variación anual, de 18,56%; así, la medición alcanza niveles de doble dígito por un año consecutivo. Dicho desempeño estuvo explicado principalmente por el rubro de inversión, los FIC y seguridad social, en los que sus comisiones crecieron anualmente (41,6%, 20% y 23,7%, respectivamente).

Las comisiones representaron el 73,2% del total de ingresos percibidos, las cuales continúan aumentando la cuota de participación y desde el inicio del 2T23 se mantiene superior al 70%. Es importante destacar que el comportamiento de esta medición permite a las fiduciarias mantener un resultado sólido y favorable en los ingresos totales.

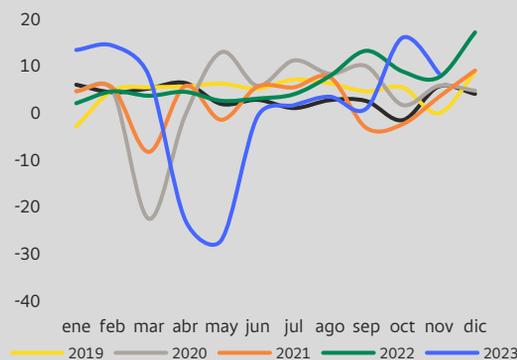
Por negocio fiduciario, los FIC continúan teniendo el porcentaje más alto sobre el total de comisiones (50,8%), seguido por las fiducias de administración, cuya participación alcanzó 17,4%.

Activos fideicomitidos (COP bn)

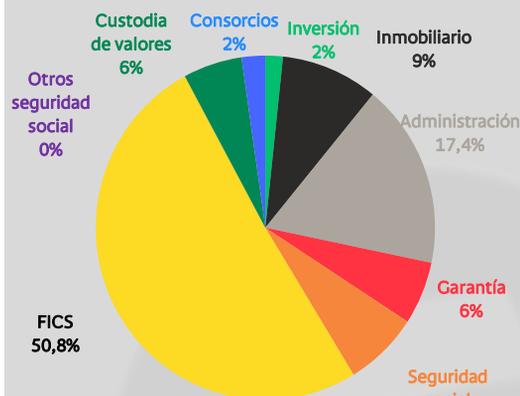


Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Variación mensual de activos fideicomitidos (COP bn)



Composición comisiones noviembre 2023



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Fiduciarias

Fondos de inversión colectiva*

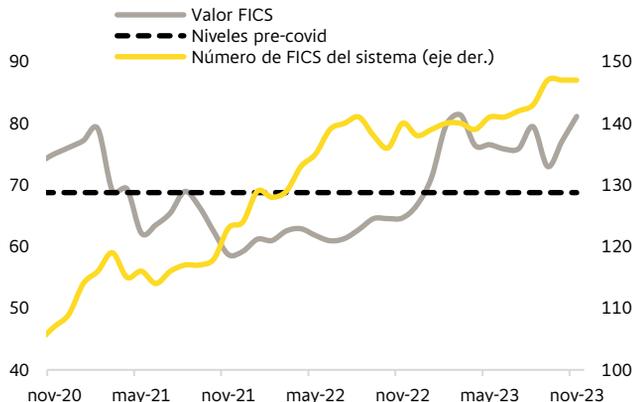
En este periodo, las fiduciarias totalizaron COP115 bn en FIC y FCP, con lo cual la medición registró un crecimiento anual por treceavo mes consecutivo, de 70% en noviembre. En contraste, su variación mensual fue moderada, e implicó un avance de 3,7% (+COP4,2 bn).

El valor de los activos fue superior frente al periodo prepandemia, por onceavo mes consecutivo, tendencia que ha mantenido durante lo corrido de 2023. Vale la pena resaltar que persiste la probabilidad de altos eventos de volatilidad por la sensibilidad de los inversionistas ante resultados negativos de los fondos, lo que podría impactar sus rendimientos.

