



Abril 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**

Inversiones impulsaron portafolios al cierre de 2023

AFP: fondos cerraron 2023 con desempeño positivo

Al finalizar 2023, el valor total de los fondos avanzó hasta alcanzar COP405 bn (+17,4% a/a), +COP12,9 bn frente al mes anterior (+3,3% m/m).

Aunque los fondos moderados mantienen la mayor participación, de 57,9% (COP234,6 bn), retrocedieron frente a 2022 (-511 pb a/a), contrarrestados por el incremento de 359 pb a/a en la participación de los de fondos de mayor riesgo.

En términos de valor, el desempeño del fondo moderado fue impulsado tanto por el comportamiento positivo del mercado como por flujos a favor en : deuda pública nacional (+48,3% a/a), deuda pública externa (+721,5% a/a) y CDT (+116,1% a/a); este último disminuyó su cuota frente a meses anteriores. Lo anterior fue **parcialmente contrarrestado por el fuerte retroceso en el portafolio de acciones locales (-14,6% a/a)**, así como ETF y *mutual funds* de RV en el exterior (-17,5% a/a).

En diciembre, la rentabilidad nominal ponderada de los fondos de inversión (12 meses) fue de 14,6%, un resultado favorable por sexto mes consecutivo que se mantuvo superior a la inflación promedio (12 meses) de 9,28%. Por fondos, Porvenir se mantiene como el portafolio con mayor rentabilidad en el fondo moderado y de retiro programado, Skandia en el conservador, y Colfondos en el de mayor riesgo.

Fiduciarias: sus activos presentaron recuperación

En diciembre, las entidades fiduciarias totalizaron COP681,8 bn en activos fideicomitidos, lo que implicó un crecimiento de 6,6% en términos anuales. En este periodo, las fiduciarias totalizaron COP119,7 bn en FIC y FCP, con lo cual la medición registró un crecimiento anual de 73,2% en diciembre, incremento por treceavo mes consecutivo y cuyos FIC siguen concentrados en activos de renta fija (93,5%).

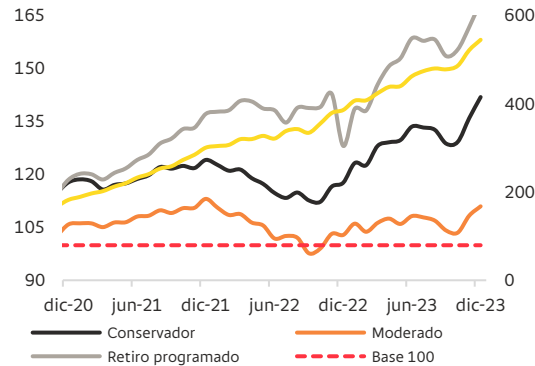
Aseguradoras: generales y vida cerraron 2023 con ROE doble dígito, inversiones impulsaron los resultados

Las aseguradoras reflejaron un fuerte crecimiento en sus utilidades al finalizar 2023, producto del buen desempeño de las inversiones, cuyos ROI cerraron en niveles doble dígito.

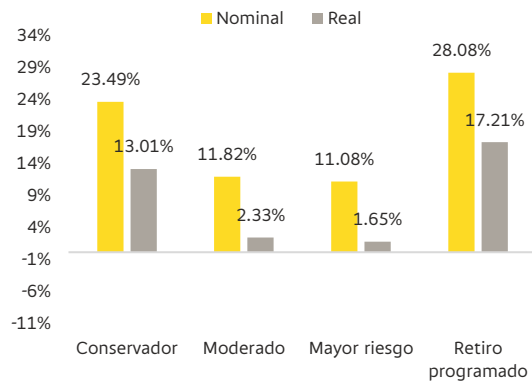
Las aseguradoras generales reportaron unos resultados positivos al cierre de año con una utilidad neta acumulada de COP1,37 bn (+135% a/a). Las compañías de vida finalizaron 2023 con utilidad neta acumulada de COP2,84 bn (+37% a/a) y ROE de 26%.

Así, en 2024 el desempeño de la rentabilidad neta de las aseguradoras seguirá dependiendo en gran medida del rendimiento de sus portafolios de inversión, cuya gestión seguirá siendo una tarea retadora en un entorno, que aunque mejoraría gradualmente con nuevos recortes de tasa, mantendrá bajos niveles de crecimiento, y la prevalencia de posibles presiones inflacionarias.

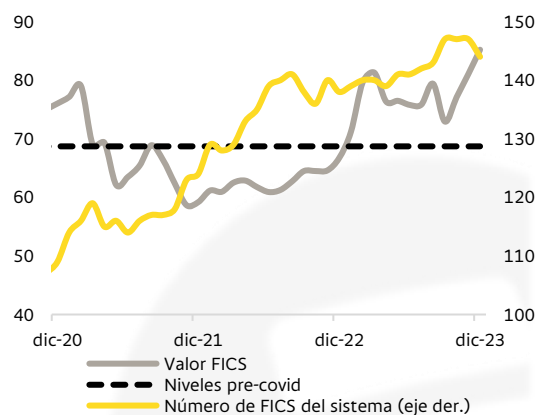
Evolución del valor de los fondos de las AFP (dic. 2019=100)



Rentabilidad acumulada 12 meses (portafolio AFP)



Valor FIC Fiduciarias (COP bn)



Fuente: SuperFinanciera, cálculos de Grupo Bancolombia.

