

junio de 2023

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Estrategia Renta Variable

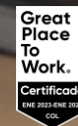
Informe Mensual de Acciones

Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.com

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.com



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

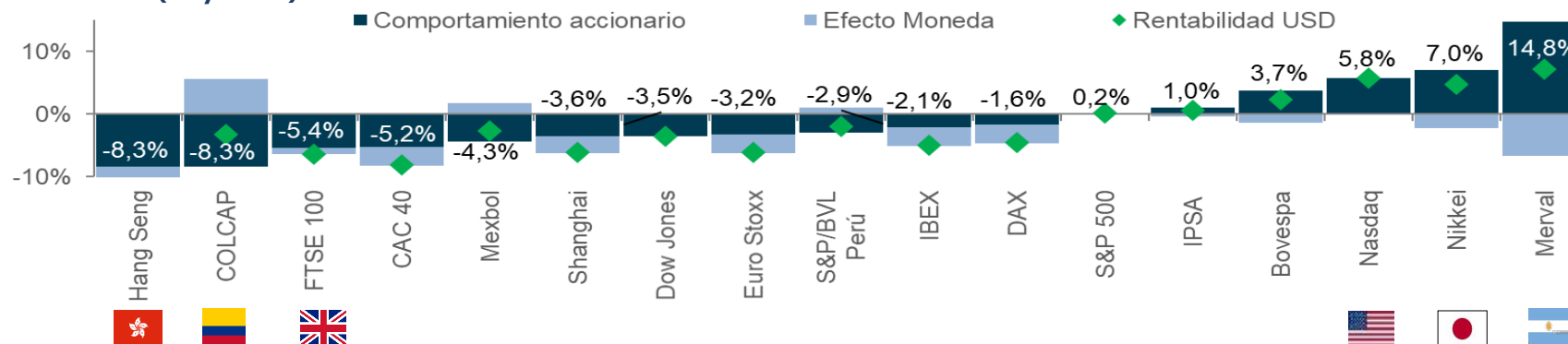


Mensual de acciones de Mayo

AFP's e Institucionales se pusieron la 10

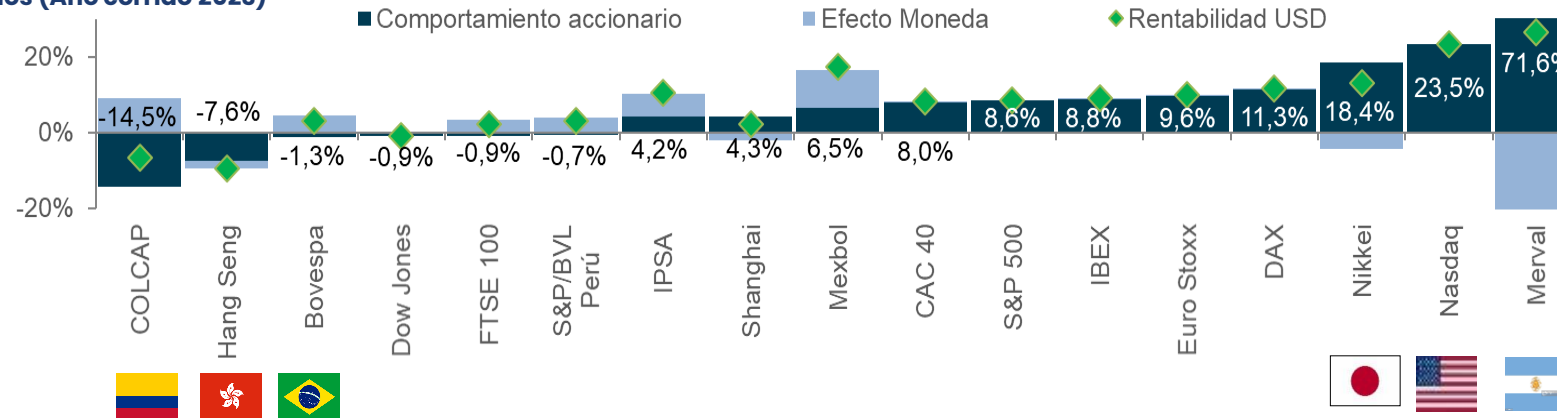
- Los índices globales presentaron un comportamiento mayoritariamente negativo en Mayo.** El buen desempeño del 14,8% M/M del índice argentino se debió gracias a los buenos resultados en los sectores agrícolas e industriales. No obstante, esta racha de ganancias podría limitarse parcialmente en lo que queda del 2023, afectada por las decisiones contractivas de política monetaria, con el fin de atacar la fuerte devaluación cambiaria que ha atravesado el país en los últimos meses, especialmente durante mayo, donde se impulsó fuertemente la cotización del dólar blue. Asimismo, el índice japonés logró ubicarse en el TOP 3 con una valorización del 7,0% M/M, impulsado por el buen panorama que especula el Ministerio de Industria de Japón respecto a triplicar la venta de semiconductores, y así tener un mayor respaldo y seguridad de su cadena de suministro. Finalmente, el Nasdaq logró sacar la cara por los índices norteamericanos, con un repunte del 5,8% M/M, seguido del S&P 500 (0,2% M/M), este comportamiento fue liderado por las compañías tecnológicas, sin embargo, en lo corrido del mes, ante la decisión de si ampliar o no el techo de la deuda, generó incertidumbre, generando volatilidad y presionando los mercados norteamericanos.
- En América Latina los mercados tuvieron jornadas de rebote, finalizando el mes con retrocesos, siendo el índice colombiano el más castigado.