

# Renta Variable

## Informe Mensual Julio

7 de julio de 2022

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



# Resumen Mensual Junio Acciones

## Las bolsas dan un paso atrás

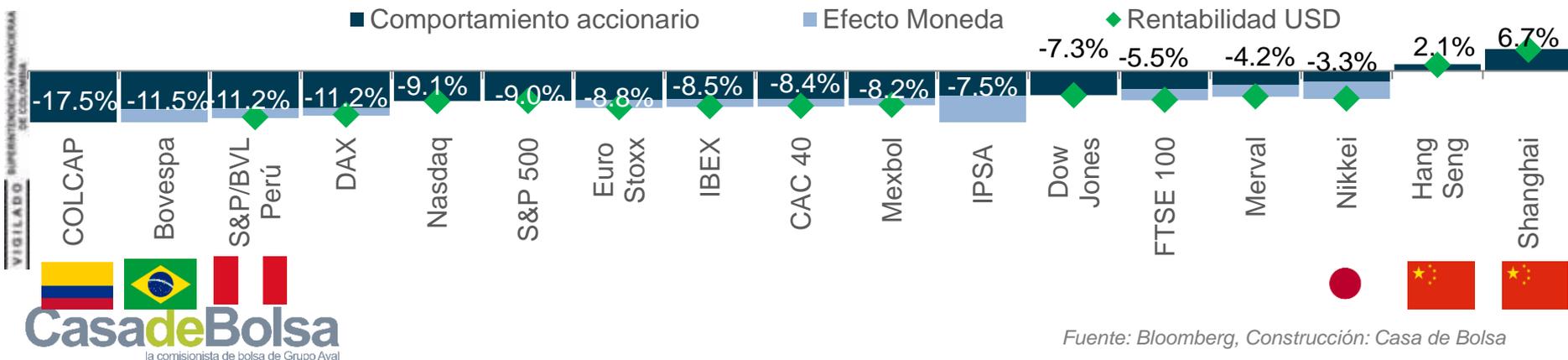
- En junio el mercado de renta variable en EE.UU presentó un desempeño negativo**, dado un contexto internacional que continúa enmarcado por las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania, el avance de los Bancos Centrales europeos entorno a la normalización de su política monetaria, expectativas sobre una posible recesión económica en varios países del mundo, problemas en la cadena de suministros y las preocupaciones sobre una débil demanda interna de China tras los confinamientos y su política de cero tolerancia frente al COVID-19. Por otro lado, la evolución de la inflación en EE.UU a mayo de 2022 se ubicó por encima de las expectativas del mercado (8,6%), lo que desencadenó el importante aumento de la tasa de referencia por parte de la FED (+75pbs), alcanzando así el nivel superior del rango, 1,75%. Así las cosas, continúan las preocupaciones sobre una posible recesión del país americano, lo cual se observa en el aplanamiento de la curva de los tesoros. En relación **al mercado local, a pesar del positivo desempeño de los fundamentales de los emisores y el fortalecido panorama macroeconómico**, el resultado de las elecciones presidenciales desencadenó una fuerte volatilidad en las cotizaciones de los emisores. Así, esperamos que a medida que avance la transición con el nuevo gobierno y se aclaren las políticas económicas, el nivel de incertidumbre en el mercado se modere. De esta manera, los mayores avances durante junio los registraron el índice **Shanghai** (+6,7%), la bolsa china **Hang Seng** (+2,1%). Por otra parte, el índice **COLCAP** reflejó desvalorizaciones (-17,5%), seguido por el **índice Bovespa** (-11,5%) y el **BVL** (-11,2%).

Alejandro Ardila  
**Analista de Sector Financiero**  
 alejandro.ardila@casadebolsa.com.co  
 6062100 Ext 22703

Omar Suárez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**  
 omar.suarez@casadebolsa.com.co  
 6062100 Ext 22619

A nivel de flujos, los agentes Extranjeros registraron posiciones compradoras (COP 81 mil MM), mientras las AFPs registraron ventas por COP 266 mil MM.

### Comportamiento mercados (Junio 2022) – Rentabilidad por comportamiento accionario

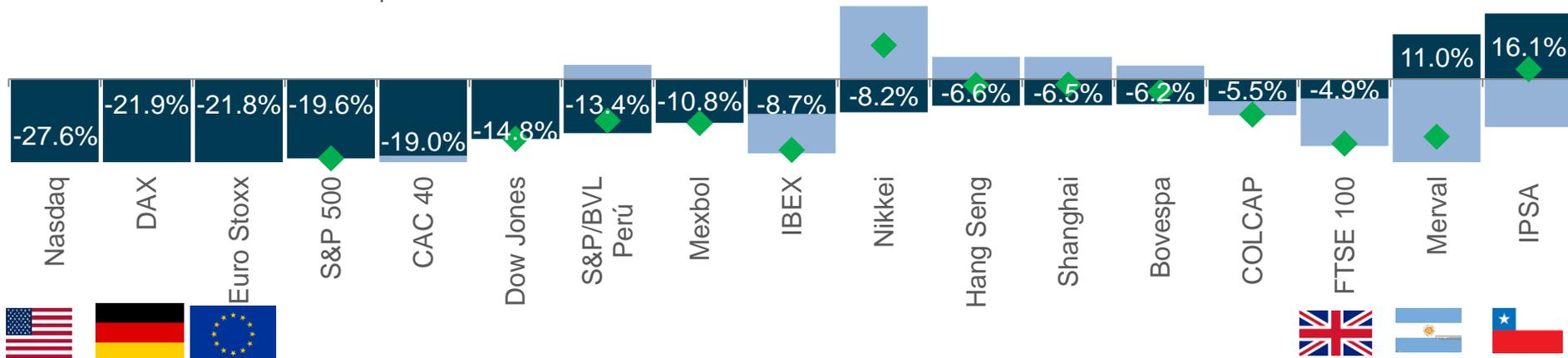


# Mercados internacionales en rojo año corrido

## Colcap, pasa a desempeño negativo año corrido

**Comportamiento mercados (Año corrido)** – Rentabilidad por comportamiento accionario

■ Comportamiento accionario    ■ Efecto Moneda    ◆ Rentabilidad USD



Frente al mercado de renta variable local, la fuerte desvalorización durante el mes (17,5%) deja el índice con un desempeño año corrido del -5.5%. Lo anterior, producto de los resultados de la elecciones presidenciales que generan incertidumbre en cuanto al nuevo gobierno entrante y generan importantes niveles de volatilidad el mercado local. De esta manera, a medida que avance la transición del nuevo gobierno y se obtengan mayores detalles sobre sus políticas económicas, esperamos que la volatilidad del mercado se modere. Sin embargo, destacamos que, los niveles actuales de cotización de las especies posicionan a los emisores en precios atractivos considerando el desempeño positivo de sus fundamentales y las perspectivas de crecimiento macroeconómico del país para este año.