Fondos de pensiones

Al finalizar 2023, los fondos de pensiones reportaron un total de COP405,6 bn en activos bajo administración (ABA) (+17,4% a/a) y un fuerte aumento de COP12,9 bn frente al mes anterior (+3,3% m/m); se completan siete meses consecutivos de crecimiento anual doble dígito (+13,5%), desde junio de 2023.

Aunque los fondos moderados mantienen la mayor participación, de 57,9% (COP234,6 bn), retrocedieron frente a 2022 (-511 pb a/a), contrarrestado por el incremento de 359 pb a/a en la participación de los fondos de mayor riesgo, que se ubicó en 21,3%, y retiro programado, que alcanzó 11,5% (+127 pb a/a).

Mayor riesgo continúa concentrando la mayoría de los afiliados: 75,8% en fondos de mayor riesgo (-100 pb a/a), 16,3% en moderados (+59 pb a/a) y 7,9% en conservadores (+41 pb a/a), tendencia que se mantuvo durante todo 2023.

Evolución en el valor de los fondos del sistema

El valor de los fondos aumentó 3,3% m/m, cifra notablemente superior a la inflación mensual (+0,47%) de diciembre. El avance más importante se presentó en los fondos de mayor riesgo y retiro programado (+4,5% m/m). Así, se mantiene la recuperación en los fondos conservador (5,2% m/m) y moderado (+2,5% m/m), luego de su tendencia negativa desde junio de 2023. En términos anuales, los fondos de mayor riesgo continuaron con avances doble dígito (+41,2% a/a), principalmente por el crecimiento de los títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros (+260 pb a/a) dentro de la composición del portafolio, mientras que el fondo moderado tuvo un aumento de 7,9% a/a, superior al promedio de crecimiento observado desde junio (5,7%).

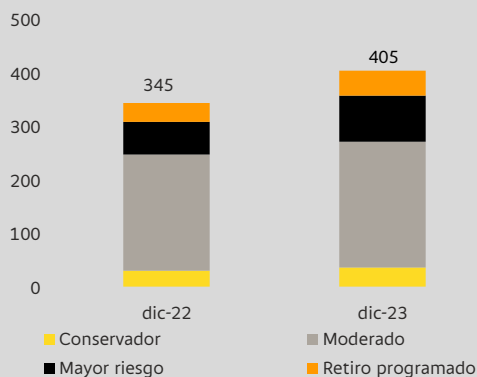
En términos de valor, el desempeño del fondo moderado fue impulsado tanto por el comportamiento positivo del mercado como por flujos a favor en : deuda pública nacional (+48,3% a/a), deuda pública externa (+721,5% a/a) y CDT (+116,1% a/a), en el que este último disminuyó su cuota frente a meses anteriores. Lo anterior **parcialmente contrarrestado por el fuerte retroceso en el portafolio de acciones locales (-14,6% a/a)**, así como los ETF y *mutual funds* de RV en el exterior (-17,5% a/a).

Ese resultado deja en evidencia el cambio en la gestión del portafolio; efecto de las condiciones del mercado, se redujo la participación del portafolio en activos de renta variable (principalmente local) y aumentó en renta fija, en un contexto de altas tasas de interés y bajo dinamismo del mercado accionario local.

Afiliados de las AFP

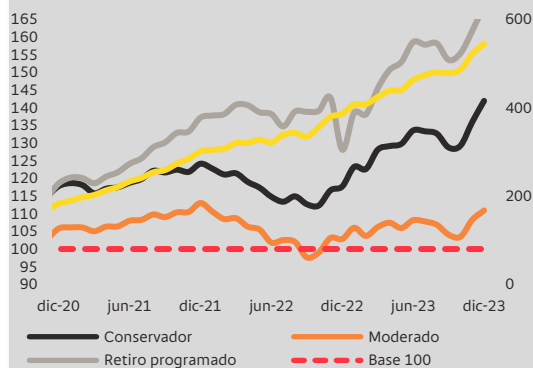
Las AFP cerraron 2023 con 19 mn de afiliados (+1,5% a/a y +0,2% m/m); en diciembre registraron 13.556 nuevos afiliados (-70% a/a y -60% m/m). Esto seguiría las cifras del mercado laboral, que cerró 2023 con desempleo del 10,3%, pero que profundizaría su tendencia de deterioro dadas las bajas perspectivas de crecimiento económico para 2024 y el nivel de desempleo.

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



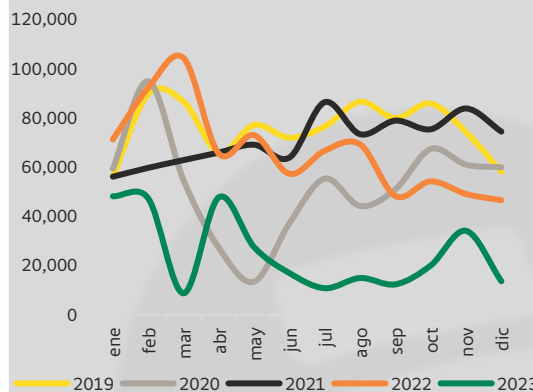
Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

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 diciembre, las AFP percibieron COP3,2 bn en aportes (+10,4% a/a y +11,3% m/m), un avance mensual de COP322.961 mn, con lo cual totalizaron COP33,5 bn al corte de este periodo acumulado. Así, la distribución de aportes se mantuvo estable: 51% a través de Porvenir, 34% 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 859 pb en su participación sobre el portafolio total, pasando del 32,3% al 23,7%. 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 771 pb y 273 pb, respectivamente.