** A pesar de las jornadas de calma por mayor escepticismo por la aprobación de las reformas, el mercado no logró escapar de la aversión al riesgo y la incertidumbre que generó la transacción de Gilinski, que llevó a la suspensión de 3 acciones: Nutresa, Argos y Sura. Aunado a esto, la dinámica accionaria continúa permeada por los bajos volúmenes de negociación. Por último, las AFP's continuaron en mayo realizando compras netas, con un volumen de COP 30 mil MM, siendo las acciones de Bancolombia y Ecopetrol, las preferidas para consolidar su portafolio. Por el contrario, las Sociedades Comisionistas de Bolsa, fueron el agente que lideró el lado vendedor con COP 77 mil MM hacia una mayor preferencia para liquidar las acciones de PF Bancolombia y Ecopetrol. Para este último emisor, es importante seguir de cerca las decisiones de producción de petróleo por parte de la OPEP y los datos económicos de China que impactan el precio de petróleo.

Comportamiento mercados (Mayo 2023)



Merval avanza a pasos gigantes en su repunte accionario

Comportamiento mercados (Año corrido 2023)



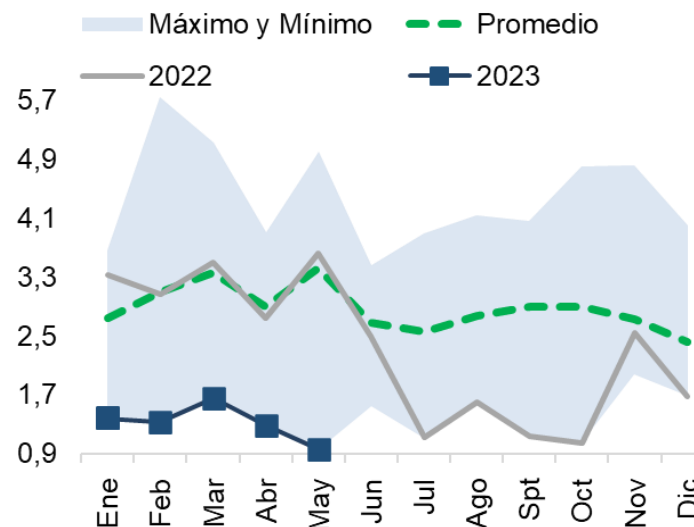
• **Frente al mercado de renta variable local, el índice colombiano COLCAP cierra este quinto mes consecutivo como la bolsa más rezagada de la región en lo corrido del 2023 e incluso la única con un retroceso de doble dígito.** Los movimientos políticos han generado una fuerte incertidumbre. Asimismo, en mayo los movimientos negativos estuvieron permeados por toda la operación de Gilinski y el GEA, que concluyó en esta primera etapa, en lo que sería la adquisición de Nutresa y venta de Sura por parte de los árabes y el grupo Gilinski, retumbando en la fuerte caída de Bancolombia Ordinaria, uno de los emisores más importantes del COLCAP. Aunado a lo anterior, el entorno desafiante del sector financiero en el 2023 no ha sido ajeno al mercado colombiano, ya que son las acciones financieras las más rezagas del índice en lo corrido del año, en parte por los débiles resultados financieros esperados para el año 2023. Es importante monitorear lo que sería un posible inicio del desenroque del GEA, así como el transcurso de los Proyectos de Ley de la reforma pensional y laboral, dado que estos tienen un fuerte impacto sobre el mercado de capitales. Finalmente, la dificultad de aprobar las Reformas en curso y la aprobación del aumento del techo de la deuda en Estados Unidos podría beneficiar las acciones colombianas, en medio de un entorno de mayor propensión al riesgo.