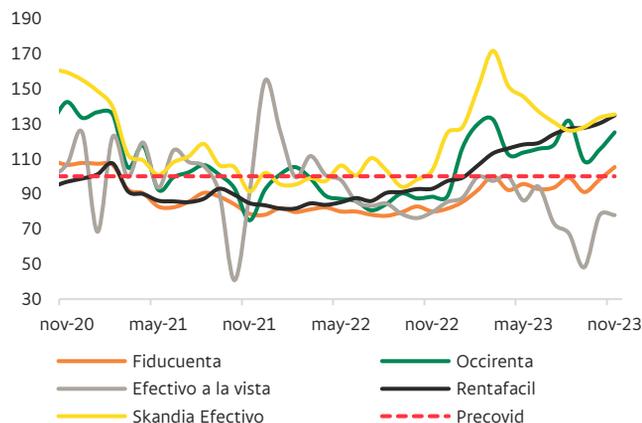
Al 30 de noviembre, del total en fondos de inversión colectiva, 93,5% se localizó en fondos de renta fija, 3,8% en fondos alternativos, 2,2% en fondos de renta variable y 0,4% en fondos balanceados, distribución que se mantiene muy cercana frente al año anterior. Por otra parte, de los 2.164.115 inversionistas en los FIC al finalizar este mes, 38,1% se encontraban concentrados en los cinco fondos más grandes de renta fija COP liquidez. A su vez, dichos fondos, de forma agregada, totalizaron COP20,9 bn, que representa el 18,1% de recursos en FIC.

De los fondos, la Fiducuenta de Bancolombia mantiene la participación más alta sobre el total de ABA del sistema (13,1%), con COP15 bn en activos bajo administración, y presentó un avance de 7,8% m/m, y 699.640 inversionistas. Por último, destacamos que del total de inversionistas en FIC, 96,4% se mantiene concentrado en fondos de renta fija, 2,6% en fondos balanceados, 0,5% en fondos de renta variable y 0,5% en fondos alternativos, distribución que se mantiene estable desde 2022.

Activos fideicomitados (COP bn)



Variación mensual de activos fideicomitados (COP bn)



Resumen de los cinco fondos más grandes de RF COP liquidez

Administrador	Nombre del fondo	Activos bajo administración COP bn Noviembre 2022	Activos bajo administración COP bn Noviembre 2023	Var. a/a ABA	Rentabilidad Noviembre 2023	Número de inversionistas Noviembre 2022	Número de inversionistas Noviembre 2023	Var a/a %
Fiduciaria Bancolombia	Fiducuenta	11,5	15,1	31,62%	15,42%	661.700,0	699.640,0	5,73%
Fiduprevisora	Efectivo a la vista	1,8	1,8	-2,14%	14,55%	2.118,0	2.026,0	-4,34%
FiduOccidente	Occirenta	1,8	2,6	41,55%	15,41%	12.120,0	15.772,0	30,13%
Fiduciaria Colmena	Rentafacil	0,7	1,0	45,04%	14,18%	79.511,0	100.774,0	26,74%
Old Mutual Fiduciaria	Skandia Efectivo	0,4	0,5	30,93%	16,06%	4.789,0	6.057,0	26,48%

Comisionistas de bolsa

Activos y patrimonio

En noviembre, el nivel de activos de las comisionistas de bolsa aumentó 23,4% en términos anuales, el cual continúa recuperándose luego de presentar crecimientos de doble dígito por dos periodos consecutivos. Cuando se analizan los cambios anuales, se resalta el avance de Acciones y Valores (+99,3% a/a), Credicorp Capital (+55,1% a/a) y BBVA Valores (+42,3% a/a). Por su parte, el patrimonio creció 8,4% a/a, guiado por el avance en Credicorp (+10% a/a), Corredores Davivienda (+9,8% a/a) y BBVA Valores (+29,4% a/a).

Utilidad neta y rentabilidad

En cuanto al resultado neto de las SCB, luego de una caída registrada en octubre (-33% a/a, -42,2% m/m), en noviembre presenta una notable recuperación con un aumento de (+29,4% a/a, +212,3% m/m). En este entorno, el ROE de estas entidades se mantuvo en doble dígito y alcanzó 15% (-180pb a/a, +270 pb m/m). En BBVA Valores el indicador se incrementó 22,7 pp a/a y en Alianza Valores, 12,5 pp a/a.