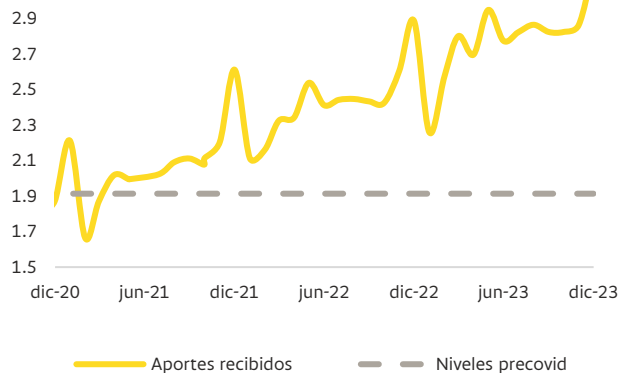
FCP continuaron disminuyendo su participación. La participación de los FCP comienza a caer luego de una tendencia creciente observada desde 2022. La cuota este mes disminuyó 605 pb a/a, y se ubicó en 19,8%, luego de alcanzar 25,8% al finalizar 2022.

Participación de los CDT continuó avanzando, +129 pb a/a, al pasar de 1,4% a 2,7%, sustentado en que, en primer lugar, las altas tasas de interés evidenciadas durante 2023, lo que favorece este tipo de inversiones en un ciclo de política monetaria contractivo, y, en segundo lugar, son activos financieros con un menor riesgo asociado en el contexto económico actual.

Fondos de pensiones voluntarias

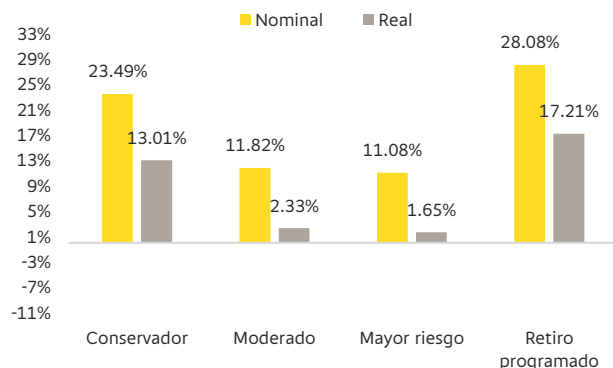
El saldo total de ABA de los fondos voluntarios aumentó a COP32,6 bn (+1,7% a/a y 5,5% m/m), con Protección como líder (35%). **Los afiliados totalizaron 1,09 mn (-4,4% a/a y +0,4% m/m),** manteniendo la tendencia de crecimiento mensual desde julio, mientras que se completan siete meses seguidos de retroceso anual (-4,1%).

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



Fuente: SuperFinanciera, cálculos de Grupo Bancolombia.

Rentabilidad acumulada 12 meses (dic. 31/22 - dic. 31/23)



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.
	dic-22	dic-23		dic-22	dic-23	
Títulos de deuda emitidos por la Nación	50.418.338	74.755.206	48,3%	24,1%	31,8%	7,7
Títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros	902.593	7.415.069	721,5%	0,4%	3,2%	2,7
Títulos de deuda emitidos por bancos extranjeros	6.396.991	5.801.434	-9,3%	3,1%	2,5%	-0,6
CDTs	2.917.840	6.304.962	116,1%	1,4%	2,7%	1,3
Acciones emitidas por emisores nacionales	19.148.120	16.359.596	-14,6%	9,2%	7,0%	-2,2
Participaciones en carteras colectivas nacionales	3.188.681	3.700.880	16,1%	1,5%	1,6%	0,1
ETFs, Mutual Funds de RF en el exterior	4.779.022	6.362.124	33,1%	2,3%	2,7%	0,4
ETFs, Mutual Funds de RV en el exterior	67.391.315	55.569.902	-17,5%	32,3%	23,7%	-8,6
Fondos de capital privado	53.940.751	46.400.106	-14,0%	25,8%	19,8%	-6,1
Depósitos a la vista en bancos nacionales	2.182.743	2.516.807	15,3%	1,0%	1,1%	0,0
Depósitos a la vista en bancos del exterior	1.883.728	1.217.025	-35,4%	0,9%	0,5%	-0,4
Otras inversiones	-4.240.548	8.343.568	-296,8%	-2,0%	3,6%	5,6
Valor total del portafolio moderado del sistema	208.909.574	234.746.678	12,4%	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	234.293	587.211	682.471	1.030.602	4.504.090	4.527.280	5.420.854	6.145.093	11.565.947
Protección	140.606	296.875	434.787	517.896	2.304.281	1.913.480	2.879.674	2.728.251	5.607.925
Colfondos	62.436	153.505	158.455	236.349	622.059	501.738	842.950	891.592	1.734.542
Skandia	7.151	6.046	20.603	12.886	59.265	21.501	87.019	40.433	127.452
Sistema	444.486	1.043.637	1.296.316	1.797.733	7.489.695	6.963.999	9.230.497	9.805.369	19.035.866

Aportes recibidos por las AFP (COP mil mn)

AFP	dic-22	dic-23	Var. a/a	nov-23	dic-23	Var. m/m
Porvenir	1.387	1.614	16,3%	1.475	1.614	9,4%
Protección	1.060	1.069	0,8%	952	1.069	12,3%
Colfondos	311	363	16,6%	316	363	14,9%
Skandia	129	141	9,3%	121	141	17,0%
Sistema	2.888	3.187	10,4%	2.864	3.187	11,3%

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

En diciembre, la rentabilidad nominal ponderada de los fondos de inversión (12 meses) fue de 14,6%, un resultado favorable por sexto mes consecutivo que se mantuvo superior a la inflación promedio (12 meses) de 9,28%. Por fondos, Porvenir se mantiene como el portafolio con mayor rentabilidad en el fondo moderado y de retiro programado, Skandia en el conservador, y Colfondos en el de mayor riesgo.

