



## Monitor semanal de deuda Pública y Privada

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



22 de diciembre de 2021

# Principales detonantes de diciembre

## Vencimientos TES, CDT y Bonos

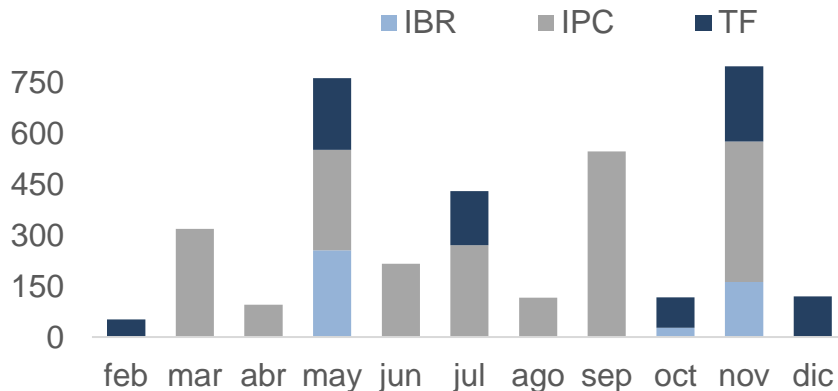
### Eventos relevantes del mes

\* RF: Renta fija, RV: Renta Variable, D: Divisas

Impacto*			Fecha	Evento
RF	RV	D		
	X	X	<b>Miércoles 1</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rebalanceo semestral índice MSCI</li> </ul>
X	X		<b>Jueves 2</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reunión de la OPEP</li> <li>Inflación Brasil</li> </ul>
X	X		<b>Viernes 3</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tasa de desempleo EEUU</li> </ul>
X	X		<b>Sábado 4</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflación Colombia</li> </ul>
X	X		<b>Martes 7</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflación Zona Euro y Japón</li> </ul>
		X	<b>Miércoles 8</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reunión Banco central de Canadá</li> </ul>
X	X		<b>Viernes 10</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflación de Alemania, Brasil, y EEUU</li> </ul>
			<b>Lunes 13</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Informe mensual de la OPEP</li> </ul>
	X	X	<b>Miércoles 15</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reunión junta FED</li> <li>Inflación Reino Unido</li> <li>Fecha límite techo deuda EEUU</li> </ul>
		X	<b>Jueves 16</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reunión Banco central de Inglaterra</li> <li>Reunión Banco central Europeo</li> </ul>
X	X		<b>Viernes 17</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reunión Banco de la Republica de Colombia</li> </ul>
			<b>Domingo 19</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Segunda vuelta presidenciales Chile</li> </ul>

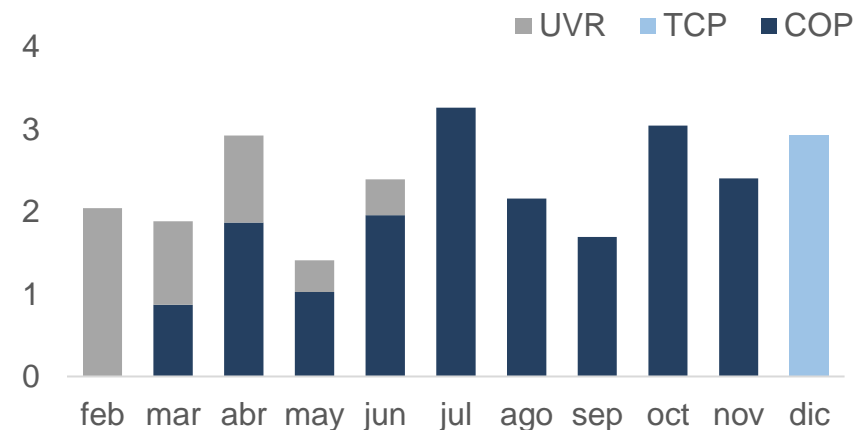
### Vencimientos Bonos 2021 por indicador

Bill COP, No incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



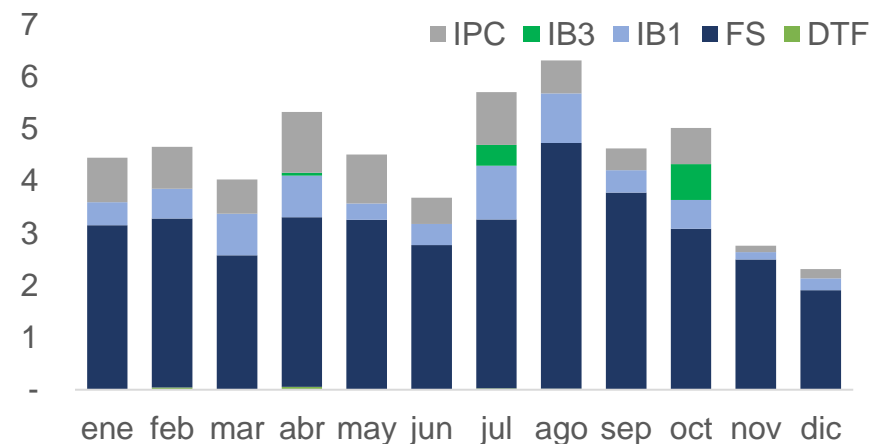
### Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2021

Cifras en billones



### Vencimiento CDT de 2021 por mes

Cifras en billones, información acumulada desde 2016 a la fecha



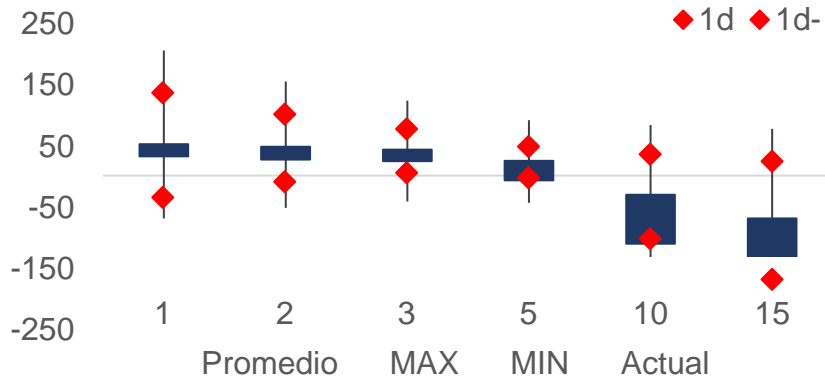
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Inflaciones implícitas

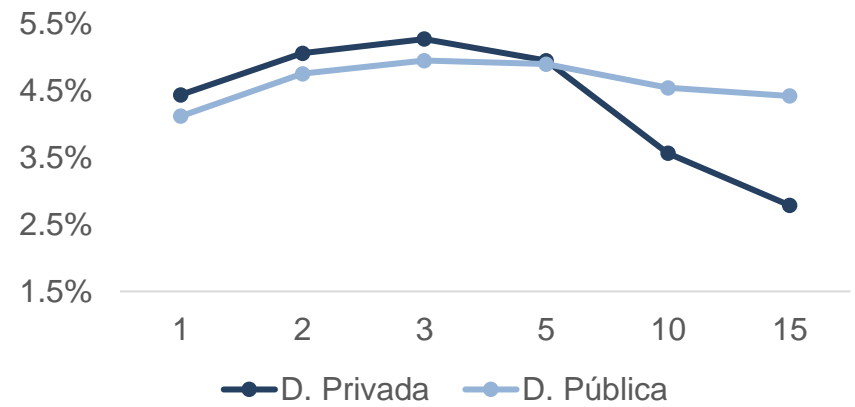
## TES y deuda privada

### Spread inflaciones implícitas TES y deuda privada

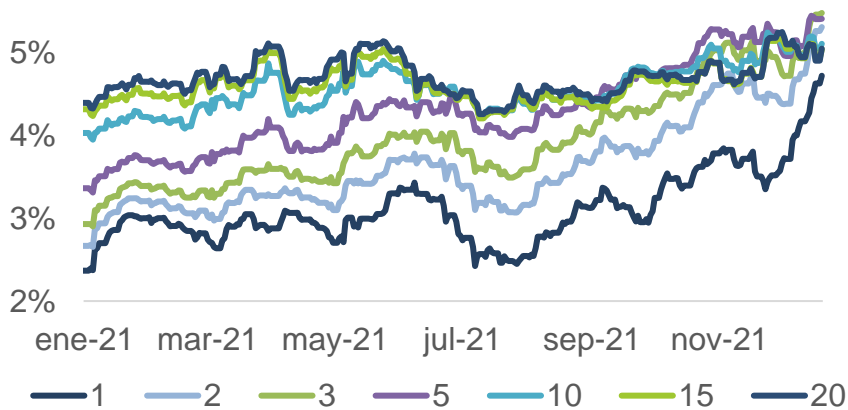
Últimos 12 meses y su respectiva desviación estándar



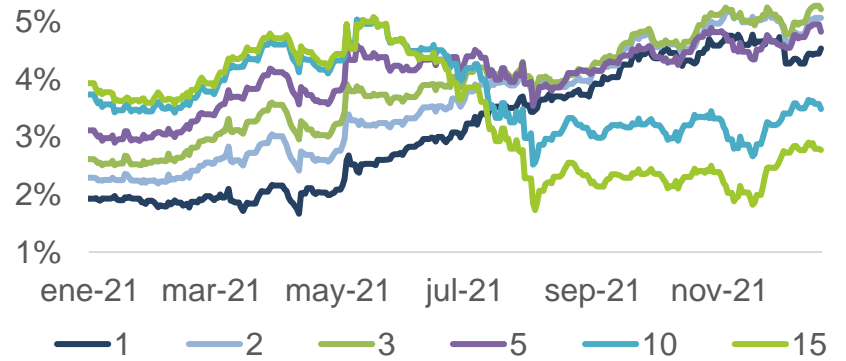
### Curva inflaciones implícitas TES y deuda privada