• **En lo relativo a volúmenes de negociación, el mes de mayo cierra con una caída histórica del 73,4% frente a mayo de 2022, continuando con una racha negativa con los volúmenes más bajos en más de 15 años.** Los agentes Extranjeros siguen siendo los principales compradores netos con ~ COP 161 mil MM en lo corrido del año, a pesar de haber cambiado su posición a vendedor neto por este mes. Asimismo, son las AFP's los principales vendedores netos, incluso de ser este el segundo mes consecutivo que optan por una estrategia compradora. El mercado local sigue registrando descuentos importantes en la mayoría de los múltiplos de valoración relativa frente al promedio de sus pares regionales, como el Precio / Valor en Libros (0,7x), el cual continúa muy alejado frente al promedio regional (1,4x) y del Precio / Utilidad por Acción (P/E) que se ubica en 4,6x, siendo que el promedio en la región es de 9,3x. Para finalizar, el Dividend Yield del COLCAP se ubicó en segundo lugar de los más altos de la región (9,8%), ya que por primera vez en este 2023, fue la bolsa de Chile la que se ubicó en primer lugar con 11,6%.

En mayo, caída histórica del 73,4% A/A sobre el Volumen del COLCAP

Estacionalidad mensual volumen negociación acciones 2023

Cifras acumuladas mes en COP BN, periodo de 10 años



ETB sigue en declive de su volumen de negociación (-75,7% M/M)

COP MM

Las más negociadas		Las menos negociadas	
PFBancolombia	284.926	ETB	60
Ecopetrol	176.206	Enka	83
Bancolombia	157.306	Grupo Aval	371
ISA	113.976	Concreto	674

PF
Bancolombia

ecopETROL

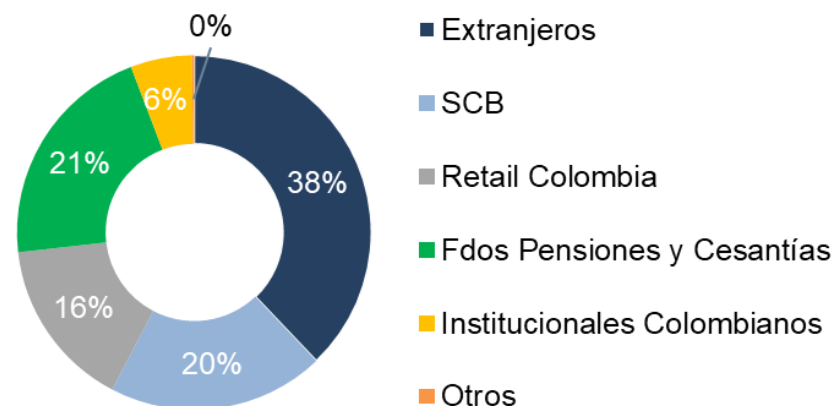
ORD
Bancolombia



SCB en su estrategia mensual se convirtieron en vendedores netos

AFP's mayor participación de volumen negociado: 13% al 21% M/M

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 2023
Institucionales Colombianos	86.281	9%	21.644	2%	64.638	50.851
Fdos Pensiones y Cesantías	217.120	23%	187.037	19%	30.083	-114.267
Sector Real	43.417	5%	27.261	3%	16.156	49.178
Otros	3.219	0%	820	0%	2.399	-125.848
Programa ADR	0	0%	0	0%	0	0
Extranjeros	341.055	35%	389.108	40%	-48.053	161.079
SCB	151.691	16%	228.794	24%	-77.103	-20.853
Total	963.159	100%	963.159	100%		