Por otro lado, al comparar el indicador con el nivel de rentabilidad de noviembre, se presentó un importante aumento (+340 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	18.193	112.498	41.965	15.916	188.572
Protección	11.653	81.964	29.715	19.128	142.459
Colfondos	5.860	28.471	10.739	7.527	52.596
Skandia	2.294	11.720	4.030	3.947	21.991
Sistema	38.000	234.653	86.448	46.518	405.619

Rentabilidad acumulada 12 meses (dic. 31/22 – dic. 31/23)

Fondo	Conservador		Moderado		Mayor riesgo		Retiro programado	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
Porvenir	23,41%	12,93%	12,50%	2,95%	11,55%	2,08%	29,81%	18,79%
Protección	22,99%	12,55%	11,52%	2,06%	10,35%	0,98%	27,44%	16,63%
Colfondos	24,16%	13,62%	10,79%	1,39%	11,65%	2,17%	26,42%	15,69%
Skandia	25,06%	14,44%	10,10%	0,75%	10,45%	1,07%	28,03%	17,16%

Fuente: SuperFinanciera, cálculos de Grupo Bancolombia.

Fiduciarias

Activos fideicomitidos

En diciembre, las entidades fiduciarias totalizaron COP681,8 bn en activos fideicomitidos, para un crecimiento anual de 6,6%. De igual manera, en términos mensuales siguió recuperándose, con un crecimiento del 4% con respecto a noviembre, avanzando por sexto mes consecutivo. Dentro de los activos fideicomitidos con más del 10% de participación en el total, las fiducias de administración presentaron un crecimiento del 8,9% a/a e incrementó 88 pb a/a su cuota, hasta 39,5%. Por su parte, los FIC presentaron un aumento de 27,7% a/a, y representaron 12,5% del total (+208 pb a/a).

Dentro del negocio, Fiduciaria Bancolombia aumentó en 14,5% a/a sus activos fideicomitidos, e incrementó 144,3 pb su participación (20,8%) 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 (16,2%) y registró un avance de 17% 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 61,9% del total en este periodo (-96 pb inferior a la medición en el mismo periodo de 2022). El avance más importante lo presentó Fiduciaria Bancolombia (+144 pb a/a), mientras el mayor retroceso lo experimentó Fiduciaria Bogotá, al pasar de 13% a 10,6% (-242 pb a/a).

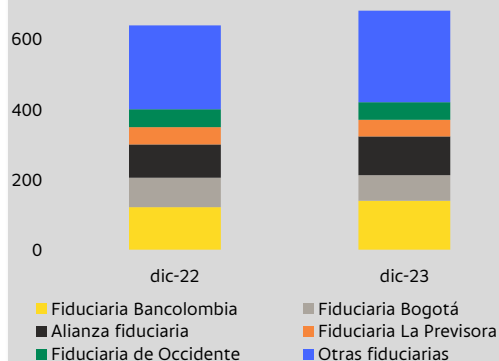
Comisiones por tipo de fideicomiso

En este periodo, las fiduciarias percibieron COP217.612 mn en ingresos por concepto de comisiones, cifra que aumenta 3,3% frente al mes anterior y refleja un avance significativo en su variación anual, de 19,68%; así, la medición alcanza niveles de doble dígito por un año consecutivo. Dicho desempeño estuvo explicado principalmente por el rubro de FIC, administración y seguridad social, en los que sus comisiones crecieron anualmente (27,2%, 21,2% y 18,2%, respectivamente).

Las comisiones representaron el 72,6% 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.

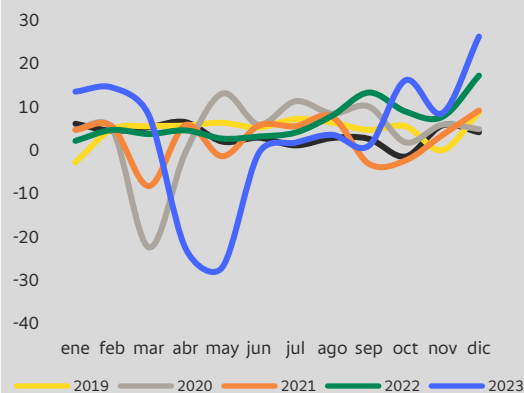
Por negocio fiduciario, los FIC continúan teniendo el porcentaje más alto sobre el total de comisiones (53,5%), seguido por las fiducias de administración, cuya participación alcanzó 17,3%.

Activos fideicomitidos (COP bn)

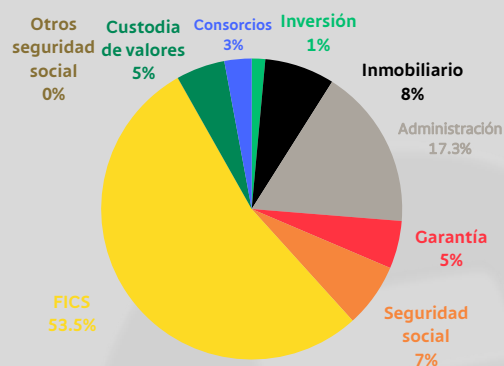


Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Variación mensual de activos fideicomitidos (COP bn)