### Inflaciones implícitas TES



### Inflaciones implícitas deuda privada

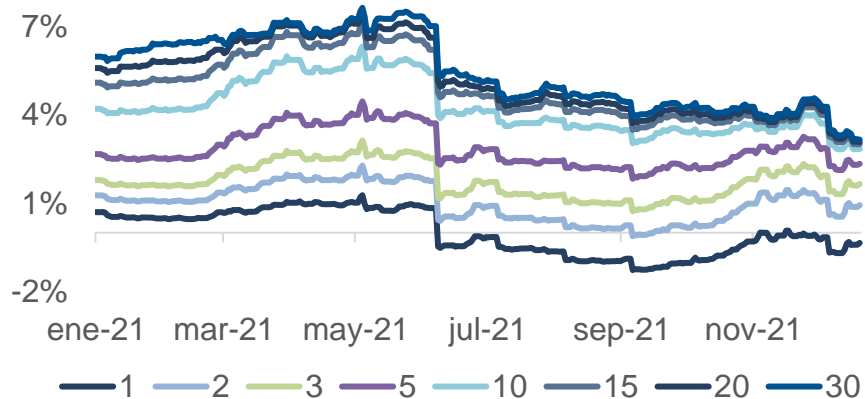


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

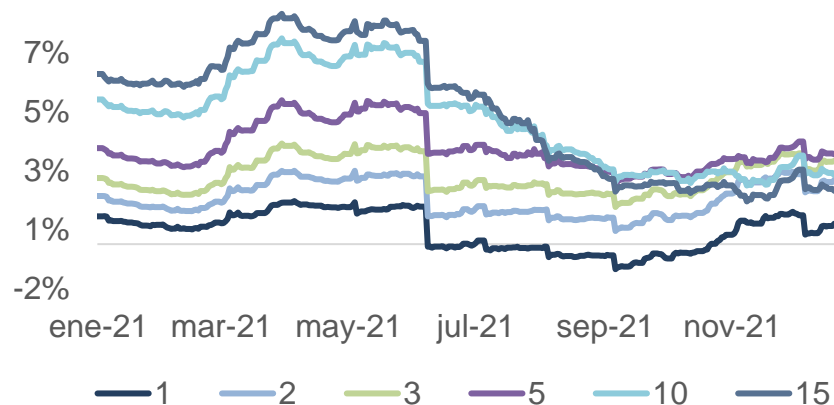
# Tasa de interés en términos reales

## Spread TES, deuda privada y tasa del Banco de la República

Tasas reales TES

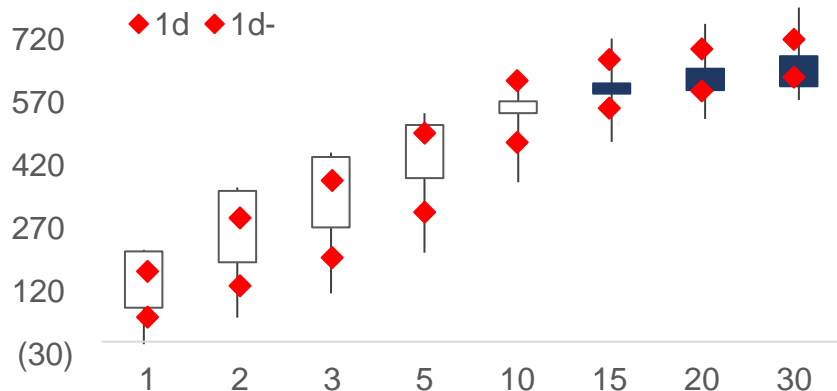


Tasas reales deuda privada



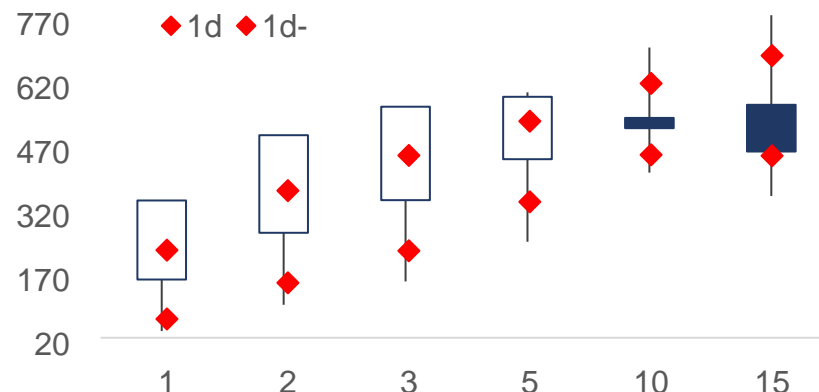
Spread TES en pesos y tasa Banrep

Últimos 12 meses y su respectiva desviación estándar



Spread deuda privada tasa fija y tasa Banrep

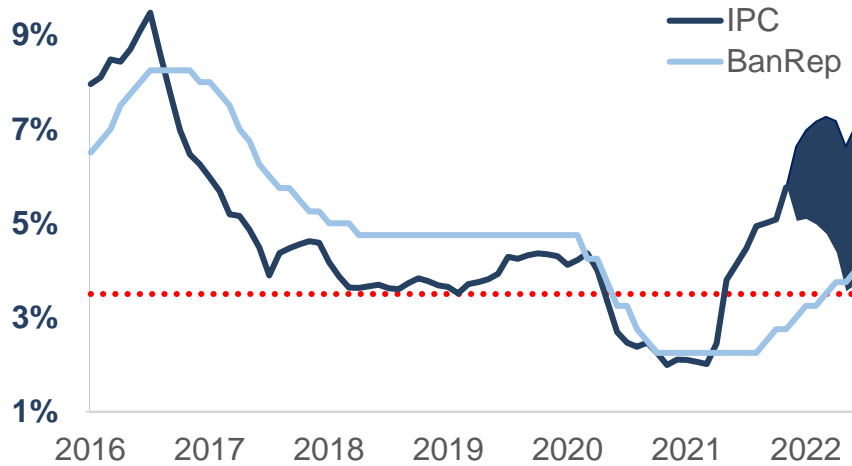
Últimos 12 meses y su respectiva desviación estándar



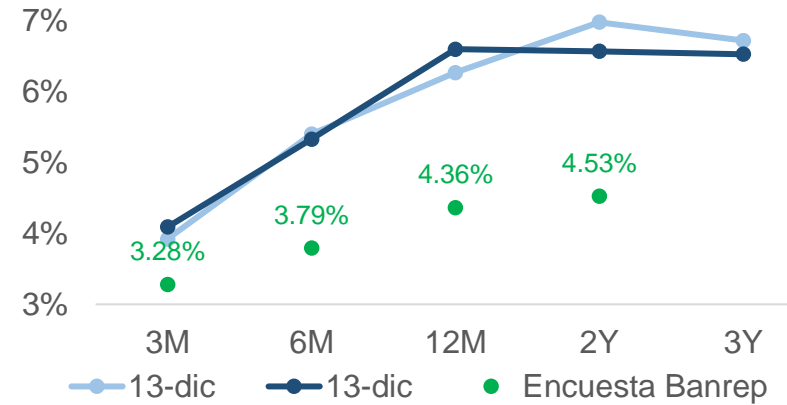
# Proyección de inflación y tasa de interés del Banco de la República

## Curva swap IBR y curva Forward

Fan chart IPC total

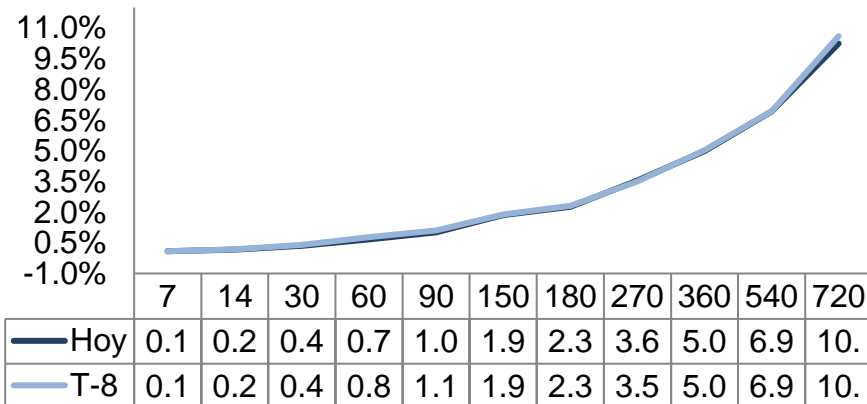


Banrep implícita en curva Swap IBR

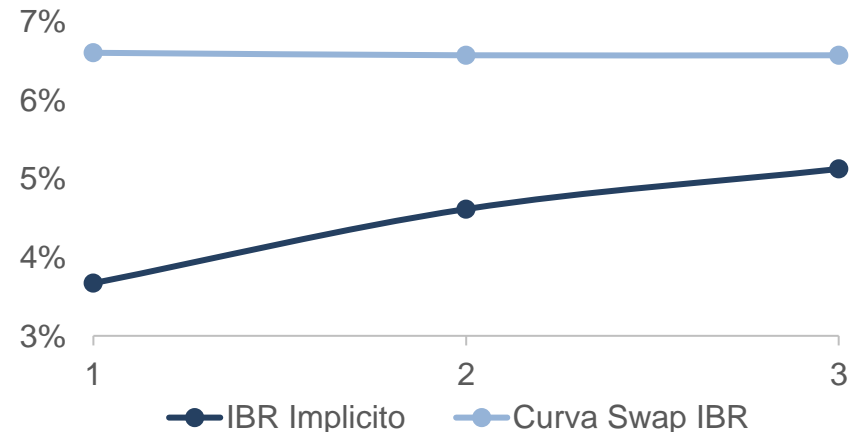


Curva Forward en T vs T-8

Días



IBR implícita



# Indicadores Deuda Pública



per hour by department

Revenue growth by division



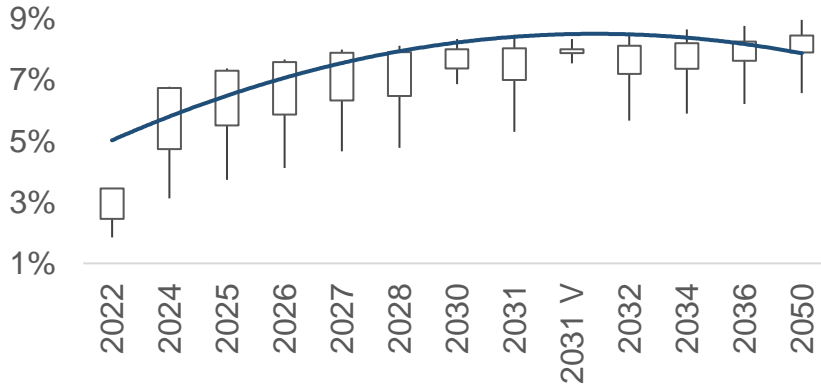
division	FRT division	
254	274	154
54	273	825
		154



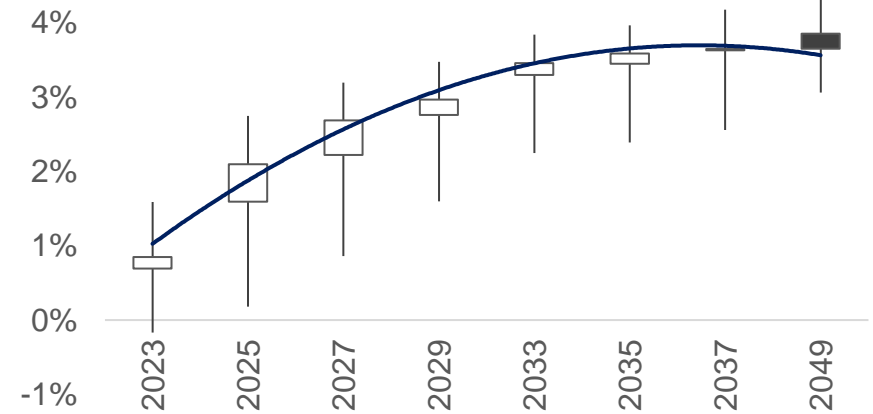
# Comportamiento curvas de rendimiento y volumen negociación TES