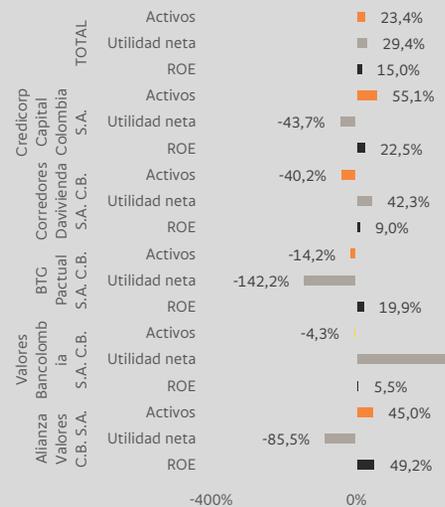
Volumen de negociación

En cuanto al volumen de negociación, observando el volumen acumulado hasta noviembre en renta fija, este sigue avanzando y cerró con un avance de 24,3% a/a, el cual alcanzó COP237 bn. Si se compara en términos mensuales, luego de dos periodos retrocediendo, noviembre cerró con un volumen de COP21,9 bn (+COP1 bn vs. octubre) o un aumento del 4,8% m/m.

Cuando se observa el volumen negociado por tipo de título y en términos anuales, se observa que en noviembre los TES presentaron una caída en su cuota, hasta 33%, luego de alcanzar 36,3% en el mismo periodo del año anterior. La participación de los bonos privados cayó 110 pb, a 4,6%, mientras los CDT y otros aumentaron 5 pp su participación y representaron 62,9%. **Por entidad, Credicorp Capital continuó la mayor participación, de 22% (-4 pp a/a), seguida de Corredores Davivienda, cuya cuota fue del 16,5% (-7 pp a/a), y BTG Pactual, con 16,2% (+3 pp a/a).**

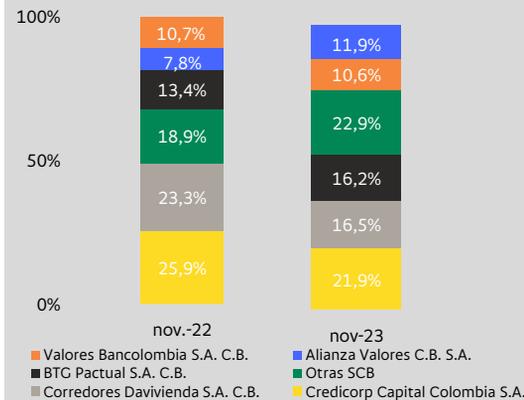
Por su parte, en el mercado de renta variable el volumen negociado continuó retrocediendo en noviembre (-61,6% a/a), luego de haberse recuperado al cierre del 3T23 (+29,4% a/a). De igual forma, en su variación anual, el total negociado acumulado continuó retrocediendo en línea con la dinámica del mercado, cayendo 51% al finalizar noviembre. Cuando se analiza el volumen por entidad, el nivel más alto provino de Credicorp Capital, cuya cuota fue del 18,3% (+370 pb a/a), seguido de BTG Pactual, con 14% (-130 pb a/a) y Valores Bancolombia, con 13,2% (+340 pb a/a).

Activos netos (Var. a/a %), Utilidad neta (Var. a/a %) y ROE (%)

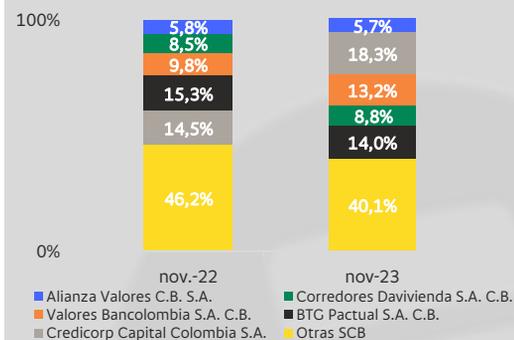


Fuente: Superfinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Volumen de negociación por entidad RF



Volumen de negociación por entidad RV



Fuente: Asobolsa, cálculos Grupo Bancolombia.