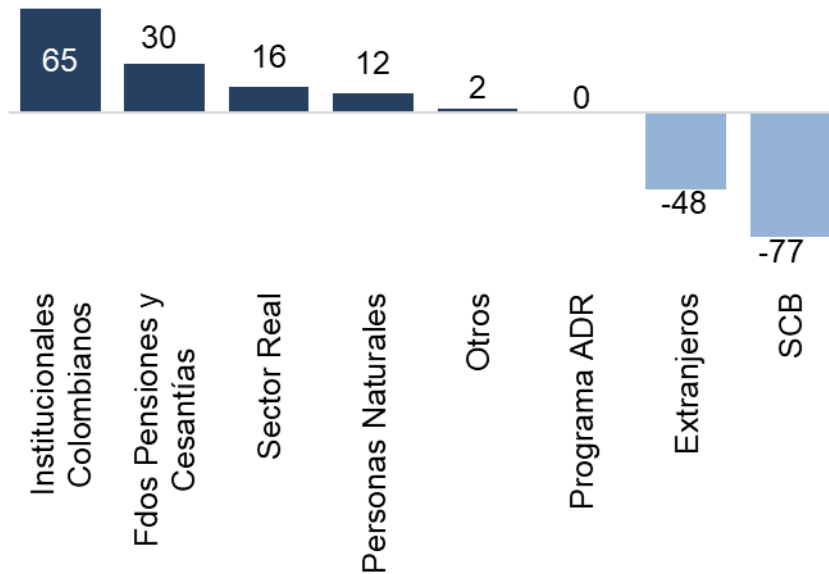
Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa SCB

AFP's siguen liderando como vendedores netos en lo corrido del 2023

En mayo, Institucionales y AFP's toman posición compradora neta

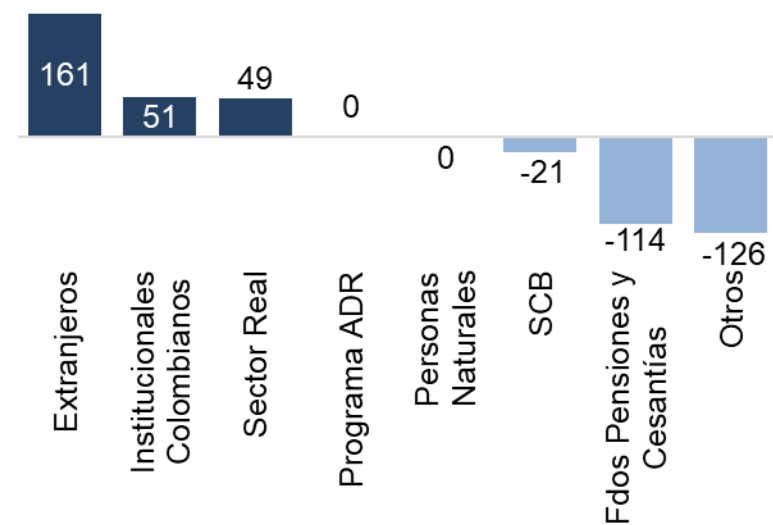
Posición Neta Mensual

COP miles de millones



Posición Neta año corrido 2023

COP miles de millones



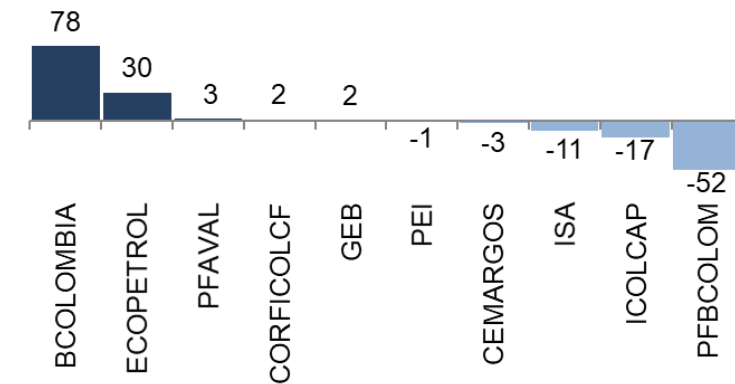
* La categoría institucionales Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