## Actualización semanal

Movimiento último año TES COP

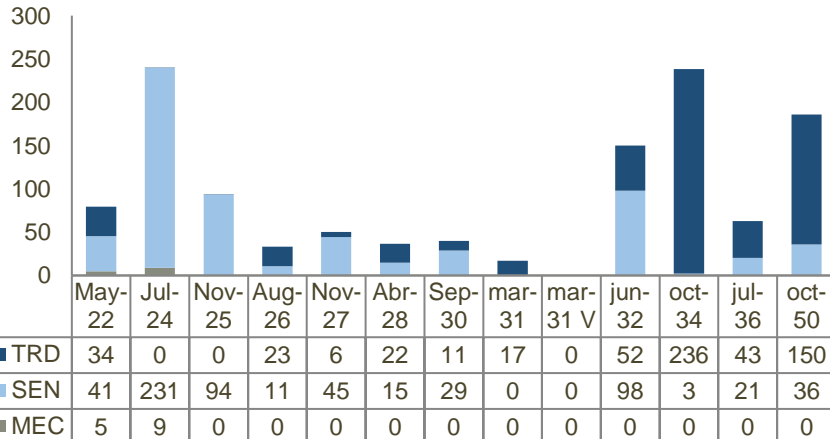


Movimiento último año TES UVR



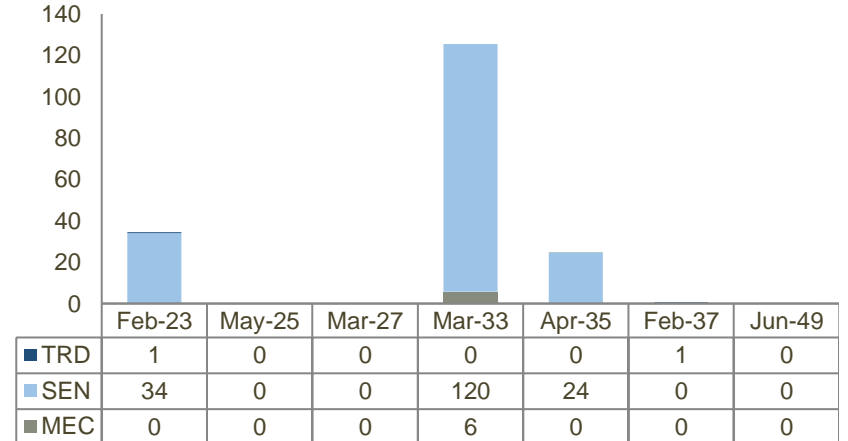
Volumen de negociación diaria TES COP (SEN + MEC)

COP miles de millones



Volumen negociación diaria TES UVR (SEN + MEC)

COP miles millones

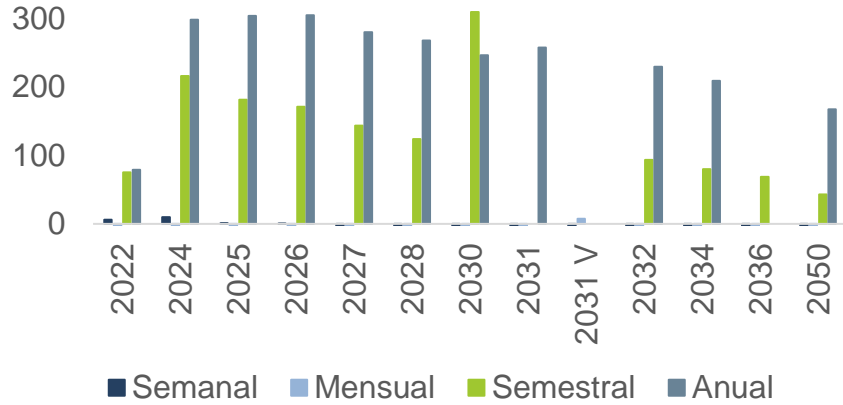


# Variación semanal, mensual, semestral y anual

## Escenarios de rentabilidad TES en pesos y UVR

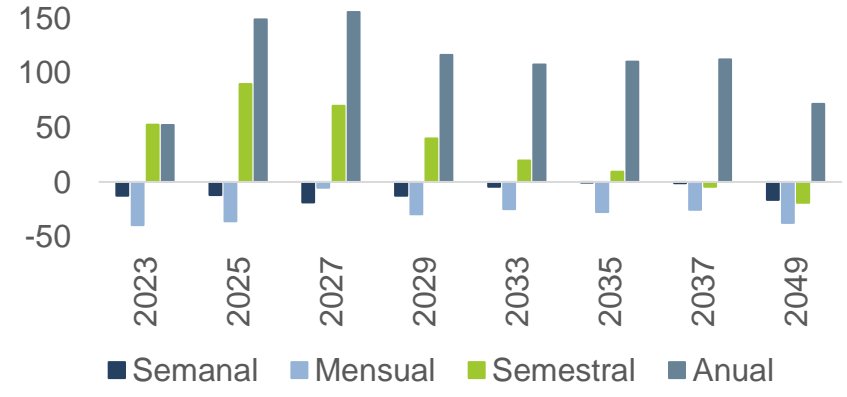
### Variación TES COP

Variación en pbs



### Variación TES UVR

Variación en pbs



### Escenarios rentabilidad al vencimiento

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2031 V	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2049	2050
TES COP	3.45%		6.74%	7.30%	7.58%	7.88%	7.91%		8.00%	8.04%	8.00%	8.12%		8.21%		8.25%			8.45%
TES UVR		4.30%		5.56%		5.92%		6.23%					6.65%		6.72%		6.78%	6.84%	

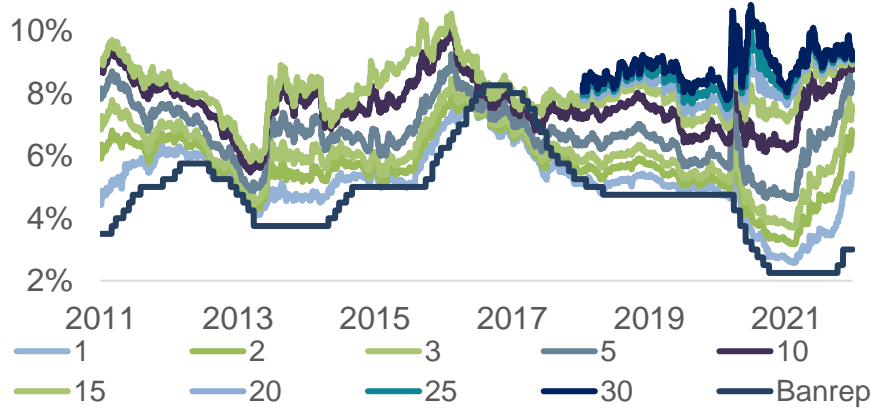
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



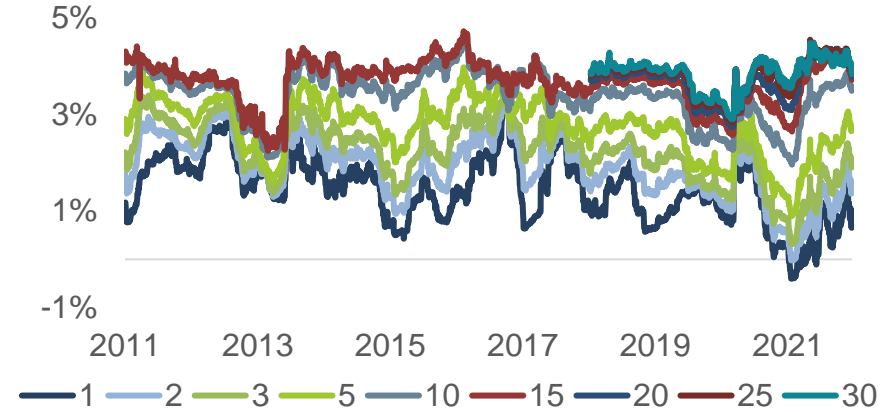
# Comportamiento histórico tasas deuda pública

## Tasa fija y UVR

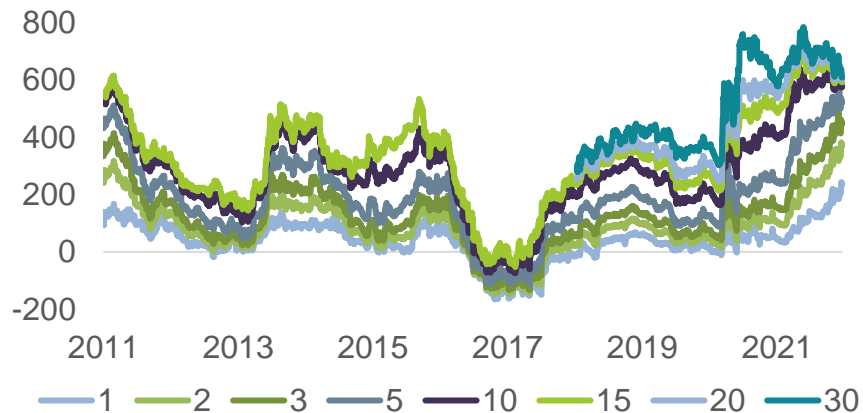
### Tasa Banrep y TES



### Márgenes TES UVR



### Spread tasa Banrep y TES



VIGILADO  
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA  
DE COLOMBIA

# Índice fuerza relativa (RSI)

## Empinamiento curva TES en pesos y UVR

RSI TES en pesos y UVR (14 días)

COLTES		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2031 V	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2049	2050
COP	Tasa	3.45		6.74	7.30	7.58	2.69	7.91		8.00	8.45	8.00	8.12		8.20		8.25			8.45
	*RSI	21.36		35.79	42.48	43.36	62.74	47.64		49.97	54.80	46.73	52.94		52.75		54.22			54.80
UVR	Tasa		0.85		8.45		7.88		2.97					3.46		3.59		3.64	3.65	
	*RSI		56.37		54.80		42.33		67.72					69.69		62.03		67.44	74.26	



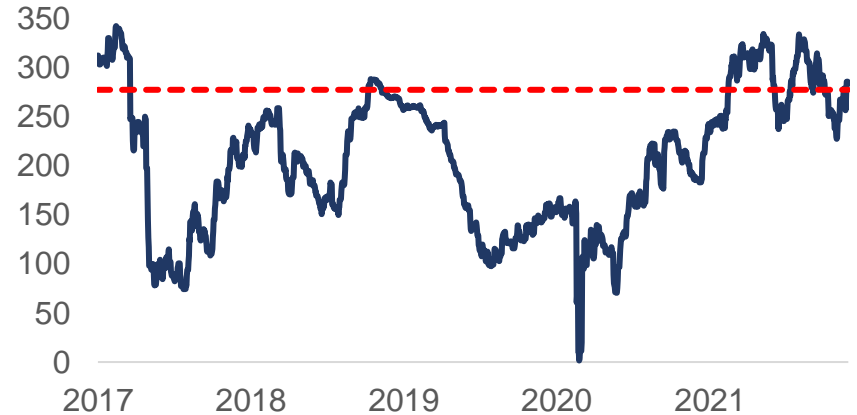
Empinamiento TES en pesos entre 1 a 10 años

pbs



Empinamiento TES en UVR entre 1 a 10 años

pbs



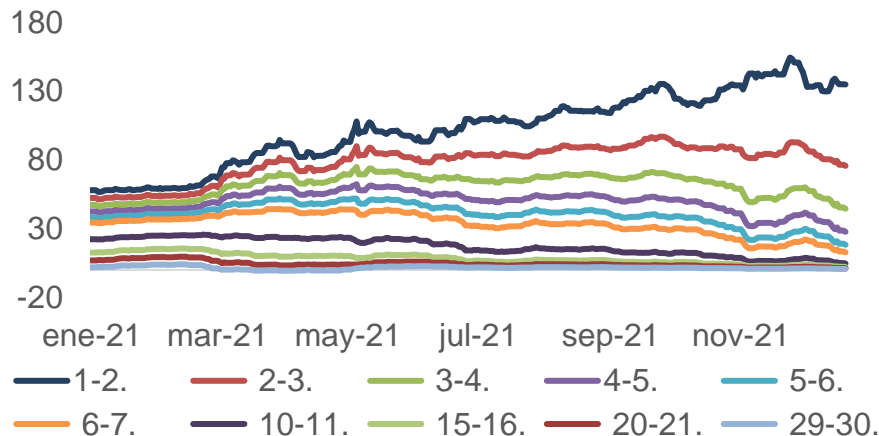
\*RSI (Relative Strength Index, en ingles) es un indicador que cuando alcanza el nivel de 70 hay que interpretar que el valor esta sobrevendido y cuando alcanza el nivel de 30 esta sobrecomprado  
Fuente: Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa

# Empinamiento entre tramos curva TES en pesos y UVR

## Estacionalidad TES UVR

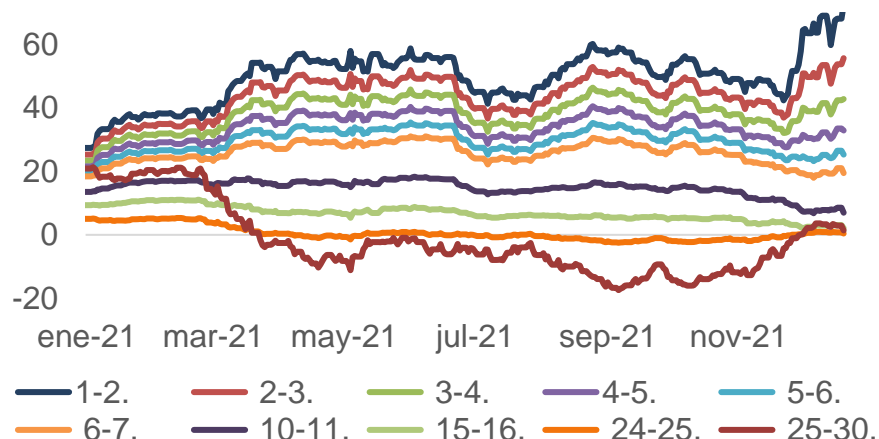
Empinamiento entre tramos curva TES en pesos

pbs



Empinamiento entre tramos curva TES en UVR

pbs



### Estacionalidad TES UVR entre 2008-fecha

Promedio variación de tasa mensual en pbs

	Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
<b>Venta</b>	ene	-25	-21	-17	-12	-8
	feb	1	4	8	14	14
	mar	21	25	25	22	11
	abr	25	17	9	-3	-9
	may	10	4	-1	-7	-11
<b>Compra</b>	jun	28	22	18	15	17
	jul	-14	-12	-12	-12	-8
	ago	-18	-15	-12	-8	-3
	sep	-8	-10	-9	-8	-7
	oct	-25	-22	-18	-12	-5
	nov	-10	-7	-5	-3	-4
	dic	-12	-13	-13	-10	-5

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Asset Swap Spread

## TES y Swap IBR

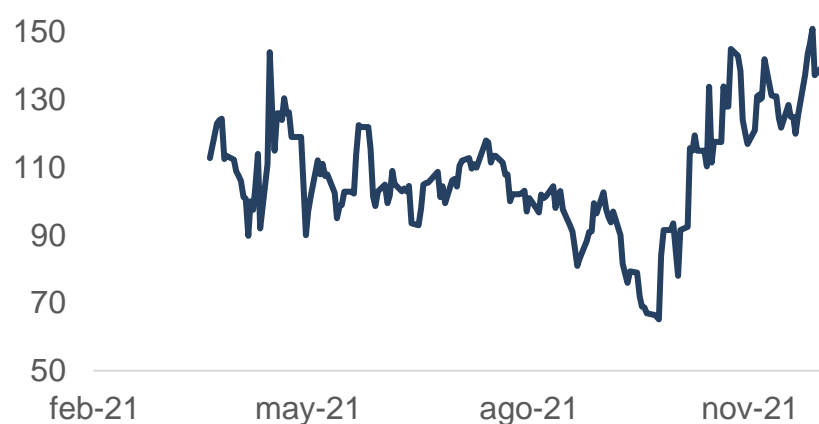
### Tabla Asset Swap Spread

Cifras en puntos básicos

	TES 2022	TES 2024	TES 2025	TES 2026	TES 2027	TES 2028	TES 2030	TES 2036
<b>Promedio</b>	-84.17	18.03	68.55	81.96	108.14	108.18	125.31	154.92
<b>MAX</b>	16.00	64.50	109.50	131.00	155.91	152.00	162.00	197.90
<b>MIN</b>	-230.20	-35.90	23.40	-60.00	65.20	50.50	75.65	114.50
<b>Actual</b>	-171.10	61.00	109.50	131.00	155.91	151.50	152.00	160.50

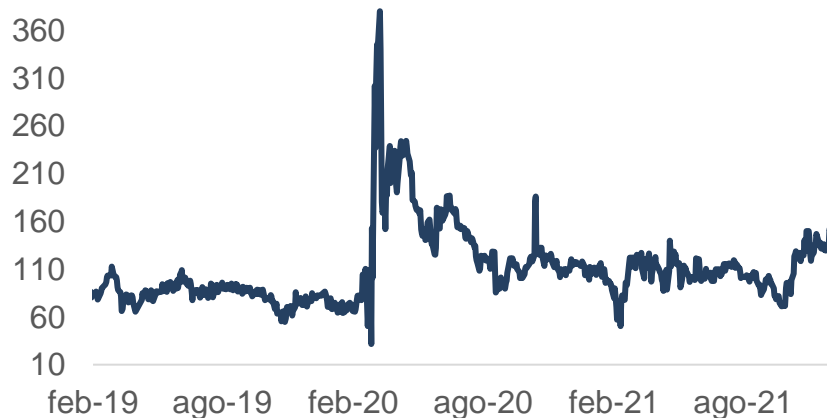
### Spread TES 2027 y Swap a 7 años

Cifras en puntos básicos



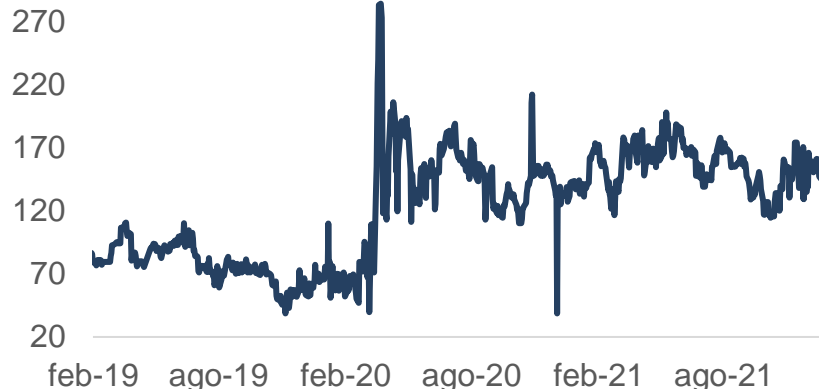
### Spread TES 2028 y Swap a 8 años

Cifras en puntos básicos



### Spread TES 2036 y Swap a 15 años

Cifras en puntos básicos



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Indicadores Deuda Privada AAA



per hour by department

Revenue growth by division



division	FRT division	
254	274	154
FER54	273	825
		154

# Escenarios de rentabilidad

## A diferentes periodos de tiempo

### Escenarios rentabilidad a 180 días

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	5.90%	5.99%	6.12%
1.5	6.38%	6.37%	6.18%
2	6.86%	6.99%	6.33%
3	7.85%	7.52%	6.88%
4	7.95%	8.05%	
5	8.11%	8.56%	
6	8.30%	8.71%	
7	8.49%	8.88%	

### Escenarios rentabilidad a 1 año

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	5.90%	5.70%	6.81%
1.5	6.38%	6.08%	6.87%
2	6.86%	6.70%	7.02%
3	7.85%	7.23%	7.58%
4	7.95%	7.76%	
5	8.11%	8.27%	
6	8.30%	8.42%	
7	8.49%	8.58%	

### Escenarios rentabilidad al vencimiento

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	5.90%	5.70%	6.81%
1.5	6.38%	5.83%	7.72%
2	6.86%	6.14%	7.71%
3	7.85%	6.27%	8.64%
4	7.95%	6.60%	
5	8.11%	7.00%	
6	8.30%	7.06%	
7	8.49%	7.17%	

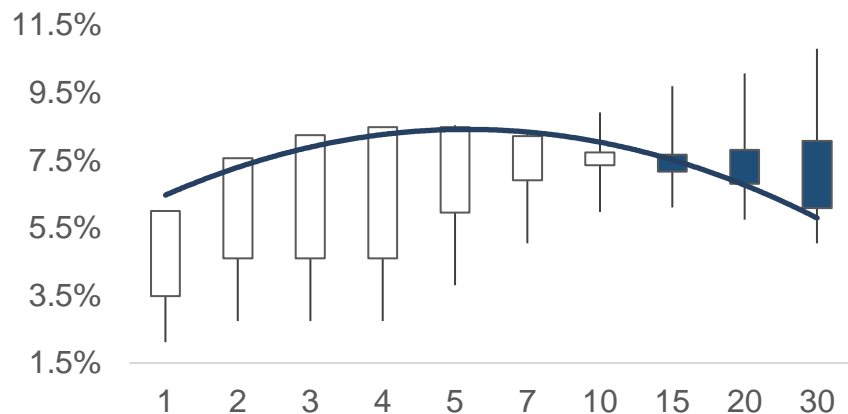
- Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 3% y una tasa de interés proyectada bajo las expectativas incorporadas en la curva de Swap IBR
- Tasas y márgenes son el promedio de negociación de la última semana
- Los escenarios de rentabilidad descuentan el costo de la comisión

# Comportamiento curvas de rendimiento deuda privada

## Tasa fija, IPC e IBR

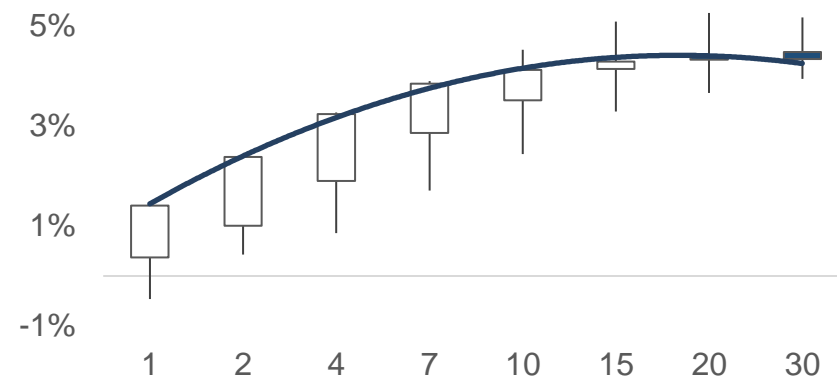
### Movimiento último año deuda privada Tasa Fija

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



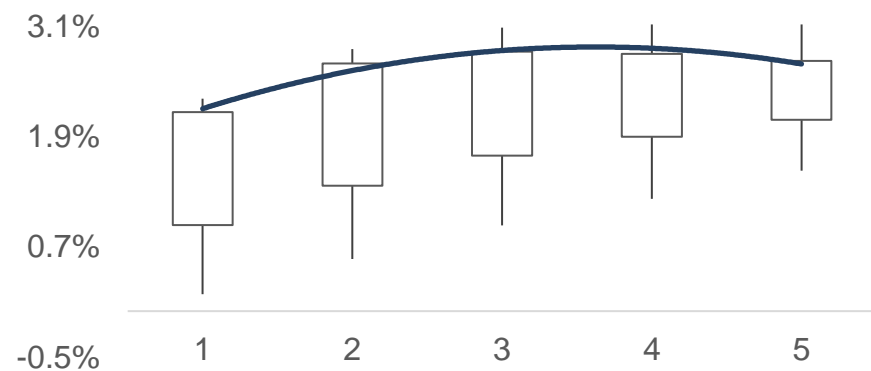
### Movimiento último año márgenes deuda privada IPC