Por otro lado, en perspectiva con países de la región, como Chile y Perú, que recientemente pasaron por este proceso, es importante considerar que la rueda de renta variable alcanzó en aquellos mercados importantes niveles de estrés, retrocediendo hasta un 25% en el caso de Perú, sin embargo, cada proceso electoral es distinto. En esa medida, los niveles del índice local después de la primera vuelta hasta el cierre del mes han retrocedido un 16%. Por otro lado, en continuidad con los eventos corporativos, la OPA por Grupo Argos se encuentra en curso hasta el 6 julio, donde se busca una participación entre el 26% y 32,5% sobre el emisor y se ofrece un precio de adquisición de 4,28 USD/acción. Ante la secuencialidad de rondas de OPA por emisores del GEA algunas especies se han blindado, en cierta medida, de la coyuntura año corrido.

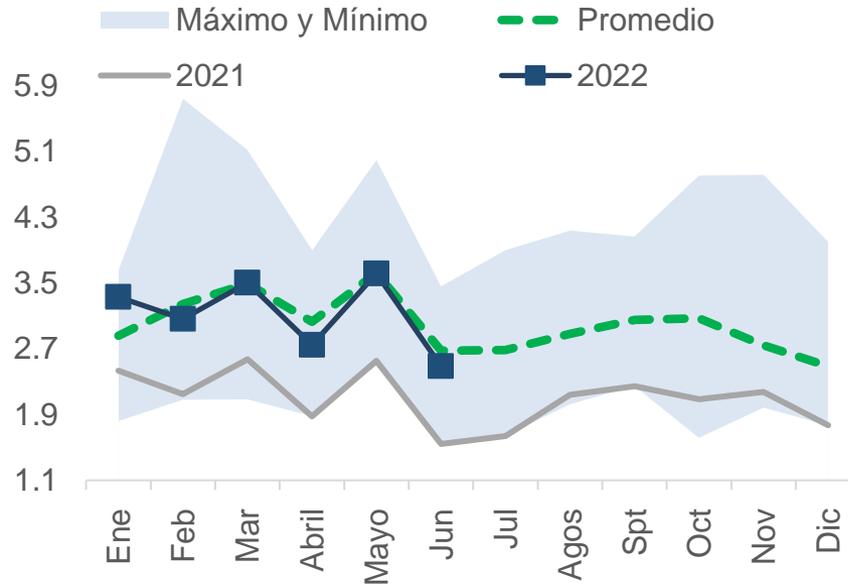
Por último, el índice colombiano dado un contexto político en medio la transición hacia el nuevo gobierno ha creado un importante espacio respecto a nuestro precio objetivo inicial (1.645), el cual, gracias a los mejores fundamentales en ingresos, EBITDA y utilidades netas con los que podría cerrar el año presionan los múltiplos de los emisores, ubicándolos en niveles atractivos.

# Volumen levemente por debajo del promedio histórico

## En Junio se negociaron cerca de COP 2,49 BN

### Estacionalidad mensual volumen negociación acciones 2022

Cifras acumuladas mes en COP billones, periodo de 10 años



Las más negociadas		Las menos negociadas	
Ecopetrol	692.665	Concreto	2.757
PFBancolombia	536.115	Grupo Aval	1.848
Bancolombia	210.305	ETB	1.073
ISA	176.581	Enka	233

Cifras en COP Millones



# Extranjeros, los mayores negociadores del mes

SCB y Retail, las siguientes en mayor participación en negociación

Participación volumen negociado por inversionista en el mes



## Compras y ventas netas de acciones del mes

COP Millones

Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2022
Extranjeros	976,942	39%	1,083,580	44%	-106,638	680,596
SCB	386,103	16%	403,637	16%	-17,534	457,260
Sector Real	284,192	11%	148,045	6%	136,147	487,346
Otros	53	0%	1,102	0%	-1,049	56,620
Programa ADR	0	0%	0	0%	0	0
Institucionales Colombianos	111,716	4%	111,917	4%	-201	-295,518
Personas Naturales	428,987	17%	305,467	12%	123,520	-383,328
Fdos Pensiones y Cesantías	300,688	12%	434,934	17%	-134,245	-1,002,976
<b>Total</b>	<b>2,488,682</b>	<b>100%</b>	<b>2,488,682</b>	<b>100%</b>		

Retail Colombia: Sector real y personas naturales

Institucionales: Carteras Colectivas, Fondos, Compañías de Seguros, Fiduciarias, Sociedades de inversión y Cooperativas

Otros: Bancos, Corporaciones Financieras y Factoring

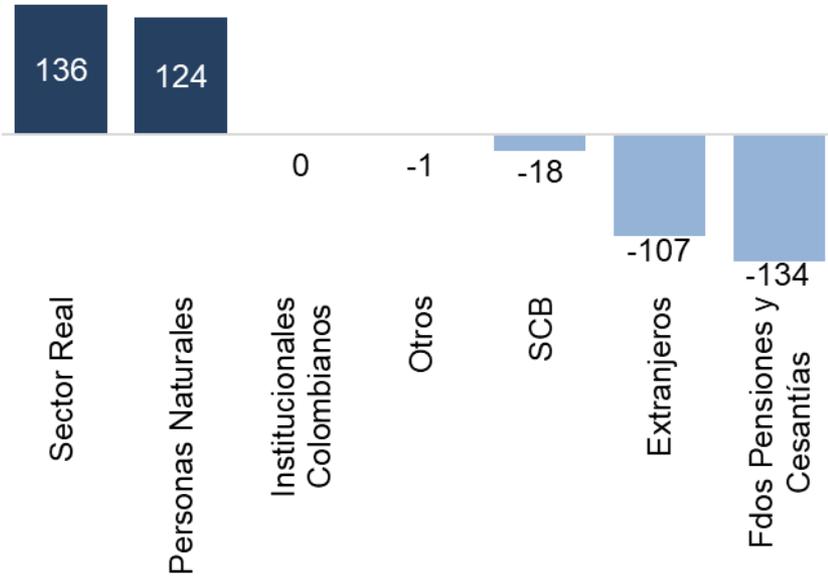
Fuente: BVC, Construcción: Casa de Bolsa