AFP's atraídos por tener en el portafolio Bancolombia y Ecopetrol

Extranjeros ha sacado de su posición las preferidas de las AFP's

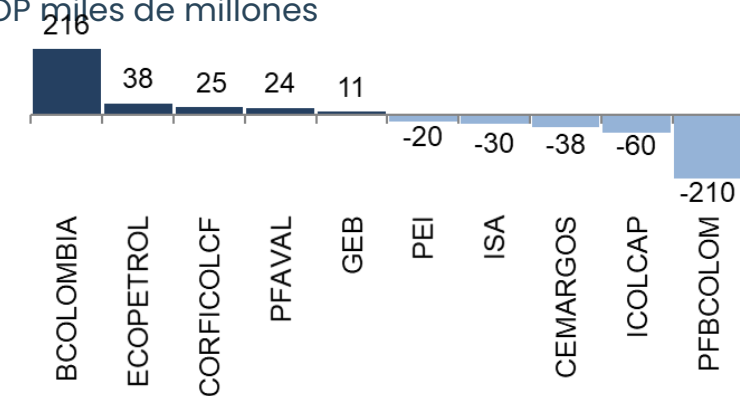
Posición Neta Mensual AFP's

COP miles de millones



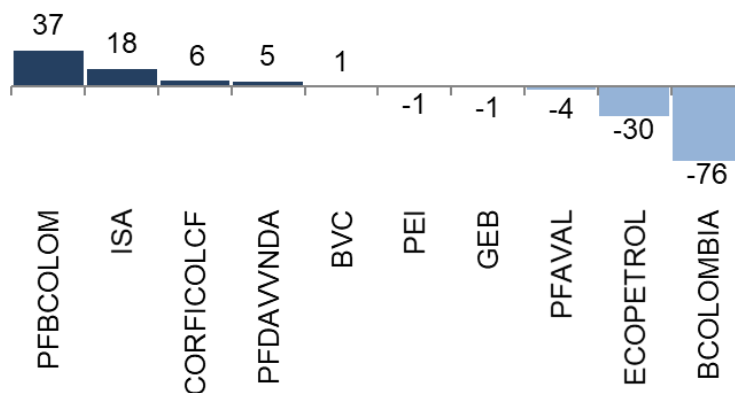
Posición Neta año corrido 2023 AFP's

COP miles de millones



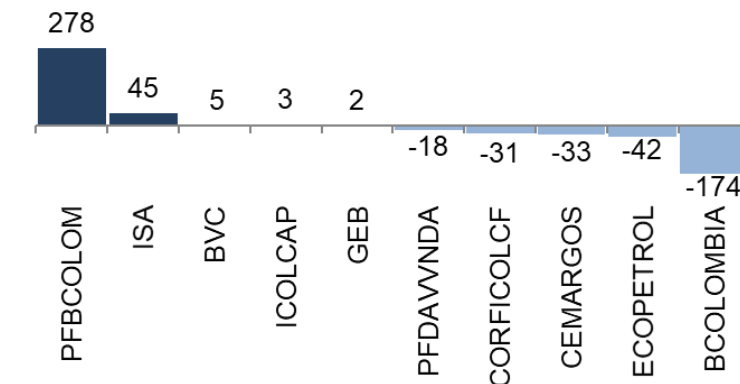
Posición Neta Mensual Extranjeros

COP miles de millones



Posición Neta año corrido 2023 Extranjeros