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



### Movimiento último año márgenes deuda privada IBR

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses

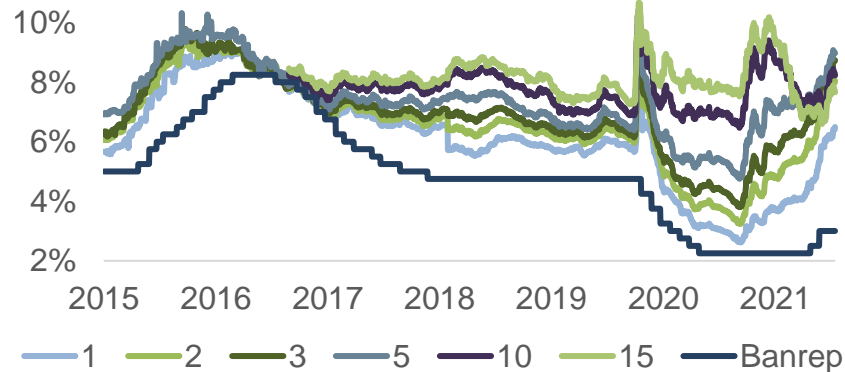


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

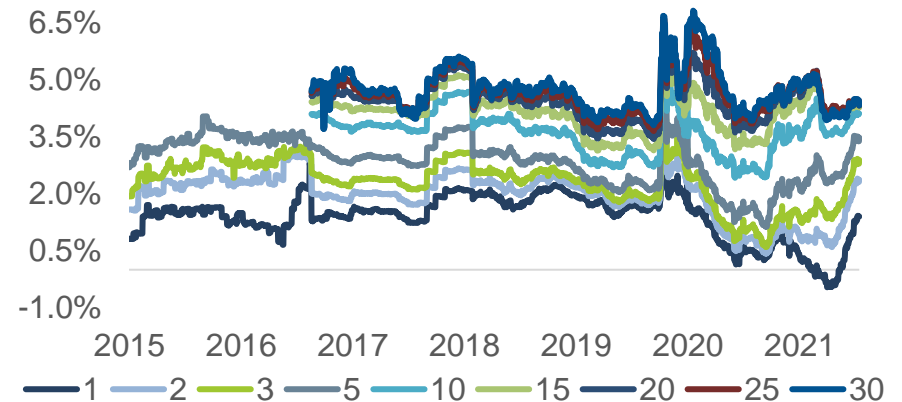
# Comportamiento histórico tasas deuda privada

## Tasa fija, IPC e IBR

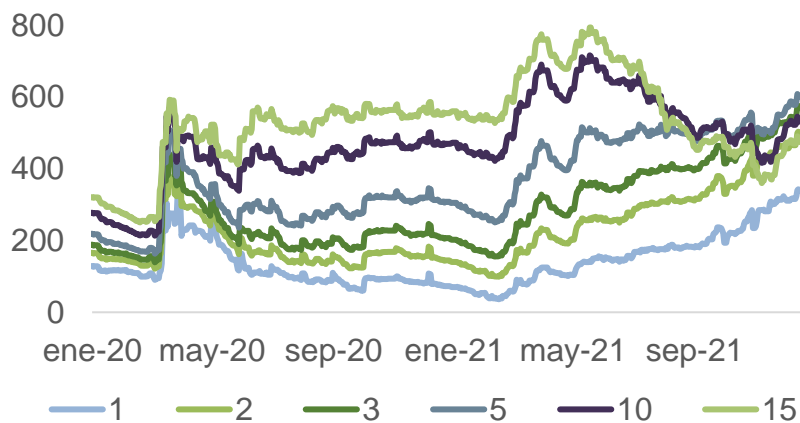
### Tasa Banrep y deuda privada tasa fija



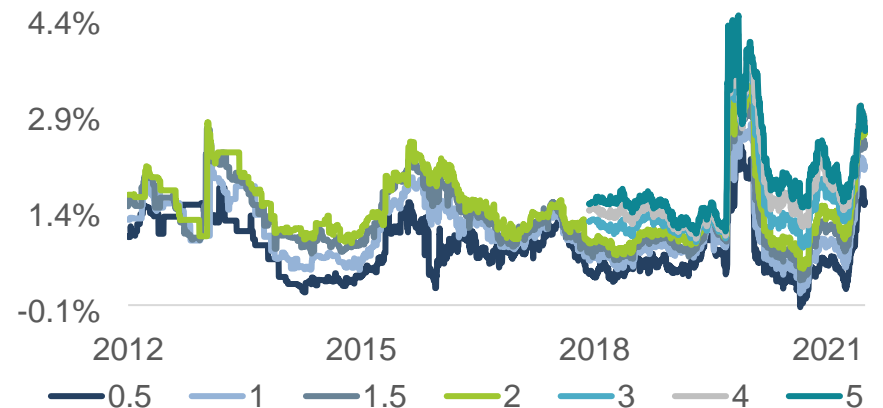
### Márgenes IPC



### Spread tasa Banrep y deuda privada tasa fija



### Márgenes IBR



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

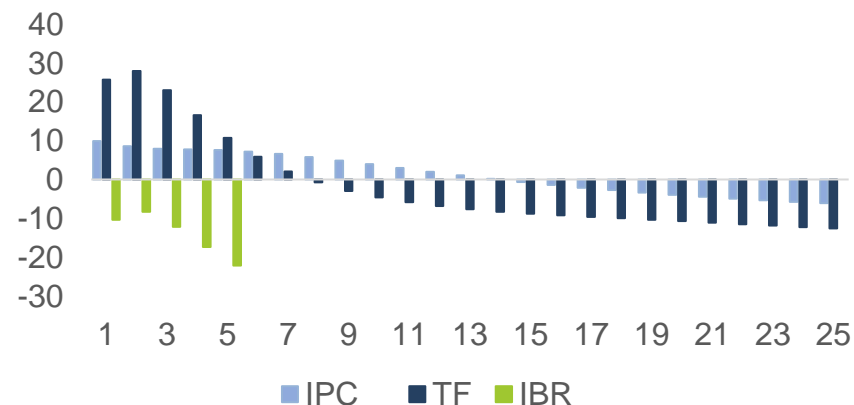


# Variación semanal, mensual, semestral y anual deuda privada

## Tasa Fija, IPC e IBR

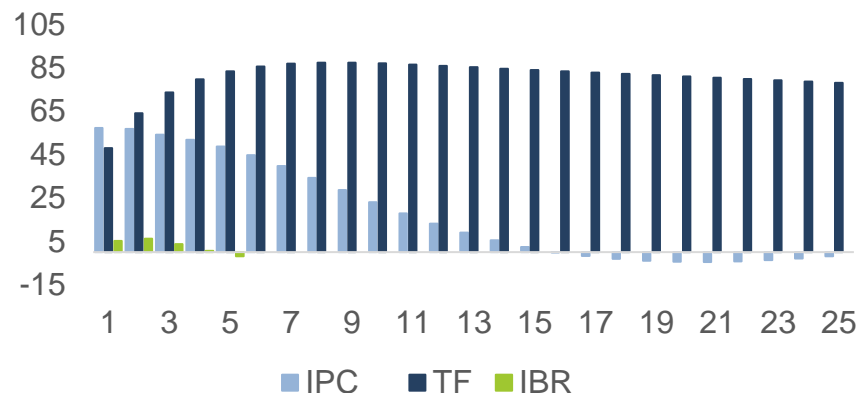
### Variación semanal deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



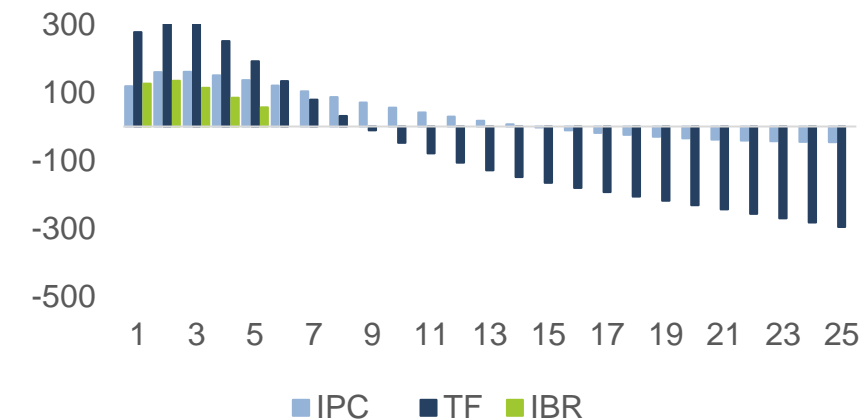
### Variación mensual deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



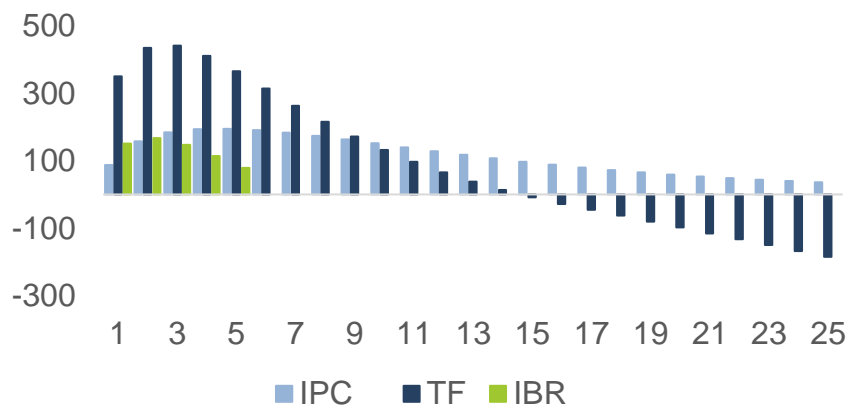
### Variación semestral deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