Composición comisiones diciembre 2023



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Fiduciarias

Fondos de inversión colectiva*

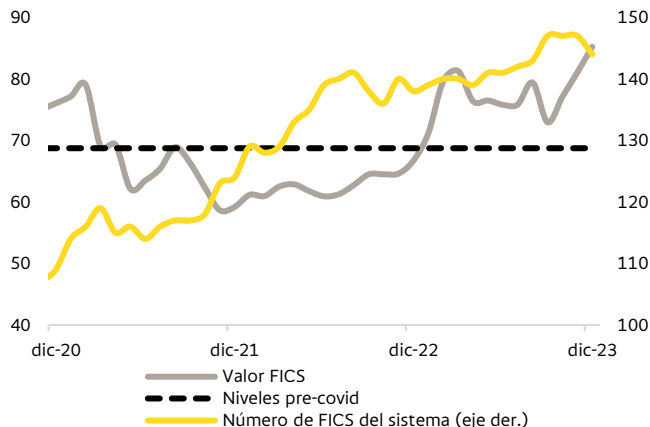
En este periodo, las fiduciarias totalizaron COP119,7 bn en FIC y FCP, con lo cual la medición registró un crecimiento anual por treceavo mes consecutivo, de 73,2% en diciembre. En contraste, su variación mensual fue moderada, e implicó un avance de 3,7% (+COP4,2 bn).

El valor de los activos fue superior frente al periodo prepandemia, por séptimo 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.

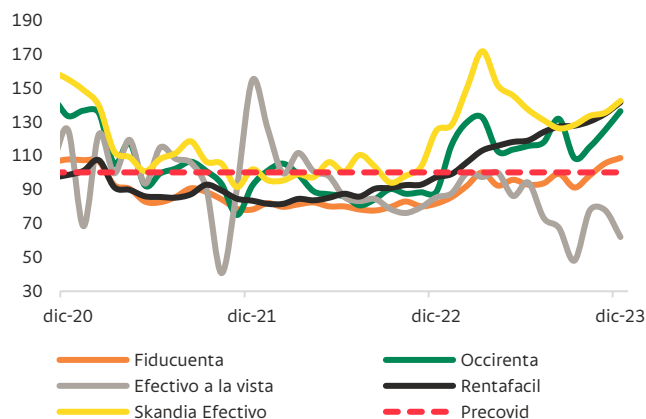
Al 31 de diciembre, del total en fondos de inversión colectiva, 94,2% se localizó en fondos de renta fija, 3,2% en fondos alternativos, 2,4% en fondos de renta variable y 0,2% en fondos balanceados, distribución que se mantiene muy cercana frente al año anterior. Por otra parte, de los 2.165.231 inversionistas en FIC al finalizar este mes, 38,3% estaban concentrados en los cinco fondos más grandes de renta fija COP liquidez. A su vez, dichos fondos, de forma agregada, totalizaron COP21,3 bn, que representa el 17,8% de recursos en FIC.

De los fondos, la Fiducuenta Bancolombia mantiene la participación más alta sobre el total de ABA del sistema (13%), con COP15,5 bn en activos bajo administración, y presentó un avance de 3% m/m, y 702.670 inversionistas. Por último, destacamos que del total de inversionistas en FIC, 98,1% se mantiene concentrado en fondos de renta fija, 1% en fondos balanceados, 0,5% en fondos de renta variable y 0,5% en fondos alternativos, distribución que se mantiene estable desde 2022.

Valor FIC (COP bn)



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



Fuente: SuperFinanciera, cálculos de Grupo Bancolombia.

Resumen de los cinco fondos más grandes de RF COP liquidez

Administrador	Nombre del fondo	Activos bajo administración COP bn Diciembre 2022	Activos bajo administración COP bn Diciembre 2023	Var. a/a ABA	Rentabilidad Diciembre 2023	Número de inversionistas Diciembre 2022	Número de inversionistas Diciembre 2023	Var a/a %
Fiduciaria Bancolombia	Fiducuenta	11,7	15,5	32,98%	15,42%	662.566,0	702.670,0	6,05%
Fiduprevisora	Efectivo a la vista	1,9	1,4	-27,38%	14,55%	2.112,0	2.032,0	-3,79%
FiduOccidente	Occirenta	1,8	2,8	53,72%	15,41%	12.377,0	16.298,0	31,68%
Fiduciaria Colmena	Rentafacil	0,7	1,0	45,47%	14,18%	80.795,0	101.355,0	25,45%
Old Mutual Fiduciaria	Skandia Efectivo	0,5	0,6	14,05%	16,06%	4.834,0	6.189,0	28,03%

Comisionistas de bolsa

Activos y patrimonio

En diciembre, el nivel de activos de las comisionistas de bolsa aumentó 40,2% en términos anuales, el cual continúa creciendo aceleradamente a ritmo de doble dígito. Cuando se analizan los cambios anuales, se resalta el avance de Acciones y Valores (+95,9% a/a), Credicorp Capital (+85,3% a/a) y Larrain Vial Colombia (+121,8% a/a). Por su parte, el patrimonio creció 11,1% a/a, guiado por el avance en Credicorp (+10,7% a/a), BTG Pactual (+20,2% a/a) y Skandia Valores (+32,9% a/a).

Utilidad neta y rentabilidad

En cuanto al resultado neto de las SCB para el cierre de 2023, se presenta una notable recuperación con un aumento de +21,6% a/a y +64,8% m/m. En este entorno, el ROE de estas entidades se mantuvo en doble dígito y alcanzó 16,1% (+90pb a/a, +110 pb m/m). En BBVA Valores el indicador se incrementó 2 pp a/a y en Alianza Valores, 1,3 pp a/a.