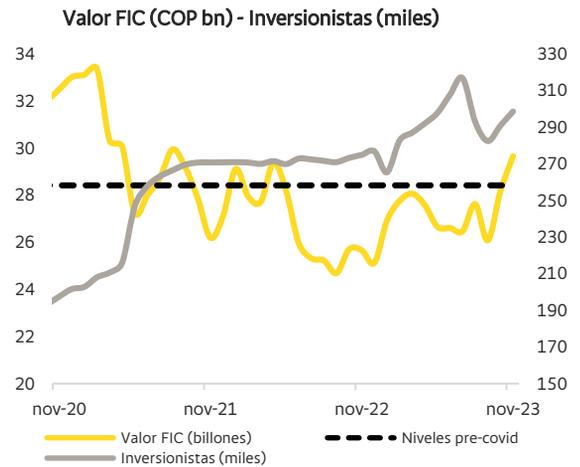
Comisionistas de bolsa

Fondos de inversión colectiva*

En noviembre, las sociedades comisionistas de bolsa reportaron un total de COP29,7 bn en FIC, un aumento de 15,6% en términos anuales, manteniendo por sexto mes consecutivo la tendencia creciente luego de un proceso de decrecimiento desde mayo de 2022. Del mismo modo, en su variación mensual, el nivel permitió que el total en FIC aumentara 5,3%. Con lo anterior, la medición comienza a acercarse nuevamente a niveles prepandemia.

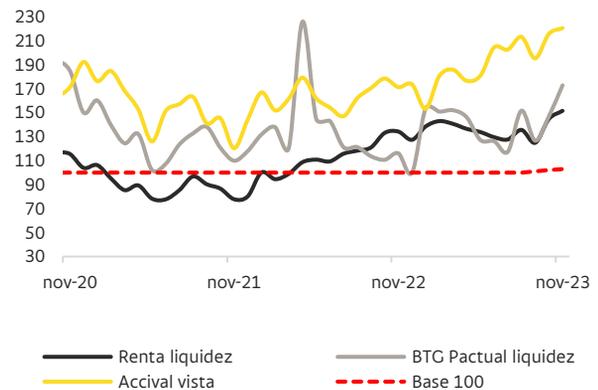
En este entorno, de los 298.493 inversionistas en FIC, 59,6% se encontraba en los tres fondos más grandes de renta fija COP liquidez. Los cuales, de manera agregada, aumentaron COP520.705 mn frente al mes anterior, a COP6,8 bn, cuyo valor representa 23% del total de recursos en FIC para este periodo.

Por tamaño, el fondo Renta Liquidez de Valores Bancolombia mantiene la mayor participación, con COP4,3 bn bajo administración y 33.315 inversionistas; BTG Pactual Liquidez fue el segundo fondo más grande, con COP2,1 bn en ABA, seguido de Accival Vista de Acciones y Valores, que se mantiene con COP396 mil mn.



Fuente: Superfinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Evolución del valor de los 3 fondos más grandes de RF COP liquidez (Dic 2019=100)



Fuente: Superfinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Resumen de los tres fondos más grandes de RF COP liquidez

Administrador	Nombre del fondo	ABA COP bn Noviembre 2022	ABA COP bn Noviembre 2023	Var a/a % AUMs	Rentabilidad Noviembre 2023	Número de inversionistas Noviembre 2022	Número de inversionistas Noviembre 2023	Var a/a %
Valores Bancolombia S.A. C.B.	Renta liquidez	3,83	4,3	12,94%	13,63%	31.654	33.315	5,25%
BTG Pactual S.A. C.B.	BTG Pactual liquidez	1,42	2,1	48,97%	1569,03%	5.662	5.824	2,86%
Acciones y Valores S.A. C.B.	Accival Vista	0,31	0,4	28,82%	14,53%	134.710	138.770	3,01%

Fuente: SuperFinanciera, cálculos de Grupo Bancolombia.

*La rentabilidad EA para los FIC con compartimientos esta ponderada por el peso del compartimiento; circular 030 de 2015 permite tener información de los FIC a corte de abril.

Aseguradoras

Seguros generales

Al corte de noviembre, la emisión de primas de seguros generales continuó creciendo frente a 2022, pero a niveles un solo dígito (+5 a/a y +6,5% m/m). Este desempeño respondió principalmente al avance observado en el ramo de automóviles, que representa el 29% del total de primas en aseguradoras generales, en el cual las primas aumentaron 30% a/a, así como en el ramo de ingeniería y manejo, en los cuales la medición avanzó en términos anuales 26% y 38%, respectivamente.