# Extranjeros retoman las compras durante el mes

## Sector Real, fuerte comprador en junio

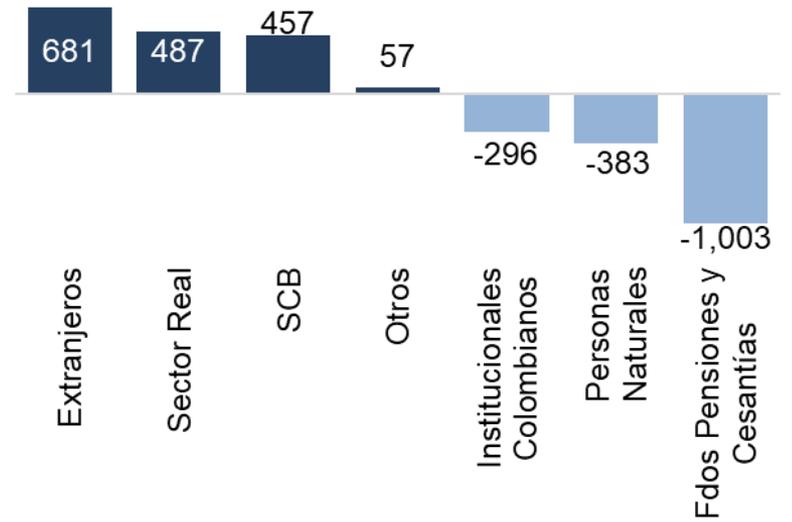
### Posición Neta Mensual

COP miles de millones



### Posición Neta corrido de 2022

COP miles de millones

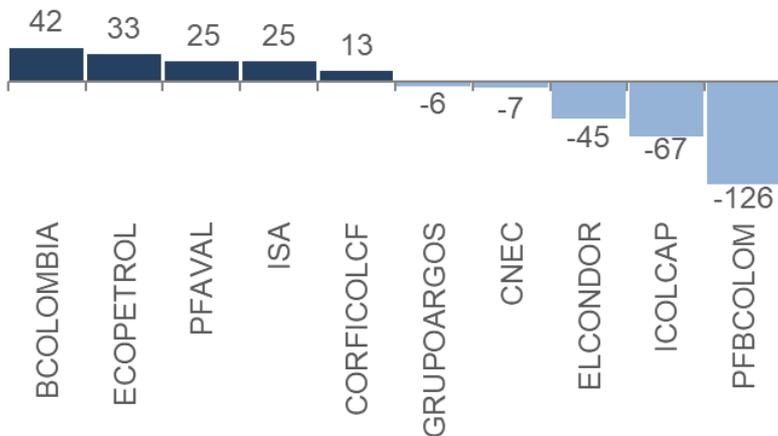


\* La categoría institucionales Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

# Fondos de Pensiones venden PFBancolombia mientras, Extranjeros ven potencial en la especie en el mes

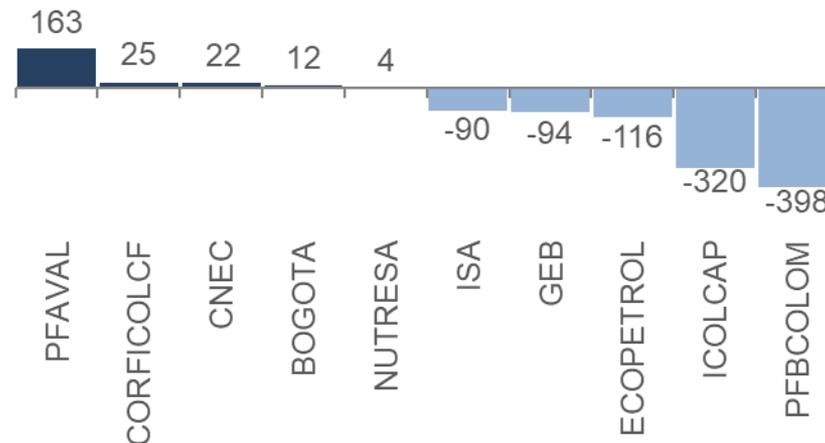
## Compra / ventas mensuales AFPs

COP miles de millones



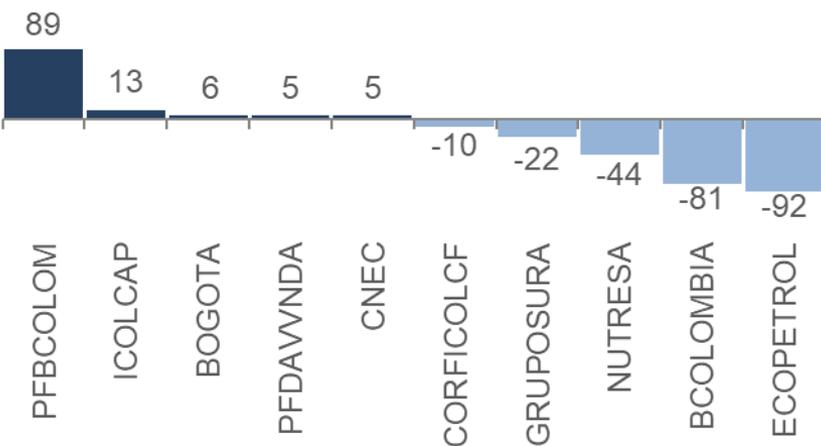
## Compra / ventas año corrido AFPs

COP miles de millones



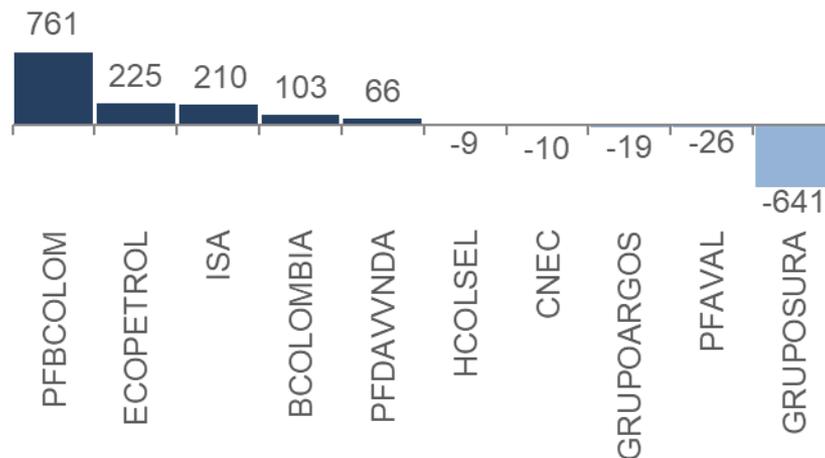
## Compra / ventas mensuales Extranjeros

COP miles de millones



## Compra / ventas año corrido Extranjeros

COP miles de millones



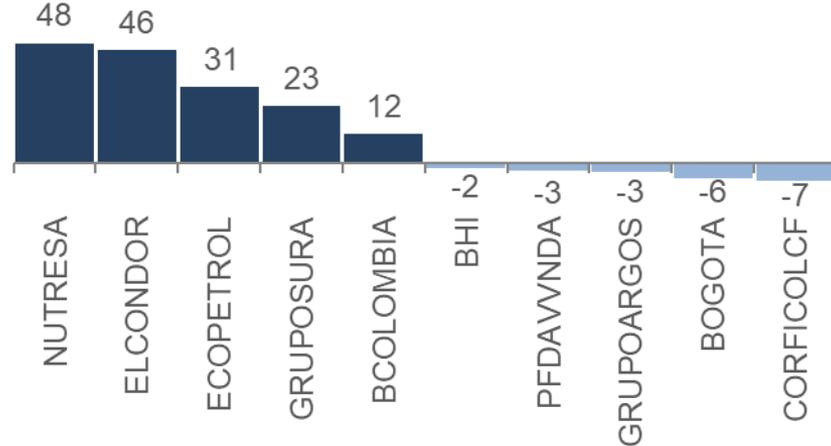
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# El Sector Real le apuesta a Nutresa durante el mes