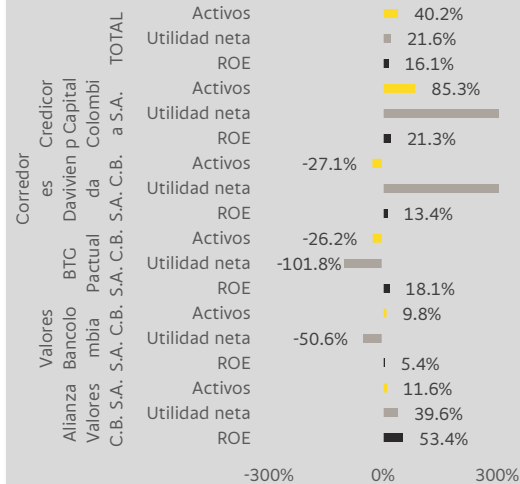
Volumen de negociación

En cuanto al volumen de negociación, observando el volumen acumulado durante 2023 en renta fija, sigue avanzando y cerró con un avance de 24,4% a/a, el cual alcanzó COP255 bn. Al comparar mes a mes, observamos que los volúmenes de negociación cayeron 38,5% (COP13,5 bn).

Cuando se observa el volumen negociado por tipo de título y en términos anuales, se observa que en diciembre los TES presentaron un aumento significativo en su cuota de 20,5 pp, hasta 50,2%. La participación de los bonos privados cayó 100 pb, a 4%, y los CDT disminuyeron 19 pp su participación, hasta 45,8%. **Por entidad, Alianza Valores obtuvo la mayor participación, con 15,7% (+7 pp a/a), seguida de Corredores Davivienda, cuya cuota fue del 12,2% (-9 pp a/a), y BTG Pactual, con 11% (+1 pp a/a).**

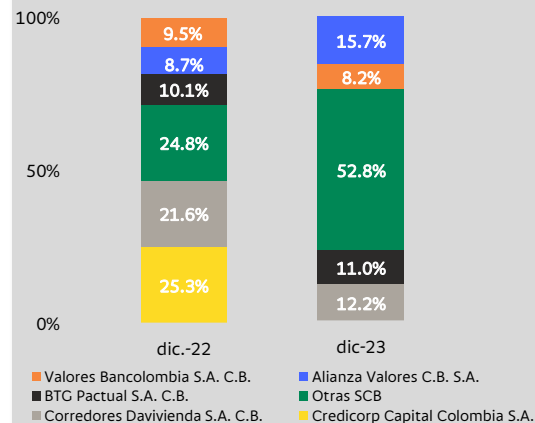
Por su parte, en el mercado de renta variable el volumen negociado continuó retrocediendo en diciembre (-41,8% a/a), luego de haberse recuperado al cierre del 3T23 (+29,4% a/a). De igual forma, en su variación anual, el total negociado acumulado continuó retrocediendo en línea con la dinámica del mercado, cayendo 50% al finalizar 2023. Cuando se analiza el volumen por entidad, el nivel más alto provino de Credicorp Capital, cuya cuota fue del 10% (+5,8 pp a/a), seguido de BTG Pactual, con 13,1% (+3 pp a/a) y Valores Bancolombia, con 10,8% (+3,8 pp a/a).

Activos netos (var. a/a %), utilidad neta (var. a/a %) y ROE (%)

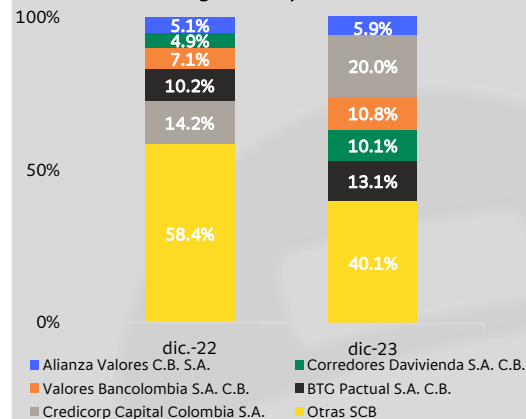


Fuente: Superfinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Volumen de negociación por entidad RF



Volumen de negociación por entidad RV



Fuente: Asobolsa, cálculos Grupo Bancolombia.