### Variación últimos 12 meses deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Empinamiento curva deuda privada

## Tasa fija, IPC e IBR

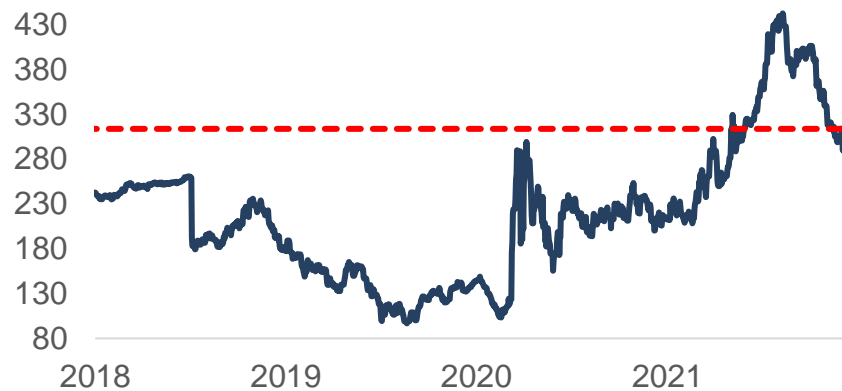
### Empinamiento deuda privada Tasa Fija 1 a 10 años

pbs



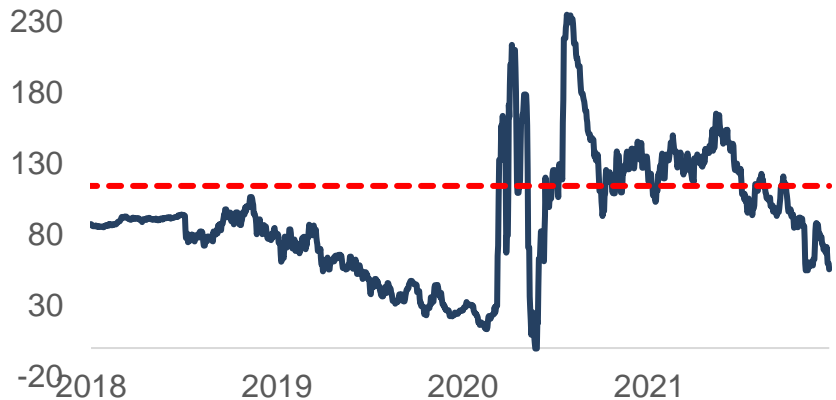
### Empinamiento deuda privada IPC 1 a 10 años

pbs



### Empinamiento deuda privada IBR 1 a 5 años

pbs



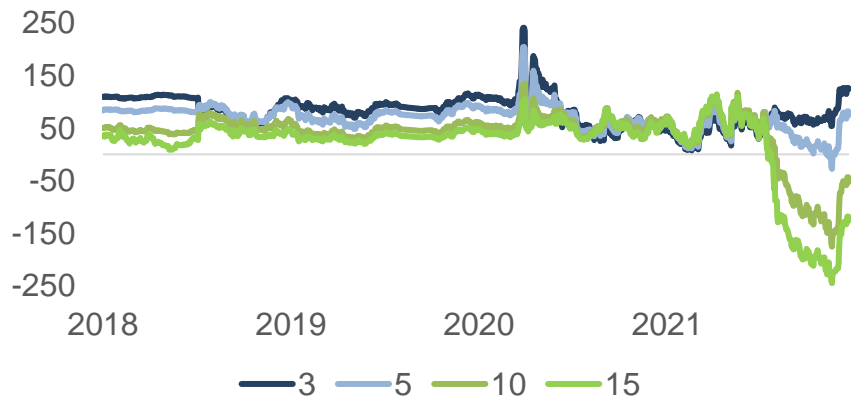
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Spread deuda privada y TES

## Tasa fija, IPC e IBR

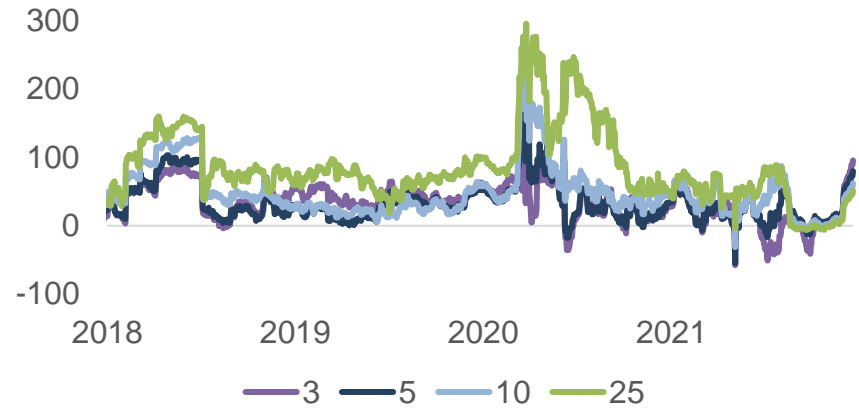
### Spread deuda privada TF y TES COP

pbs



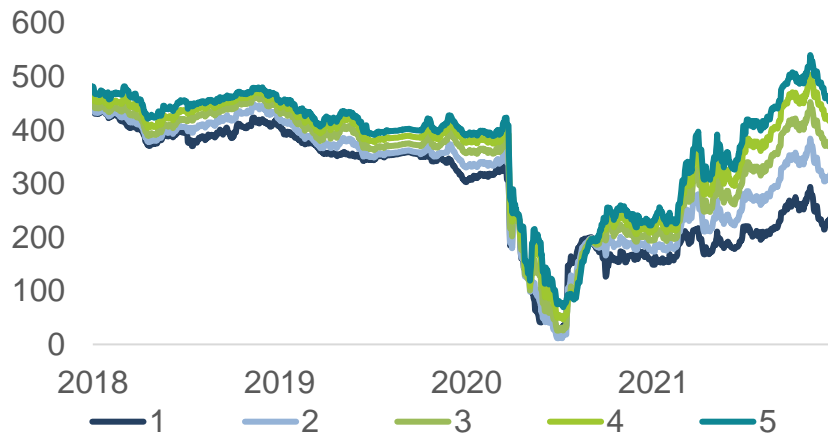
### Spread deuda privada IPC y TES UVR

pbs



### Spread deuda privada IBR y TES COP

pbs



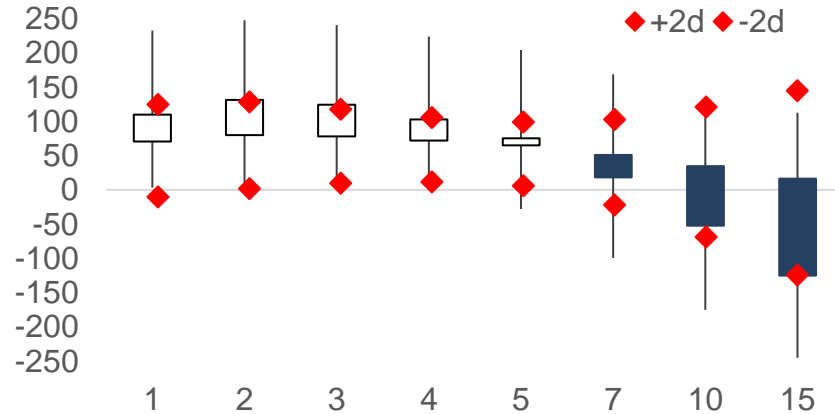
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Spread deuda privada y TES

## Tasa fija, IPC e IBR

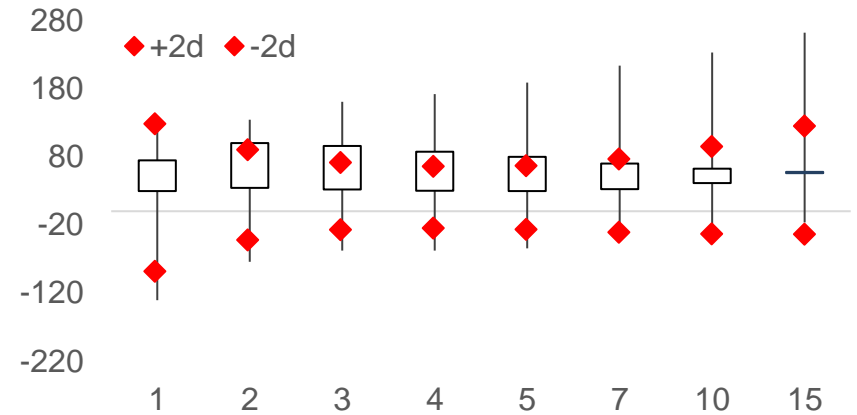
### Spread deuda privada TF y TES COP

Promedio 3 años vs actual en pbs



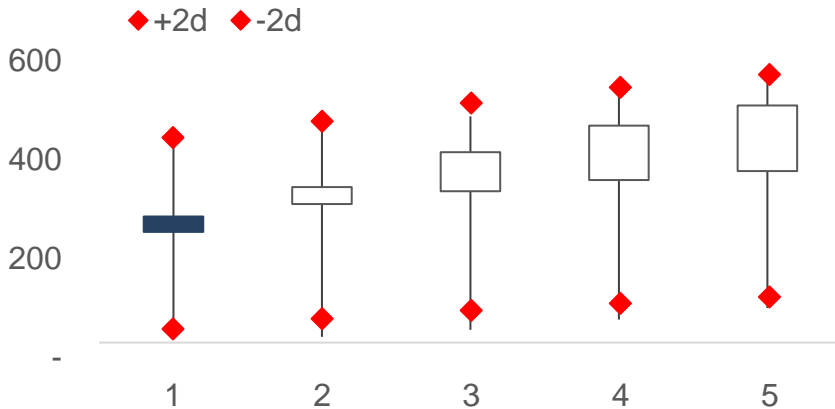
### Spread deuda privada IPC y TES UVR

Promedio 3 años vs actual en pbs



### Spread deuda privada IBR y TES COP

Promedio 3 años vs actual en pbs



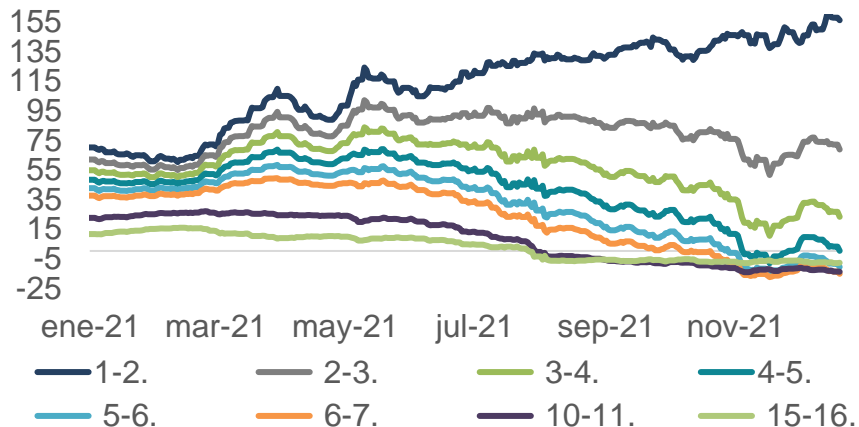
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Empinamiento entre tramos curva deuda privada

## Tasa fija, IPC e IBR

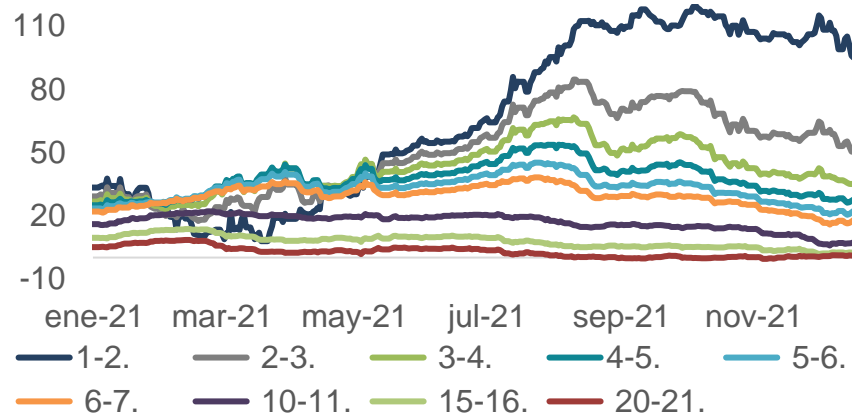
Empinamiento entre tramos deuda privada Tasa fija

pbs



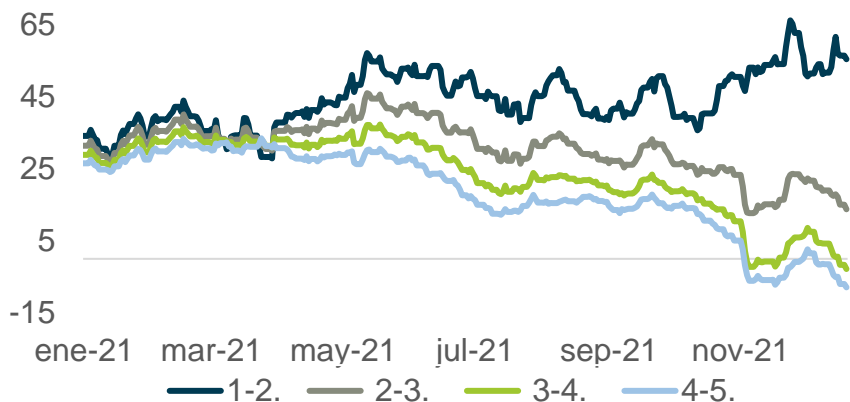
Empinamiento entre tramos deuda privada IPC

pbs



Empinamiento entre tramos deuda privada IBR

pbs



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Cronograma de emisiones

## Confirmadas y en trámite

### Cronograma ofertas públicas confirmadas

Colocador	Fecha Emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
CdB	Ene-22	ExcelCredit	Bonos Ordinarios (2do mercado)	150.000 MM	3 años Tasa Fija o Variable	AA+
CdB	17-Feb	Banco W	Bonos ordinarios con garantía	170.000 MM	3 años	AA+
CdB	Marzo-22	Finandina	Bonos Verdes	Entre 100.000 y 200.000 MM	3 y 5 años	AA+
CdB	ND	Titularizadora	TIN	125.524 MM	NA	AAA
	ND	Finsocial	Bonos sociales garantizados FNG	100.000 MM	ND	AA+
	ND	Mibanco	Bonos	150.000 MM	3 años TF	ND
	ND	Titularizadora	TIPS N-22	ND	ND	ND
	ND	Titularizadora	TIL L-5	ND	ND	ND