COP miles de millones

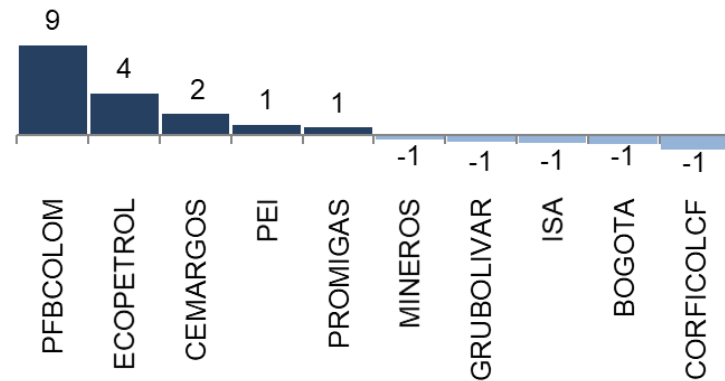


Sector Real sigue consolidando su portafolio con Cemargos

Ecopetrol y PF Bancolombia como las favoritas de Personas Naturales

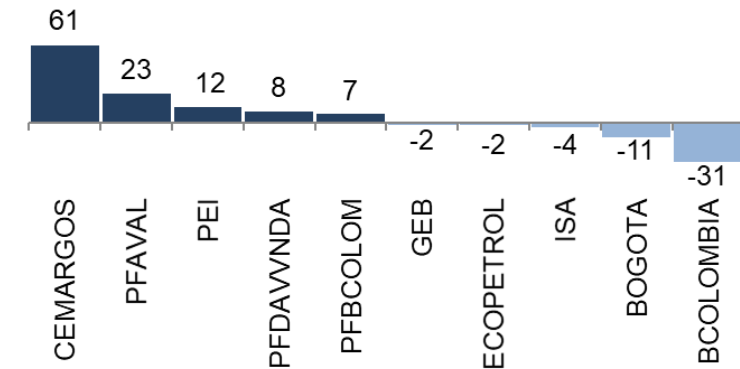
Posición Neta Mensual Sector Real

COP miles de millones



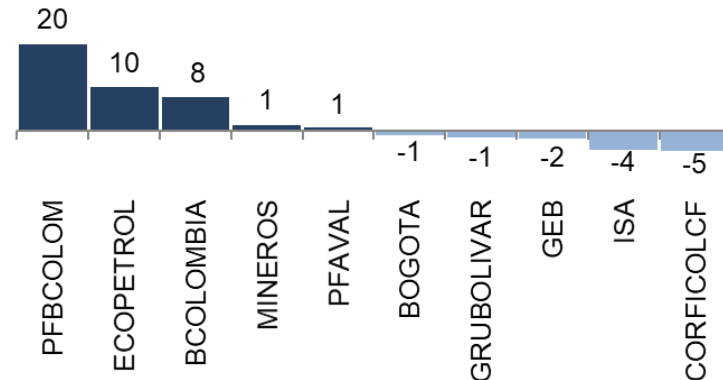
Posición Neta año corrido 2023 Sector Real

COP miles de millones



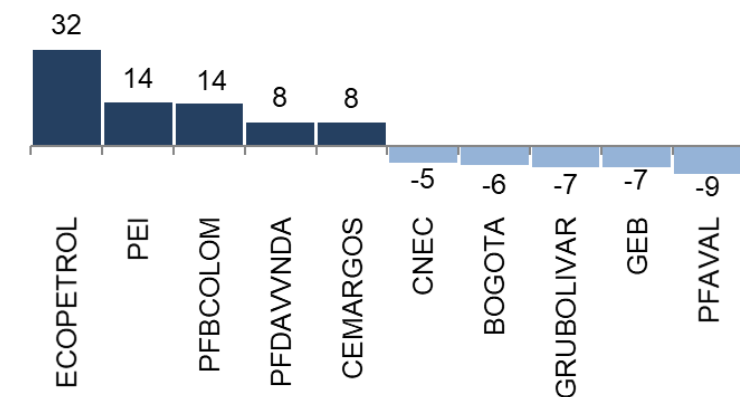
Posición Neta Mensual Personas Naturales