En línea con esto, al comparar las cifras frente al mes anterior, se percibe un aumento del 10% m/m. Este comportamiento estuvo sustentado en que todos los ramos tuvieron un avance mensual positivo respecto al mes anterior, especialmente en el de cumplimiento y automóviles en donde su avance mensual fue 11% mayor que el avance en octubre.

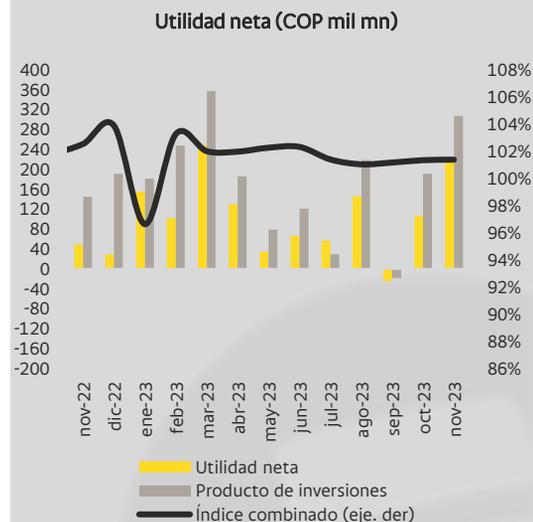
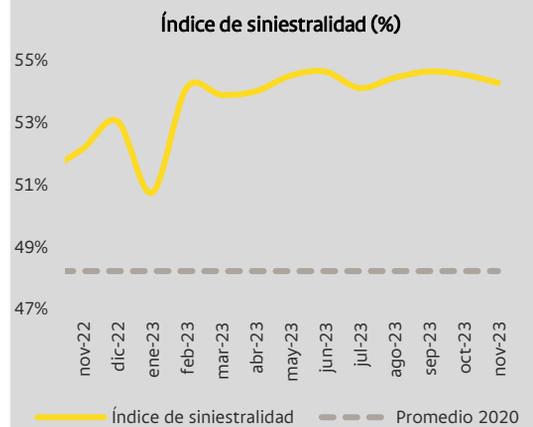
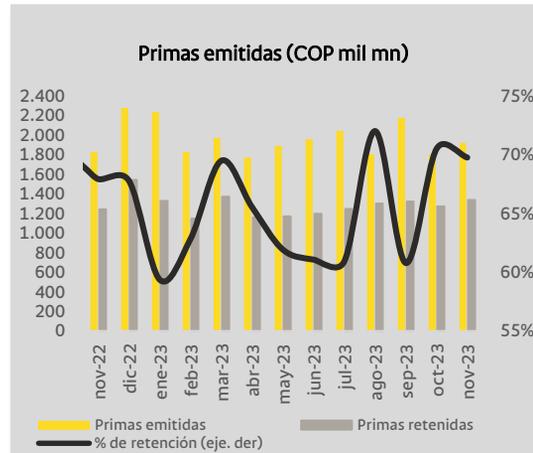
Por otra parte, el índice de siniestralidad* se ubicó en 54,3%, el cual avanzó 213 pb a/a y se ha mantenido en un nivel estable desde febrero. En esta ocasión, el comportamiento anual de la medición estuvo impulsado por el crecimiento anual de la siniestralidad en seguros de crédito (+207% a/a) y cumplimiento (+131% a/a), y que en ninguno de los ramos se presentó una variación negativa.

El índice combinado se ubicó en 101,4% en noviembre, y se mantuvo ligeramente estable. Este indicador permite identificar si los ingresos que recibe la empresa por primas emitidas son suficientes para cubrir los pagos que realiza por siniestros más otros gastos operacionales.

En este entorno, las aseguradoras generales reportaron una utilidad neta de COP219 mil mn. Esta cifra refleja la dinámica positiva del año, con un resultado neto positivo, luego de la pérdida al cierre del 3T23 por COP24 mil mn. Así, la medición aumentó COP113 mil mn frente al mes anterior. Esto estuvo impulsado principalmente por el resultado de las inversiones, que en este periodo alcanzó COP307 mil mn (+112% a/a), recuperándose luego de la pérdida al cierre del 3T23 por COP18 mil mn.