*\* La presente información no constituye una oferta pública. Las condiciones definitivas de la emisión serán publicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública*

# Indicadores Deuda Privada AA+



WORLD  
EUROPE  
per hour by department



Revenue growth by division



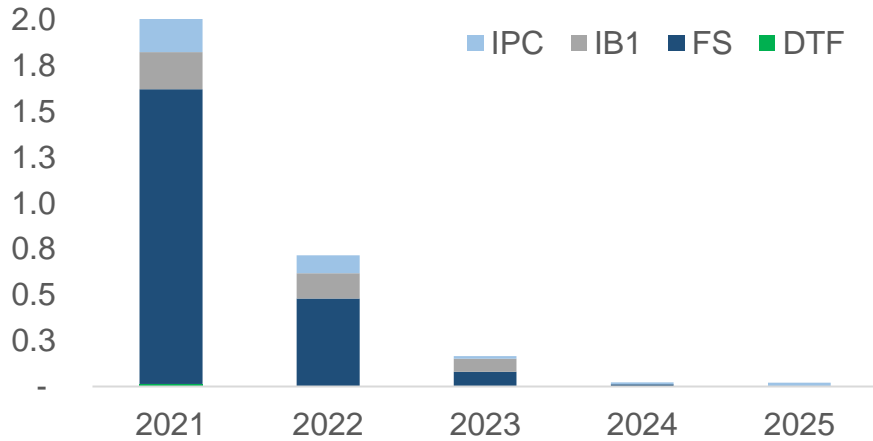
division	FRT division
254	274
154	415
273	825
154	

# Vencimientos CDT y Bonos

## Deuda privada con calificación diferente a AAA

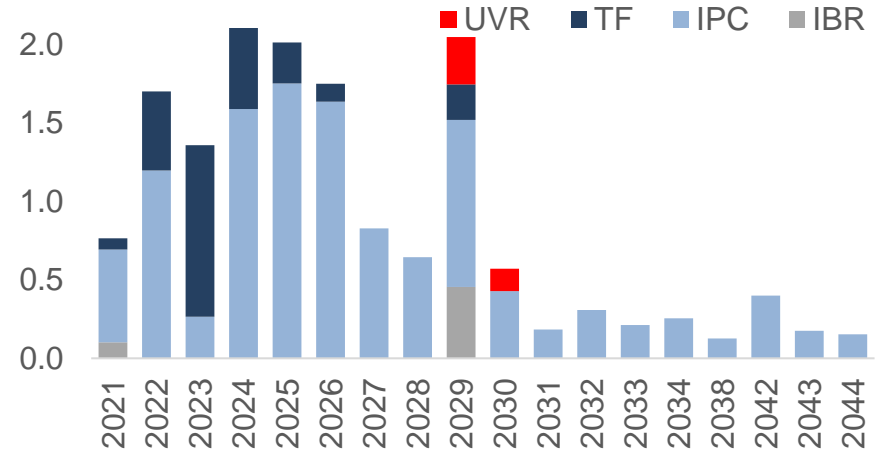
### Perfil de vencimiento CDT diferente a AAA

Cifras en COP billones, información acumulada desde 2016 a la fecha



### Perfil de vencimientos Bonos diferente a AAA

Cifras en COP bill, No incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

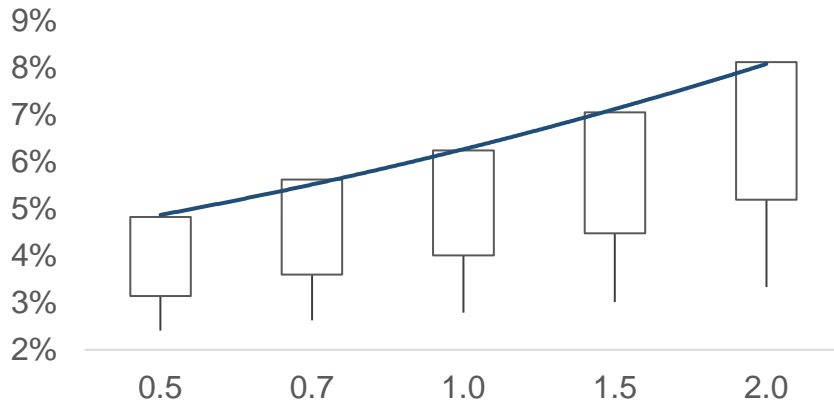


# Comportamiento curvas de rendimiento deuda privada AA+

## Tasa fija, IPC e IBR

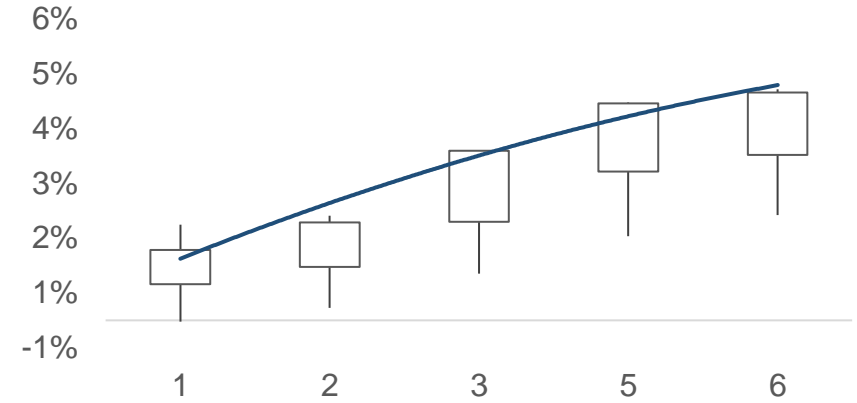
### Movimiento último año deuda privada TF AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



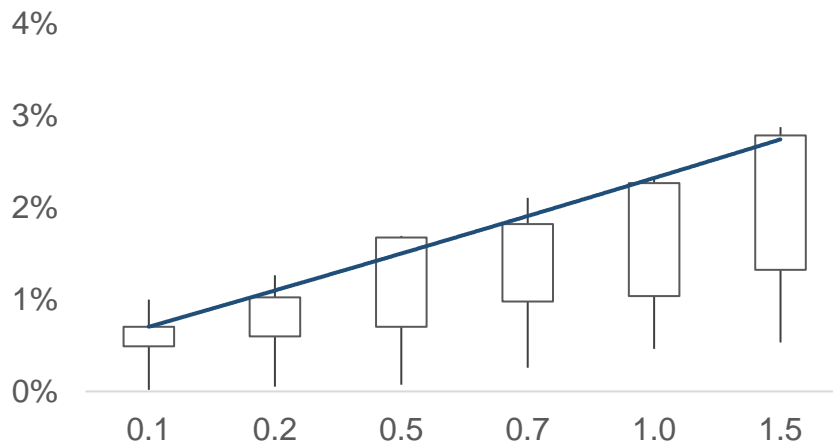
### Movimiento último año márgenes deuda privada IPC AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



### Movimiento último año márgenes deuda privada IBR AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 6 meses

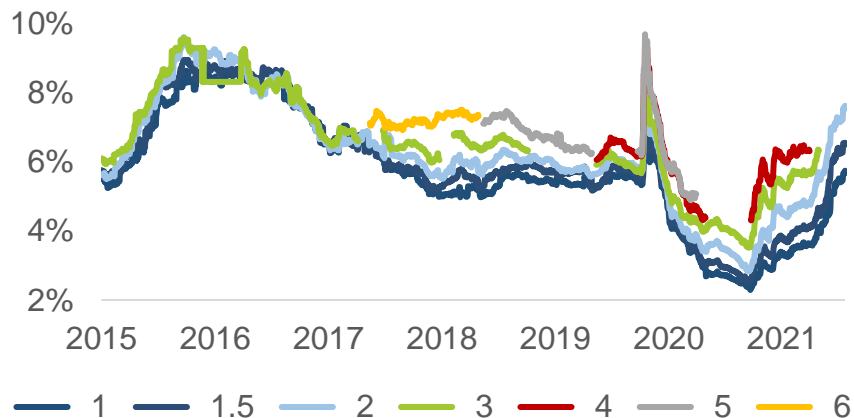


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

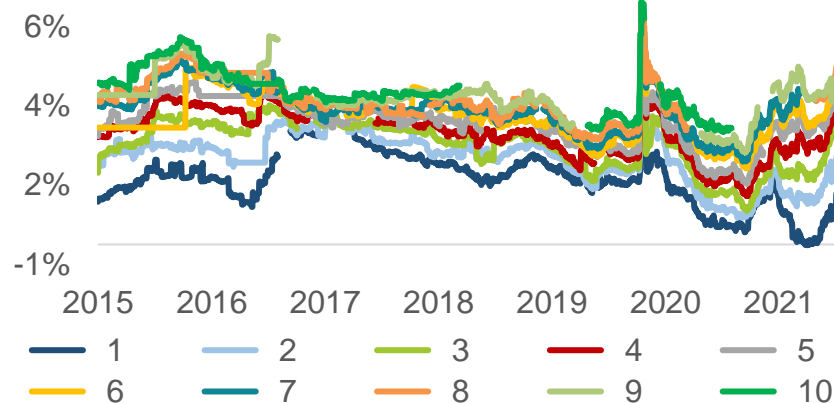
# Comportamiento histórico tasas deuda privada AA+