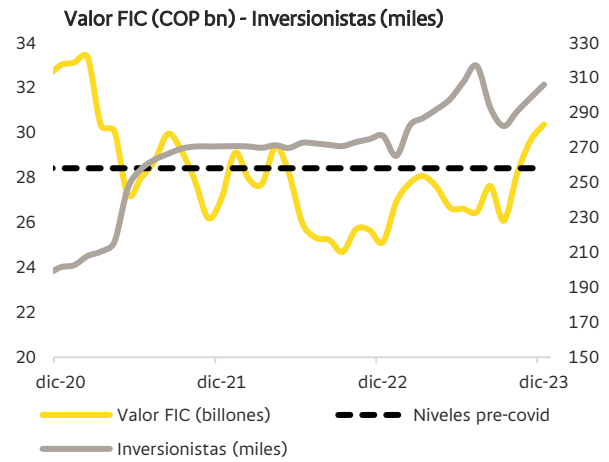
Comisionistas de bolsa

Fondos de inversión colectiva*

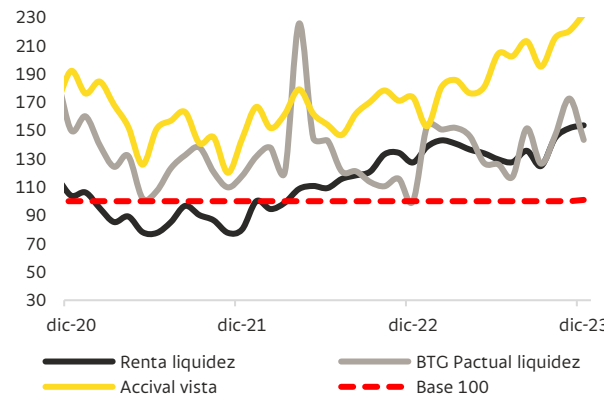
En diciembre, las sociedades comisionistas de bolsa reportaron un total de COP30,4 bn en FIC, un aumento de 20,9% en términos anuales, manteniendo por séptimo mes consecutivo la tendencia creciente luego de un proceso de decrecimiento desde mayo de 2022. Del mismo modo, en su variación mensual, el nivel permitió que el total en FIC aumentara 2,4%. Con lo anterior, la medición comienza a superar los niveles prepandemia.

En este entorno, de los 306.062 inversionistas en FIC, 60,7% se encontraba en los tres fondos más grandes de renta fija COP liquidez, los cuales, de manera agregada, disminuyeron COP280.000 mn frente al mes anterior, a COP6,5 bn, cuyo valor representa 21,5% 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 33.371 inversionistas; BTG Pactual Liquidez fue el segundo fondo más grande, con COP1,7 bn en ABA, seguido de Accival Vista de Acciones y Valores, que se mantiene con COP416.000 mn.



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	ABAs COP bn Diciembre 2022	ABAs COP bn Diciembre 2023	Var a/a % AUMs	Rentabilidad Diciembre 2023	Número de inversionistas Diciembre 2022	Número de inversionistas Diciembre 2023	Var a/a %
Valores Bancolombia S.A. C.B.	Renta liquidez	3,63	4,4	20,60%	13,60%	32.031	33.371	4,18%
BTG Pactual S.A. C.B.	BTG Pactual liquidez	1,22	1,8	43,71%	15,80%	5.888	5.808	-1,36%
Acciones y Valores S.A. C.B	Accival Vista	0,31	0,4	33,80%	14,96%	136.981	142.091	3,73%

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

La emisión de primas de seguros generales cerró 2023 con un acumulado de COP23,9 bn (+14,3% a/a). En diciembre continuó creciendo frente a 2022, pero a niveles un solo dígito (+8 a/a y +28% 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 28% a/a, así como en el ramo de ingeniería y manejo, en los cuales la medición avanzó en términos anuales 26% y 36%, respectivamente.

En línea con esto, al comparar las cifras frente al mes anterior, se percibe un aumento del 11% m/m. Este comportamiento estuvo sustentado en que todos los ramos tuvieron un avance mensual positivo respecto al mes anterior, especialmente en el de incendio y lucro cesante y automóviles, donde su avance mensual fue 13% y 12%, respectivamente.

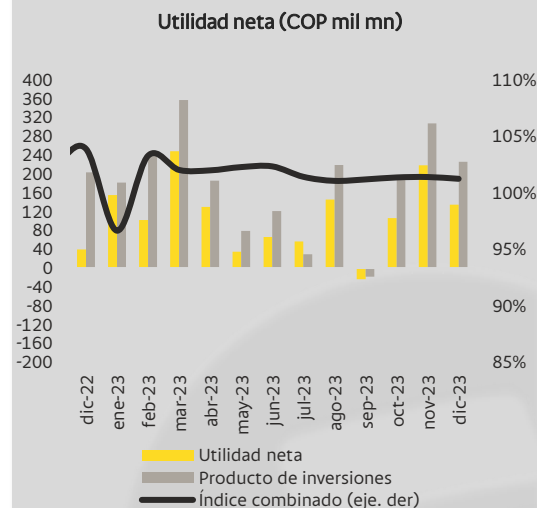
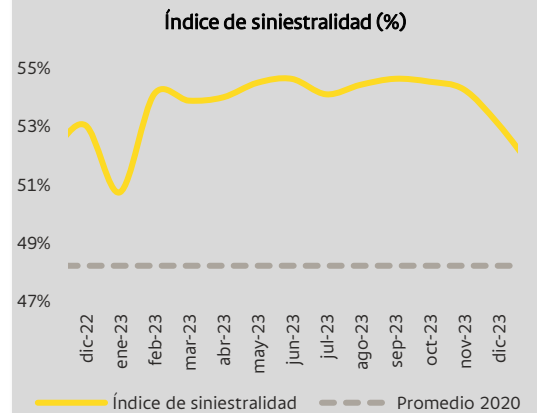
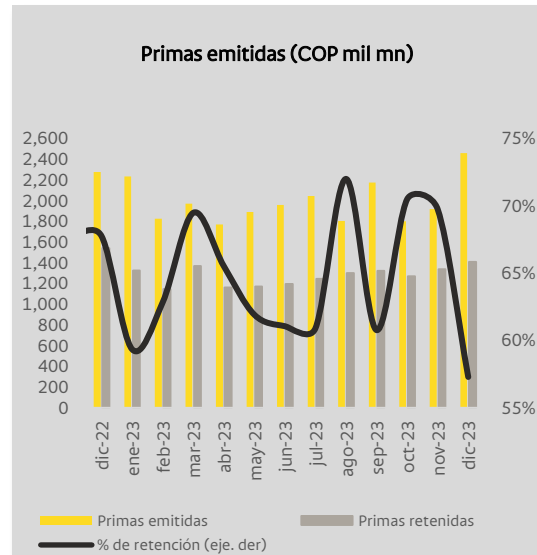
Por otra parte, el índice de siniestralidad* se ubicó en 53,1%, estable respecto a 2022. El comportamiento anual de la medición estuvo impulsado por el crecimiento anual de la siniestralidad en seguros de crédito (+166% a/a) y manejo (+90% a/a), contrarrestado por la caída anual en dos de sus segmentos (ingeniería y terremoto).