En adelante, las perspectivas frente al portafolio de inversiones de las aseguradoras se mantienen desafiantes, principalmente por unas condiciones del entorno que seguirían marcadas por altas tasas de interés las cuales cederán gradualmente en 2024 y podrían impactar el mercado de renta fija, el cual compone cerca del 90% del portafolio. Lo anterior, junto a los efectos de la desaceleración económica, seguiría impactando la siniestralidad y la emisión de primas, que crecerían a un menor ritmo en 2024.

*El índice de siniestralidad corresponde a la razón siniestros incurridos/primas devengadas.



Fuente: Fasecolda, cálculos de Grupo Bancolombia.

Aseguradoras

Seguros de vida

Las primas emitidas de seguros de vida continuaron con su dinámica positiva y por quinto mes consecutivo avanzó más del 23%, alcanzando en noviembre un crecimiento de 25,7% a/a, mientras que en términos mensuales se contrajo 2,8% m/m. En particular, de los seguros de personas y los segmentos cuya participación es superior al 10% frente al total del grupo, **el ramo de vida grupo y colectivo representa el 49% del total de primas emitidas para este mes y aumentó 9% a/a sus primas emitidas.** De igual forma, en salud se registró un crecimiento en las primas emitidas, de 17% a/a, y en vida individual la medición creció 8% a/a.

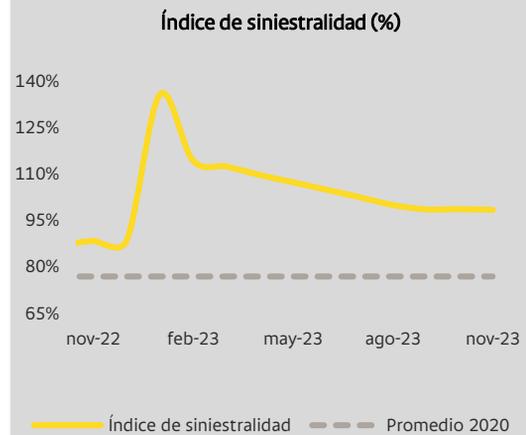
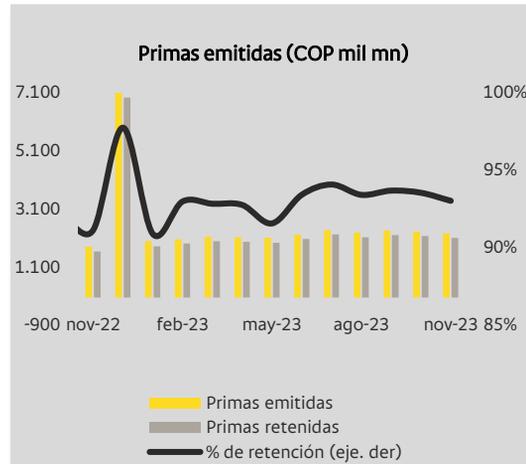
El indicador de siniestralidad* se ubicó en 98,4% en este periodo. Lo anterior implicó un avance de 10 pp en su variación anual y se mantuvo estable frente al mes anterior. El desempeño anual estuvo impulsado por el crecimiento del indicador de educativos (+104% a/a), salud (+18% a/a) y vida individual (+9% a/a). En contraste, vida grupo y colectivo retrocedió 180 pb a/a, para ubicarse en 34%. Entre tanto, en riesgos laborales la siniestralidad creció 500 pb a/a, y pasó de 65% en 2022 a 70% este año.

En noviembre, el índice combinado se ubicó en 147,5%, una disminución mensual por noveno mes consecutivo, de -70 pb. No obstante, **en términos anuales el indicador nuevamente mejora, al aumentar 9 pp.** Vale la pena destacar que, pese a que el valor del indicador permanece alto, su desempeño está explicado en gran medida por la naturaleza del negocio de seguros de vida, que les exige un mayor nivel de provisiones.