## Tasa fija, IPC e IBR

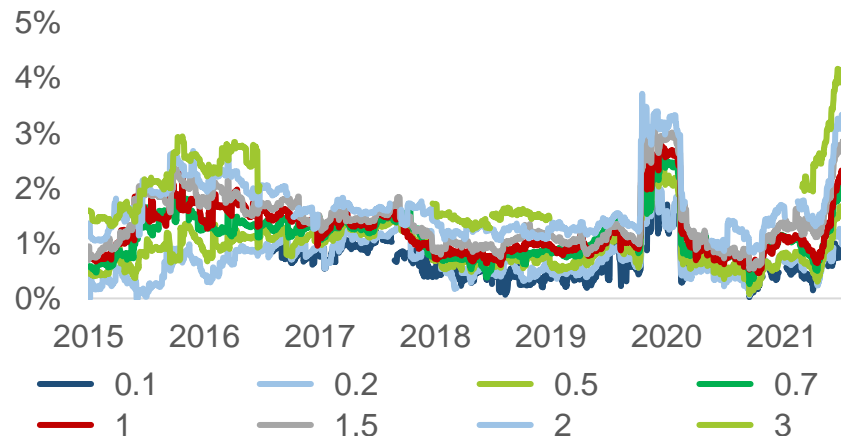
Deuda privada Tasa Fija AA+



Deuda privada IPC AA+  
Márgenes



Deuda privada IBR AA+  
Márgenes



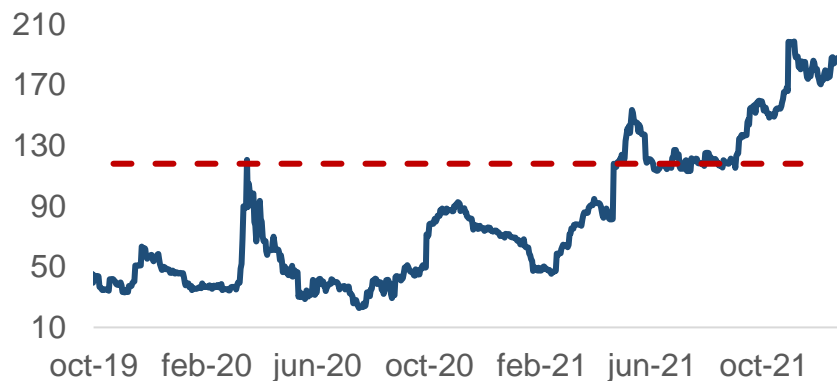
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Empinamiento curva deuda privada AA+

## Tasa fija, IPC e IBR

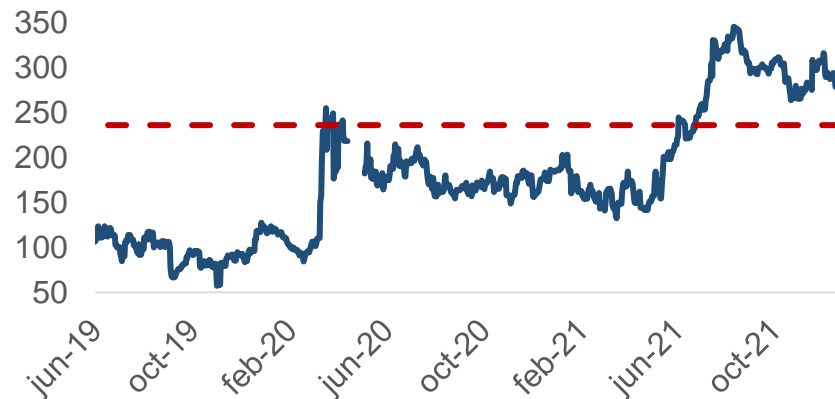
### Empinamiento deuda privada TF AA+ 1 a 2 años

pbs



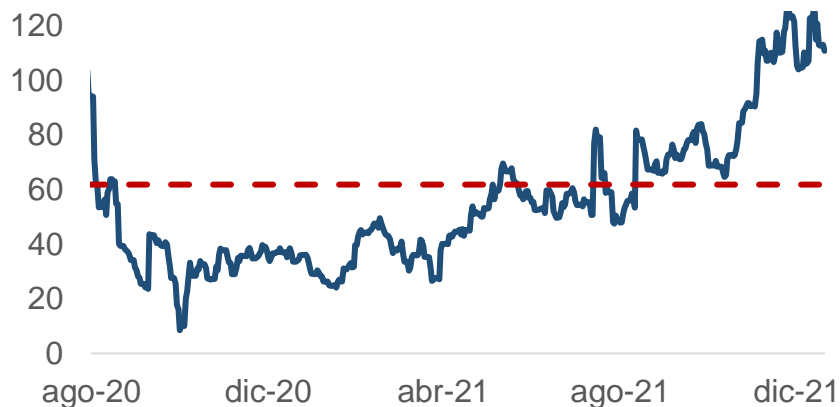
### Empinamiento deuda privada IPC AA+ 1 a 6 años

pbs



### Empinamiento deuda privada IBR AA+ 0.5 años a 1.5 años

pbs

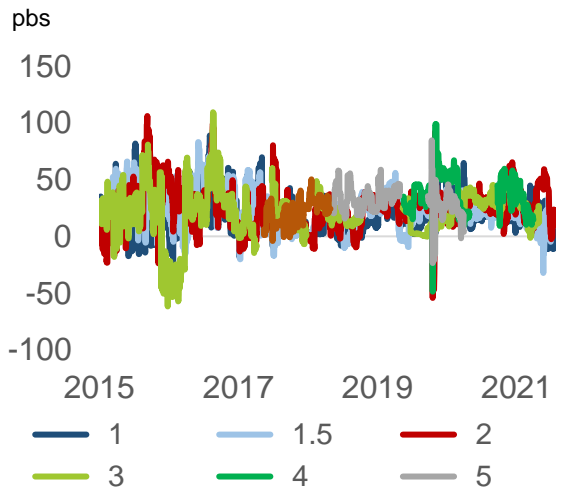


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

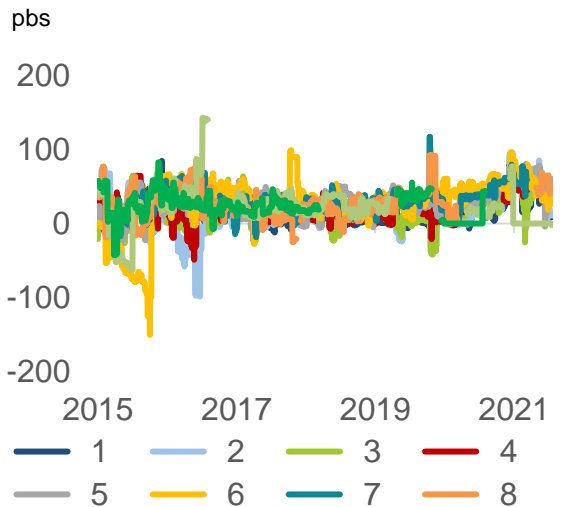
# Spread deuda privada AAA y AA+

## Tasa fija, IPC e IBR

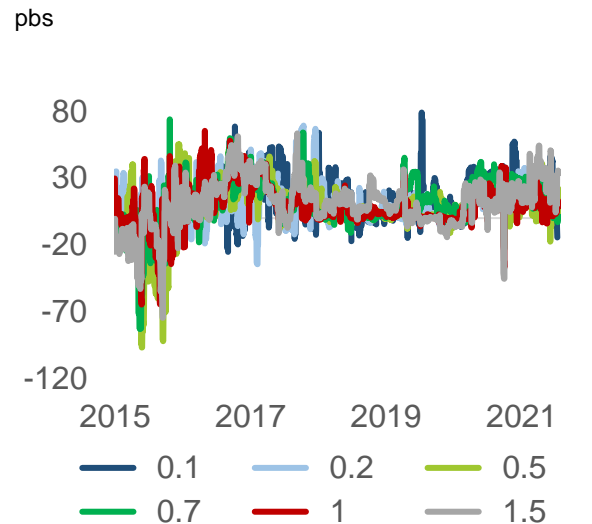
**Spread deuda privada TF AAA y AA+**



**Spread deuda privada IPC AAA y AA+**

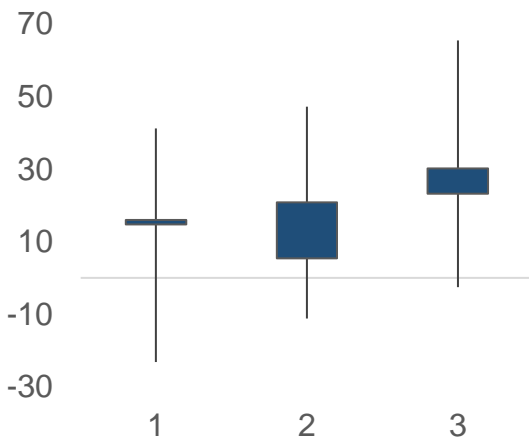


**Spread deuda privada IBR AAA y AA+**



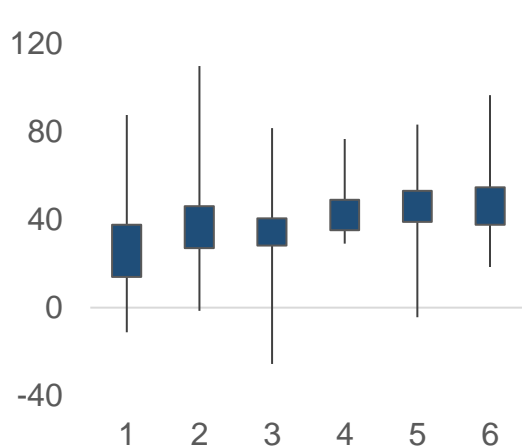
**Spread deuda privada TF AAA y AA+**

Promedios 12 meses vs actual en pbs



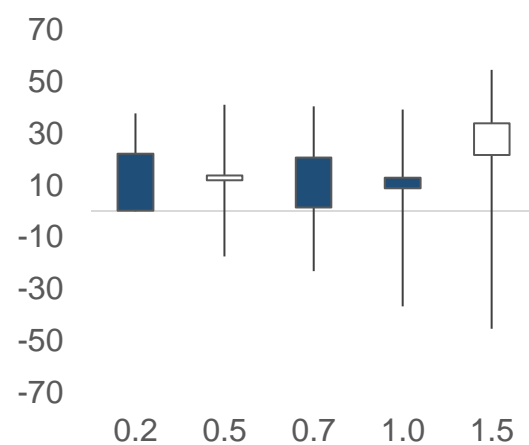
**Spread deuda privada IPC AAA y AA+**

Promedios 12 meses vs actual en pbs



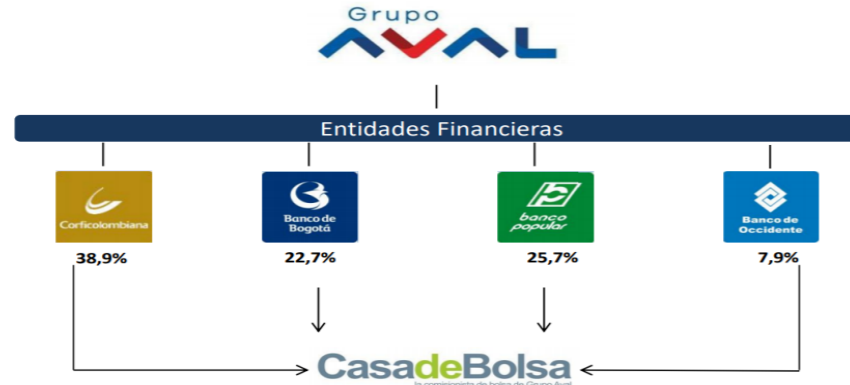
**Spread deuda privada IBR AAA y AA+**

Promedios 12 meses vs actual en pbs



# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:Luis.sanchez@casadebolsa.com.co">Luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velasquez	<a href="mailto:Luis.sanchez@casadebolsa.com.co">Luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22715
Practicante Renta Fija	Nicolas Rodriguez	<a href="mailto:Nicolas.rodriquez@casadebolsa.com.co">Nicolas.rodriquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Renta Variable	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Renta Variable	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Advertencia

## ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.