## Personas Naturales, toman utilidades en PFBancolombia año corrido

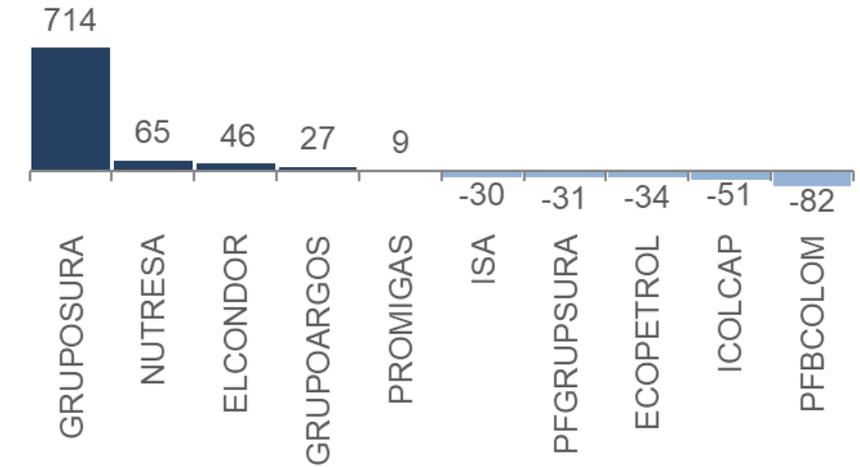
### Compra / ventas mensuales Sector Real

COP miles de millones



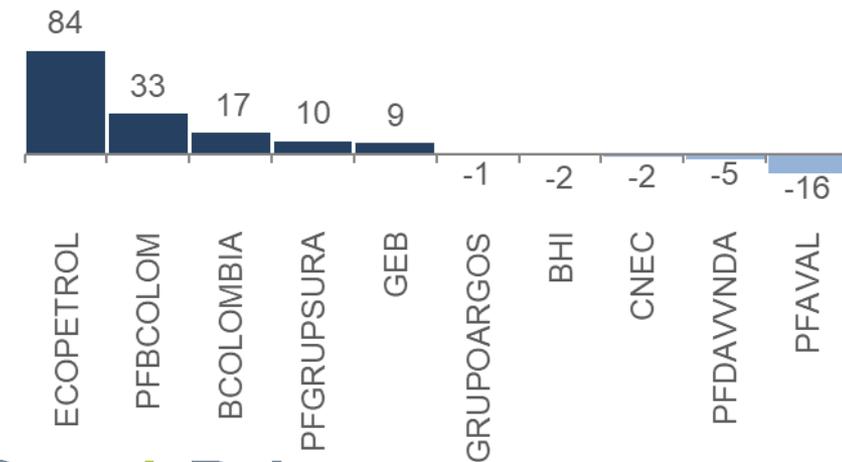
### Compra / ventas año corrido Sector Real

COP miles de millones



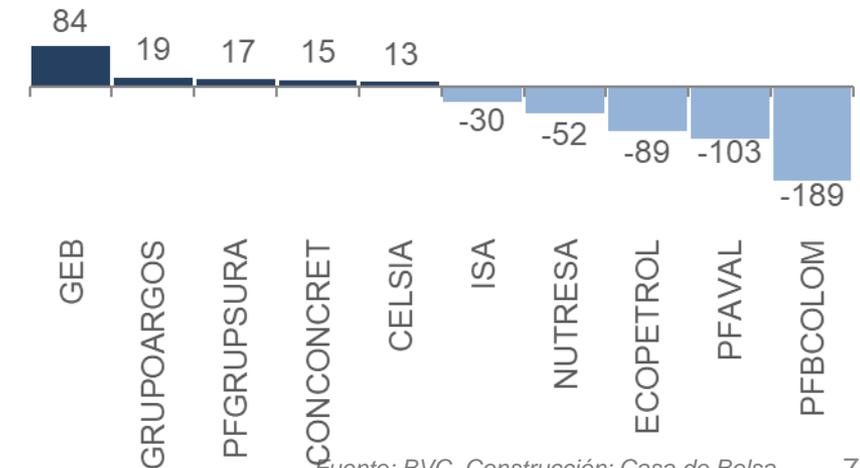
### Compra / ventas mensuales Personas Naturales