El índice combinado se ubicó en 101,2% en diciembre, 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 unos resultados positivos a cierre de año con una utilidad neta acumulada de COP1,37 bn (+135% a/a). En diciembre alcanzó COP134.759 mn. Esta cifra refleja la dinámica positiva del año, con un resultado neto positivo, luego de la pérdida en septiembre por COP24.000 mn. Así, la medición disminuyó COP83.000 mn frente al mes anterior. Esto estuvo impulsado principalmente por el resultado de las inversiones, que acumulado alcanzó COP2,13 bn (+102% a/a), pues en diciembre 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 serán desafiantes en 2024, principalmente por unas condiciones del entorno que seguirían marcadas por altas tasas de interés, que empezarán a ceder gradualmente en el transcurso del año e impactarían el mercado de renta fija. Lo anterior, junto con los efectos de la desaceleración económica, podría afectar 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 se mantuvieron ligeramente estables al finalizar 2023, con un acumulado de COP26,8 bn (+1,35% a/a). Aunque durante todos los meses del año el avance promedio mensual fue de 24%, en diciembre el retroceso fue de 60%, mientras que en términos mensuales aumentó 25,9%, por un fuerte crecimiento, en particular en diciembre de 2022. En específico, 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 9% a/a.

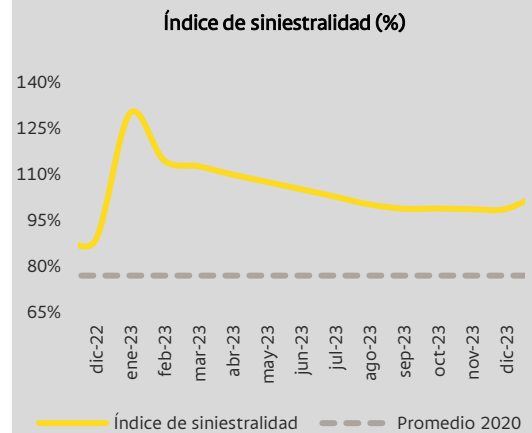
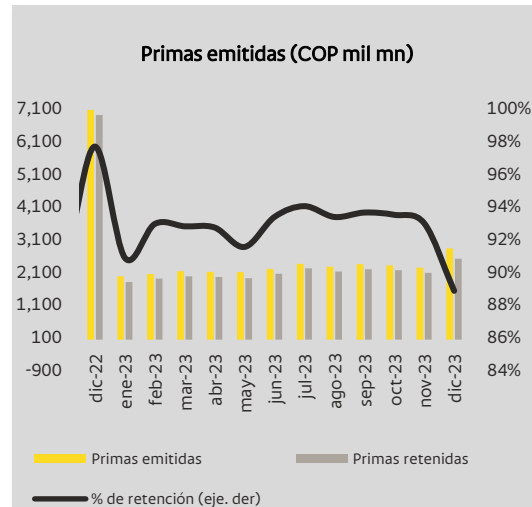
El indicador de siniestralidad* se ubicó en 98,5% en este periodo. Lo anterior implicó un avance de 10 pp en su variación anual y se mantuvo estable frente al mes anterior. El desempeño anual estuvo impulsado por el crecimiento del indicador de educativos (+85% a/a), salud (+17% a/a) y vida individual (+29% a/a). En contraste, el indicador vida grupo y colectivo retrocedió 300 pb a/a, para ubicarse en 33%. Entre tanto, en riesgos laborales la siniestralidad creció 500 pb a/a, y pasó de 66% en 2022 a 71% este año.

En diciembre, el índice combinado se ubicó en 148,1%; en **términos anuales el indicador continúa mejorando, al aumentar 8 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.

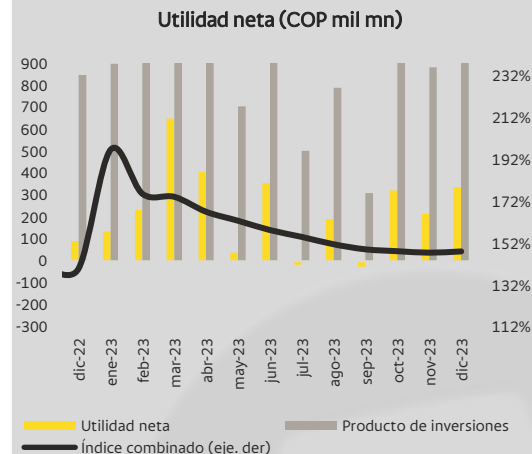
En este contexto, las aseguradoras de vida finalizaron 2023 con una utilidad neta acumulada de COP2,84 bn y ROE de 26%, cuyo resultado mensual en diciembre fue de COP336.000 mn (+270% a/a). De esta manera, se ubicó COP120.000 mn por encima del registro del mes previo. Lo anterior, en la medida que las inversiones mantuvieron su desempeño positivo durante el año y alcanzaron utilidades por COP10,57 bn (+44,5% a/a) con un ROI de 12,4% (+160 pb a/a).

Mantenemos nuestra perspectiva positiva para **las aseguradoras de vida, las cuales esperamos que en 2024 presenten un crecimiento de doble dígito en sus primas emitidas.**

*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 Análítica
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 Ortégón
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.