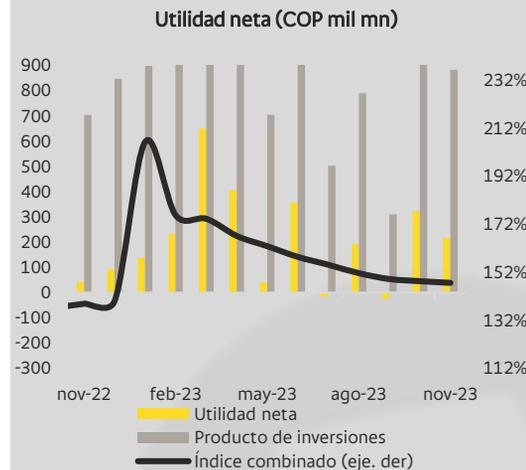
En este contexto, las aseguradoras de vida presentaron una utilidad neta de COP216 mil mn (+417% a/a). De esta manera, se ubicó COP105 mil mn por debajo del registro del mes previo, cuyo aumento superó los COP320 mil mn. Lo anterior, en la medida que el resultado técnico neto disminuyó 54% en su medición anual con una pérdida de COP7 bn.

Mantenemos nuestras estimaciones para **las aseguradoras de vida, las cuales mantendrán, al finalizar 2023, un ritmo de crecimiento de doble dígito en sus primas emitidas, y en 2024, aunque el crecimiento se desaceleraría, continuaría en niveles de doble dígito.** En línea con lo anterior, consideramos que el desempeño de la rentabilidad neta de las aseguradoras al cierre de 2023 seguirá dependiendo del rendimiento de sus portafolios de inversión, así como de la dinámica de la tasa de cambio, en tanto que altos niveles de inflación podrían seguir aumentando los costos de reclamos y reaseguramiento.

*El índice de siniestralidad corresponde a la razón siniestros incurridos/primas devengadas.



Fuente: Fasecolda, cálculos de Grupo Bancolombia.



Fuente: Fasecolda, cálculos de Grupo Bancolombia.



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Laura Clavijo Muñoz
Directora
laclavij@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Gerente Cuantitativo y de Analítica
arygonza@bancolombia.com.co

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

Sebastián Ospina Cuartas
Analítico
sospina@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Miranda
Analista Macroeconómico
acmirand@bancolombia.com.co

Valentina Guáqueta Sterling
Analista Regional e Internacional
vaguaque@bancolombia.com.co

Lisa Daniela Salgado Ortegón
Analista Macroeconómica
ldsalgad@bancolombia.com.co

María Paula González Rodríguez
Analista Macroeconómica
mapgonza@bancolombia.com.co

Nicolás Velasco
Estudiante en Práctica
nvelasco@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

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

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

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

María José Bustamante Grajales
Analítica
mabustam@bancolombia.com.co

Santiago Gómez Monsalve
Auxiliar Administrativo
sgmonsa@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Juan Camilo Dauder Sánchez
Gerente Investigaciones Renta Variable
jdauder@bancolombia.com.co

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

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista Sector Energético
rsandova@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo
Analista Sectorial Inmobiliario y Hotelería
javidleg@bancolombia.com.co

Valentina Marín Quintero
Analista Junior Sectorial
valmarin@bancolombia.com.co

Manuela Ortiz Márquez
Estudiante en Práctica
maorti@bancolombia.com.co

Edición

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

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Comunicaciones
jueagude@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 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. 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, las estrategias de largo plazo presentadas en este informe 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 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.

Escala de Estrategias de Largo Plazo: La estrategia de largo plazo de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Estrategia de Largo Plazo 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 estrategias de largo plazo 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.
- Especulativo:** se da en aquellos activos cuyo caso de inversión representa un riesgo por encima de la media del COLCAP. Implica para el inversionista asumir riesgos superiores.
- 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 una estrategia de largo plazo ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se podrá ajustar la recomendación de Sobreponderar a Neutral, 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 15 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Neutral Especulativo	Subponderar
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	10	2	2	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	66.7%	13.3%	13.3%	6.7%

*Nota: Se actualizará cuando el emisor cumpla 15 jornadas consecutivas en la misma estrategia.