COP miles de millones



### Compra / ventas año corrido Personas Naturales

COP miles de millones

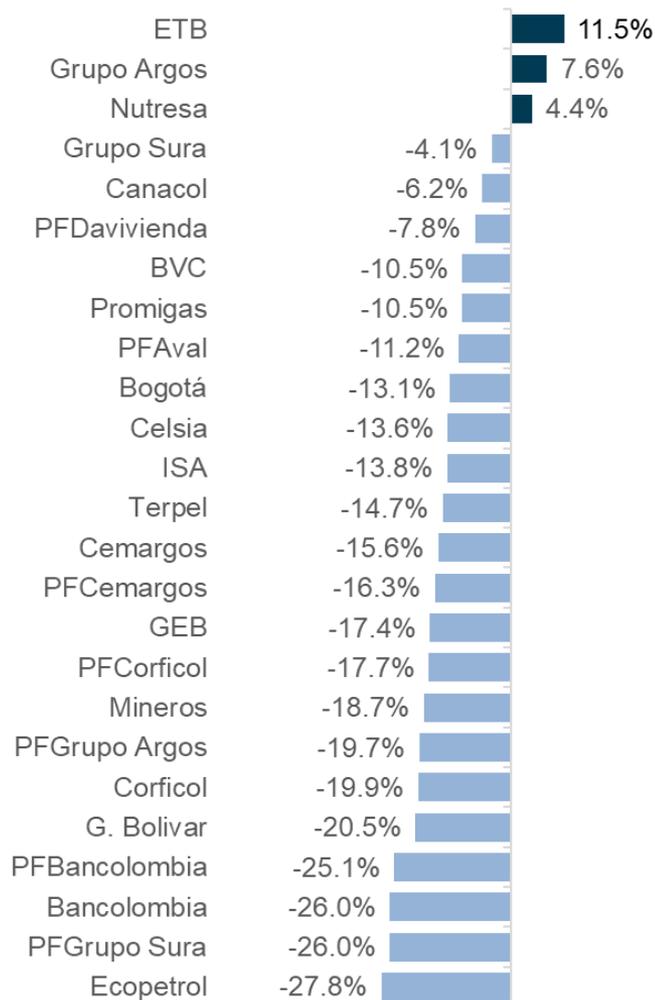


Fuente: BVC, Construcción: Casa de Bolsa

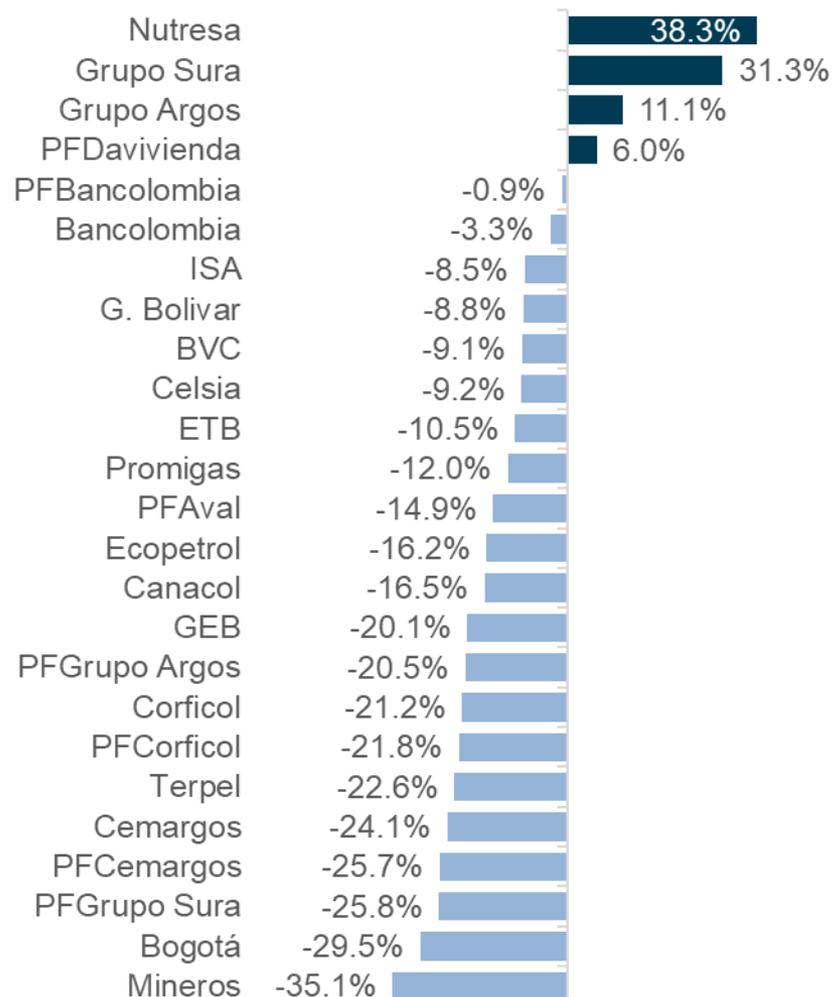
# OPAs por especies del GEA protegen los emisores año corrido

## Ecopetrol y PFGrupo Sura, las más afectadas durante el mes

### Desempeño accionario Junio



### Desempeño accionario año corrido 2022



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Continuamos seguimiento de Emisores en Chile del MGC\*

SQM, la especie con mayor valorización año corrido

## Emisores Mercado Chileno



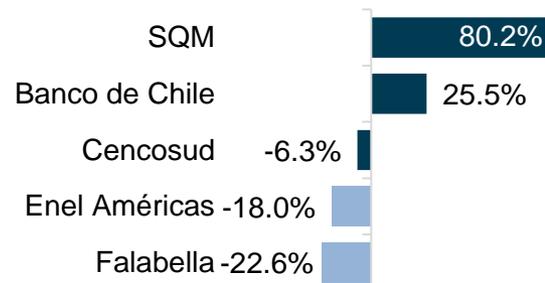
\*Sociedad Química y Minera de Chile

## Desempeño accionario Julio<sup>1</sup>



1.Desempeño % calculado en CLP.

## Desempeño accionario año corrido 2022<sup>2</sup>



2.Desempeño % calculado en CLP.

## Desempeño del volumen promedio en el Mercado de Chile – Cifras en COP MM

Empresa	5 días	20 días	3 meses	6 meses	1 año
SQM	122,540	164,564	223,403	202,595	176,988
Banco de Chile	21,768	50,503	61,733	53,282	49,533
Enel Americas	31,548	49,049	30,870	29,220	26,154
Falabella	18,230	22,138	31,454	36,313	41,542
Cencosud	20,949	30,552	25,423	25,187	26,044

# Compras/ventas netas mensuales por especie y tipo de inversionista

## Resumen último mes

### Compras/ventas netas mensual de las principales especies y tipo de inversionista

COP millones	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	7,898	0	-81,498	41,546	2,036	-67	17,031	1,167	11,887	0
BOGOTA	-88	0	6,101	824	-286	222	362	-1,264	-5,870	0
BVC	0	0	-1,964	-10	0	0	1,894	-101	182	0
CELSIA	-746	0	-62	-924	-186	-771	1,960	-1,558	2,286	0
CEMARGOS	-150	-959	-744	-2,506	-59	460	4,329	-2,472	2,101	0
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	691	0	5,271	-7,371	247	-87	-2,363	4,109	-497	0
CONCRET	0	0	-68	-1,102	0	0	894	0	276	0
CORFICOLCF	177	65	-9,636	13,475	110	356	4,256	-1,965	-6,838	0
ECOPETROL	1,229	1,483	-91,694	33,397	6,025	-237	83,523	-64,506	30,822	-86
GEB	2,513	508	-3,224	-3,388	259	760	8,691	-5,925	-195	0
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	75	0	-974	-208	0	6	1,008	-62	156	0
GRUPOARGOS	9,403	520	2,386	-5,935	-397	53	-1,378	-1,324	-3,327	0
GRUPOAVAL	0	0	127	0	0	0	-18	161	-271	0
GRUPOSURA	-2,046	0	-21,544	-1,535	-257	6,973	-1,028	-3,757	23,194	0
HCOLSEL	0	0	0	-4,275	-11,482	0	-99	15,856	0	0
ICOLCAP	168	0	12,684	-66,798	-8,603	-1,927	541	63,665	271	0
ISA	-2,589	0	-7,217	24,872	61	-5,243	629	-8,651	-1,863	0
NUTRESA	218	0	-44,359	973	0	812	-732	-4,499	48,379	-791
PFAVAL	181	0	-7,530	25,426	547	479	-15,836	-3,134	113	-268
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCOLOM	-3,595	-991	88,891	-125,716	1,482	1,211	32,690	-4,011	10,042	-7
PFCEMARGOS	-196	0	-142	-236	0	0	1,028	-469	15	0
PFDVVNDA	917	0	5,353	5,543	130	-1,049	-4,507	-3,426	-2,962	0
PFGRUPOARG	92	0	-651	-357	-144	-1,756	4,243	-1,190	-236	0
PFGRUPSURA	188	0	-2,335	-5,312	-293	-3,188	10,071	-1,144	2,012	0
MINEROS	-3	-513	2,001	-2,959	0	0	-373	1,136	710	0
TERPEL	-3	0	-2,021	-729	0	0	1,303	-218	1,617	51
PROMIGAS	-21	0	-205	-249	0	0	577	-591	490	0
BHI	0	0	4,333	0	-628	0	-1,675	-34	-1,996	0
SDGEB	0	0	75	0	0	0	-1,168	0	1,094	0
OTROS	-423	-184	42,008	-50,692	-94	504	-22,332	6,674	24,555	52
<b>Total</b>	<b>13,888</b>	<b>-70</b>	<b>-106,638</b>	<b>-134,245</b>	<b>-11,532</b>	<b>-2,487</b>	<b>123,520</b>	<b>-17,534</b>	<b>136,147</b>	<b>-1,049</b>

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Compras/ventas netas por especie y tipo de inversionista

## Resumen año corrido 2022

### Compras/ventas netas año corrido de las principales especies v tipo de inversionista

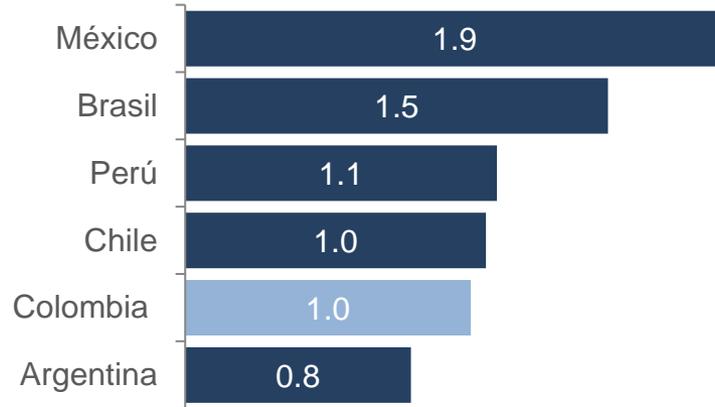
COP millones	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Sociedades de Inversión	Otros
BOCOLOMBIA	-2,025	-11,715	102,691	-17,911	916	-12,755	-8,310	-37,857	-12,744	-290	0
BOGOTA	-1,731	-2,230	7,007	11,834	-910	12,830	-10,599	-5,537	-10,620	-57	12
BVC	27	0	-37	-175	0	0	581	-957	560	0	0
CELSIA	-1,684	4,329	15,675	-11,185	-6,229	-5,891	12,803	-8,597	733	41	6
CEMARGOS	-1,564	-2,490	292	-720	-2,596	17,469	3,092	-13,962	480	0	0
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	7,379	0	-9,650	22,053	432	-83	2,648	-21,564	-1,215	0	0
CONCONCRET	0	0	16	-14,780	0	0	14,535	0	206	22	0
CORFICOLCF	64	3,581	-8,089	24,965	3	10,856	-13,145	-11,429	-6,915	65	42
ECOPETROL	-4,338	-41,526	225,403	-116,037	-4,763	-38,440	-89,445	103,719	-34,352	0	-220
GEB	3,483	-1,155	24,862	-93,708	-4,042	16,743	83,717	-28,880	-305	-862	147
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	2,524	0	-6,077	-47	54	-23	7,533	-281	-3,683	0	0
GRUPOARGOS	12,592	-6,319	-18,805	-29,944	-7,142	26,491	19,294	-22,761	26,808	-95	-119
GRUPOAVAL	0	0	812	0	-66	0	-566	123	-210	0	-93
GRUPOSURA	24,827	-1,290	-640,683	-3,689	-6,370	-66,697	-13,960	-6,066	714,383	-292	-165
HCOLSEL	720	-7,128	-8,736	-3,097	198	-4,632	-971	34,348	-10,703	0	0
ICOLCAP	-26,728	-20,595	55,921	-320,054	-8,330	-37,850	-4,234	413,820	-51,453	-496	0
ISA	-8,516	-9,486	209,656	-90,394	-2,933	12,170	-29,957	-50,806	-29,689	-46	0
NUTRESA	-800	-916	-4,599	4,261	-4,438	6,899	-51,557	-13,076	65,031	-681	-126
PFAVAL	-1,382	-548	-25,610	163,308	-2,755	1,024	-103,455	-22,611	-7,742	-220	-8
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCOLOM	-18,107	-3,815	760,902	-397,543	-2,376	-40,012	-188,695	-28,831	-82,000	518	-39
PFCEMARGOS	629	-110	3,499	-4,342	-589	-488	5,048	-3,123	-523	0	0
PFDVVNDA	-7,396	-1,834	65,809	-5,023	-97	5,658	-22,554	-17,799	-16,264	-158	-342
PFGRUPOARG	273	-283	8,461	-17,331	-808	-1,559	11,117	-8,301	8,414	17	0
PFGROUPSURA	3,821	-1,026	11,411	2,642	1,670	5,731	17,029	-10,034	-31,307	62	0
PFCORFICOL	-4	13	1,401	0	0	12	10,017	-1,130	-10,328	19	0
MINEROS	2,466	-1,256	2,733	-3,586	0	0	1,624	-1,480	-500	0	0
TERPEL	-142	0	-7,453	-4,035	0	-338	12,801	-1,369	353	182	0
PROMIGAS	85	0	4,229	-9,463	0	-11,488	11,916	-3,785	8,505	0	0
BHI	-264	0	13,491	3,500	-1,858	-36,401	6,422	12,421	2,687	0	2
SDGEB	0	0	75	0	0	0	-1,168	0	1,094	0	0
OTROS	-6,883	-6,685	-104,011	-92,476	-4,185	50,102	-64,888	213,066	-31,354	-10,208	57,523
<b>Total</b>	<b>-22,672</b>	<b>-112,482</b>	<b>680,596</b>	<b>-1,002,976</b>	<b>-57,212</b>	<b>-90,672</b>	<b>-383,328</b>	<b>457,260</b>	<b>487,346</b>	<b>-12,479</b>	<b>56,620</b>

# Atractiva rentabilidad por Dividendo del Colcap

## Índice colombiano con PER y PVL atractivos

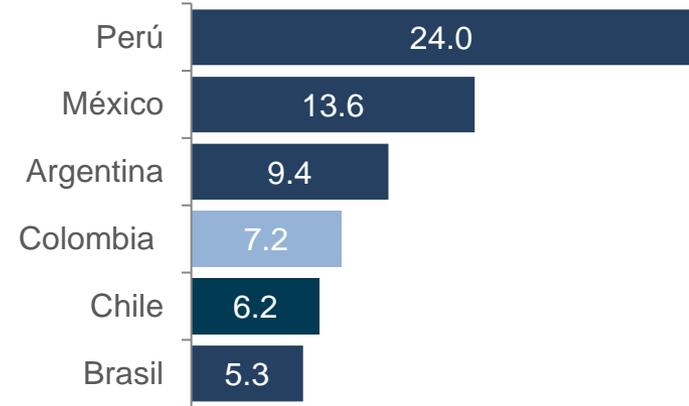
### Múltiplo Precio / Valor en libros

Cifras en veces



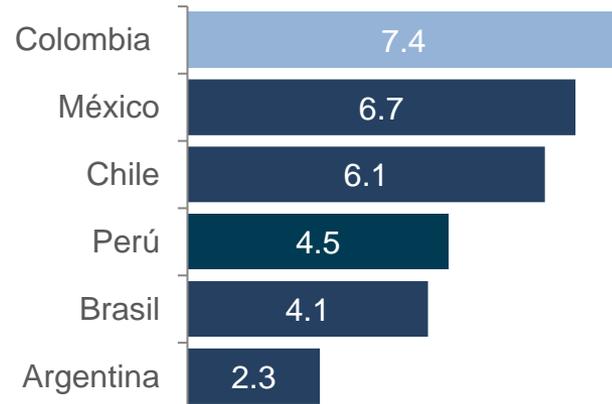
### Múltiplo P/E<sup>1</sup>

Cifras en veces



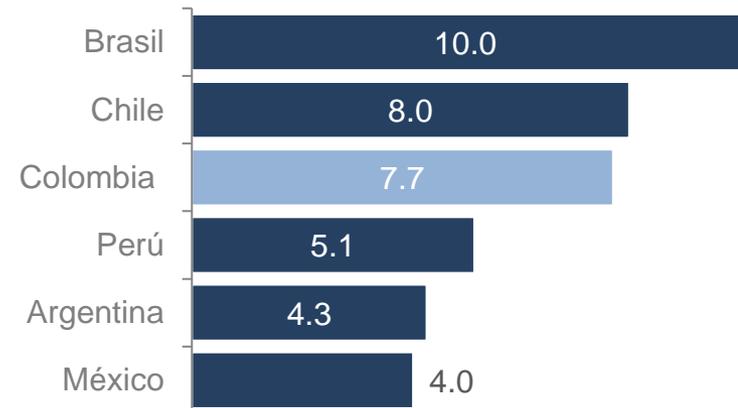
### Múltiplo EV/EBITDA<sup>1</sup>

Cifras en veces



### Dividend Yield 2022\*

Cifras en porcentaje



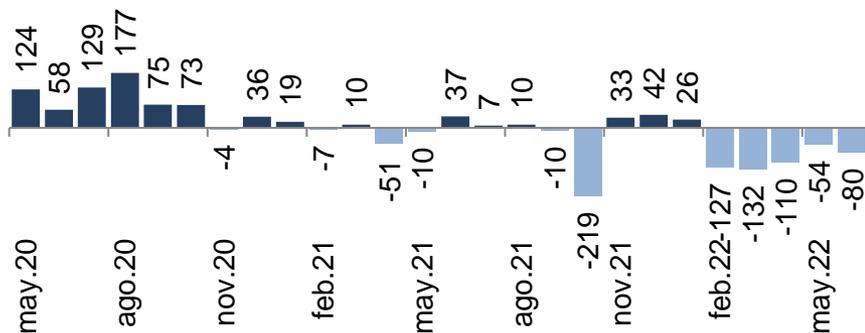
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Junio sigue destruyendo unidades en el IColcap

## HCOLSEL no crea unidades desde febrero de 2022

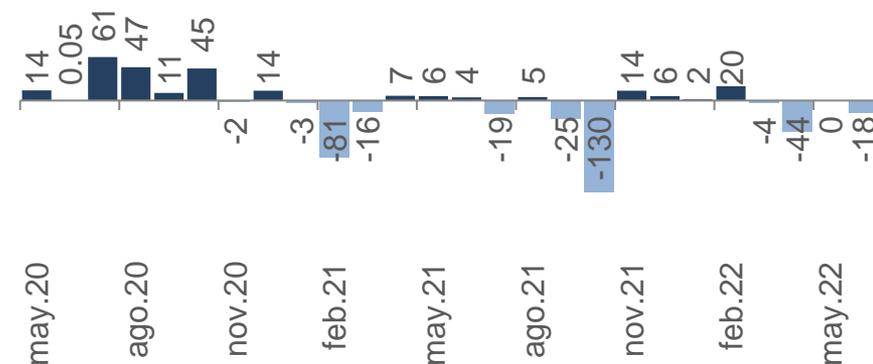
### Creación / destrucción unidades IColcap

COP miles de millones



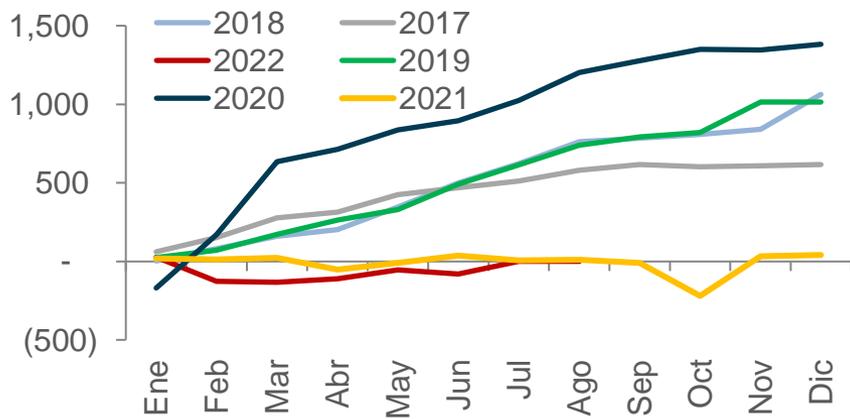
### Creación / destrucción unidades HColsel

COP miles de millones



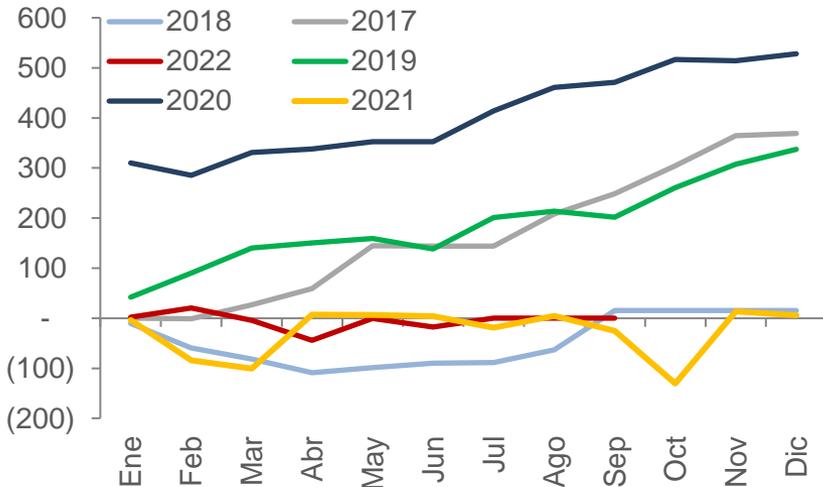
### Creación / destrucción unidades IColcap año corrido

COP Miles de millones



### Creación / destrucción unidades HColsel año corrido

COP Miles de millones

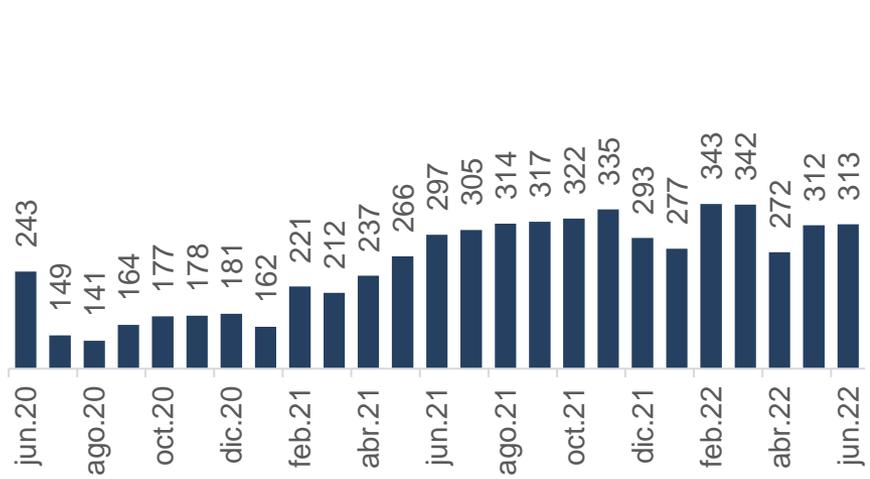


# Se mantienen los saldos en REPOS durante el mes

## Emisores del GEA lideran el saldo en Repos para Junio

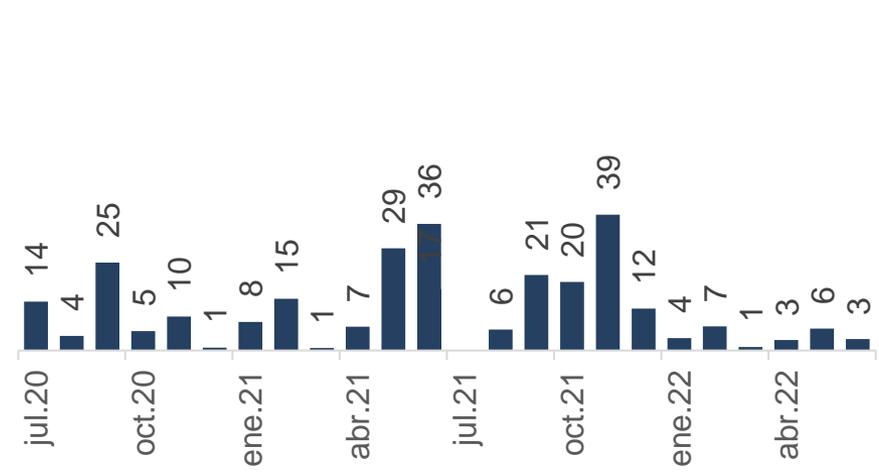
### Saldo en Repos mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



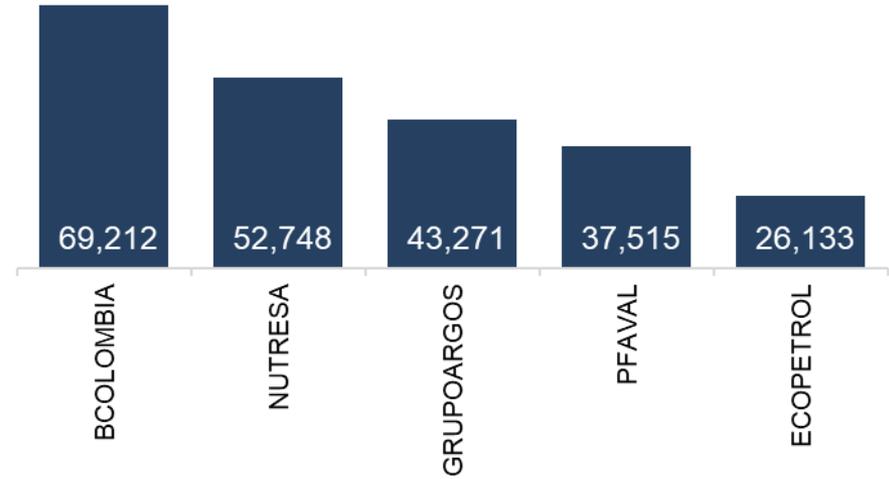
### Saldo en TTVs mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



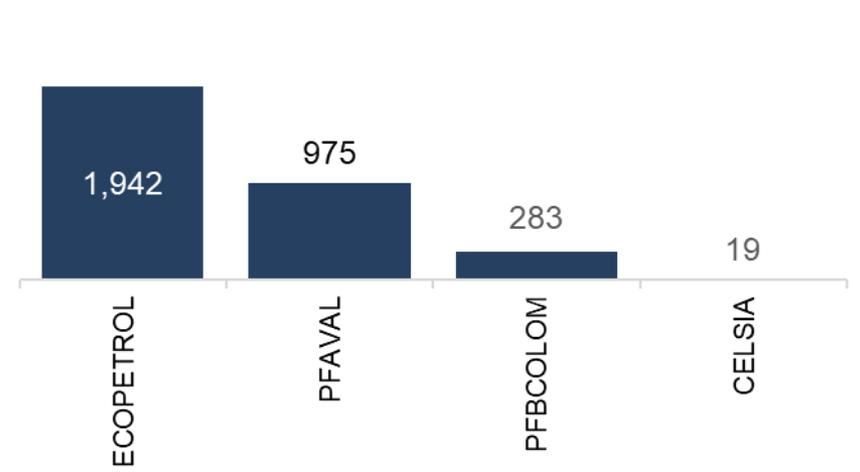
### Saldo en Repos mensual por emisor

Cifras en MM COP



### Saldo en TTVs mensual por emisor

Cifras en MM COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# ¿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 Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Nicolás Rodríguez	<a href="mailto:nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co">nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636
Analista Sector Commodities & Utilities	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	602100

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.

# 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 (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **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.