COP miles de millones



Posición Neta año corrido 2023 Personas Naturales

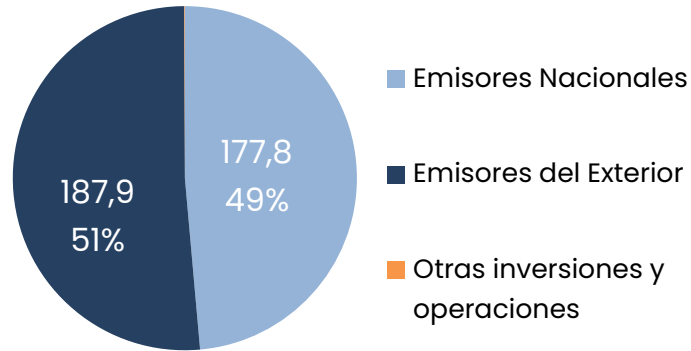
COP miles de millones



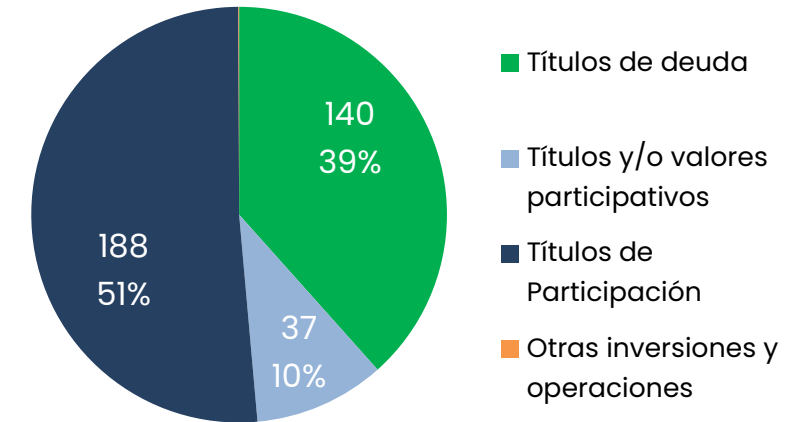
Títulos de deuda continúan impulsados desde los COP 125 BN de Enero

Alta Liquidez, toma mayor protagonismo en el portafolio (7% M/M)

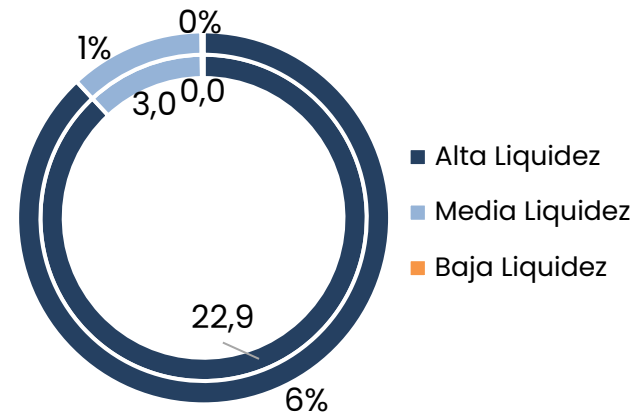
Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Emisor
COP BN



Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Título
COP BN

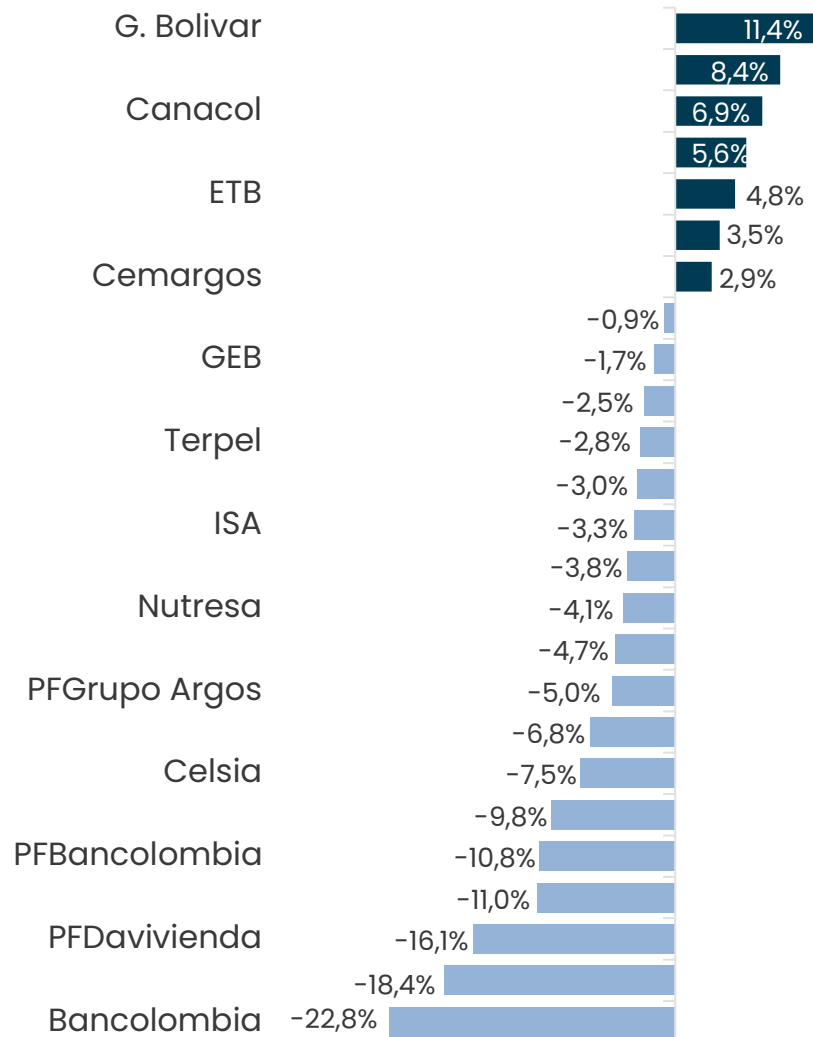


Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Acción
COP BN

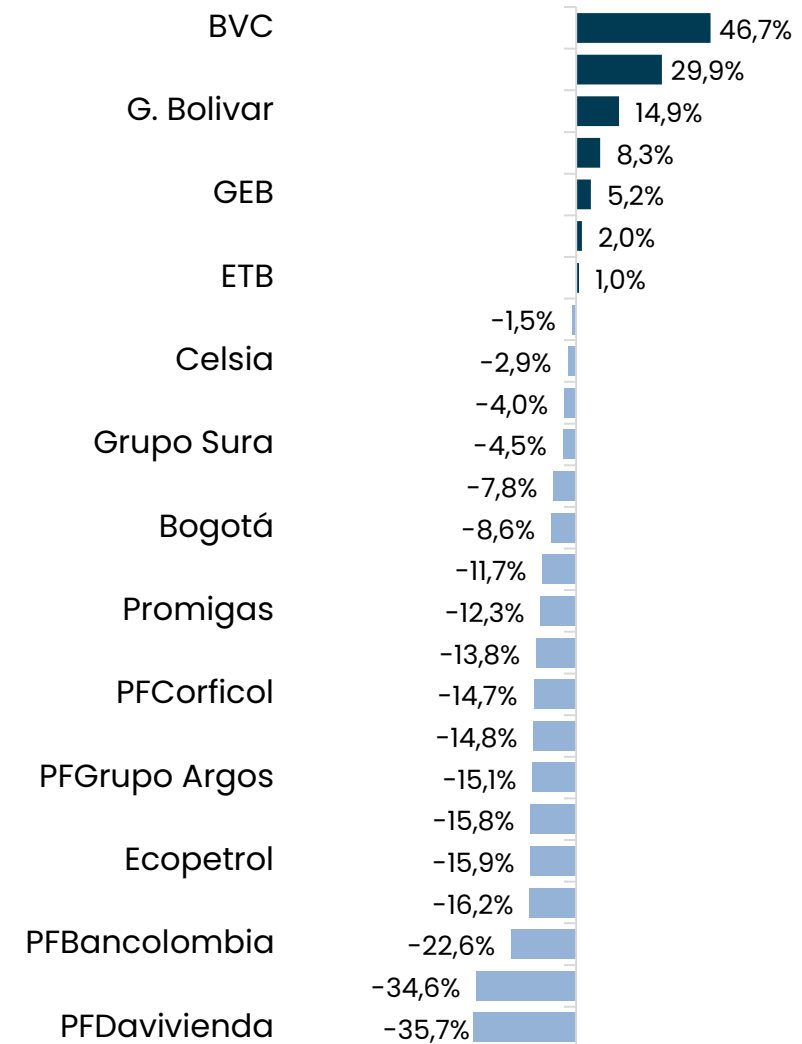


Acciones del sector financiero han sido las más castigadas en 2023

Desempeño accionario Mayo



Desempeño accionario Año Corrido 2023



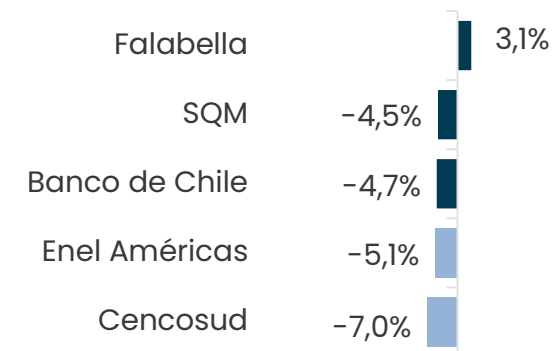
A pesar de bajo rendimiento en mayo, Cencosud lidera año corrido



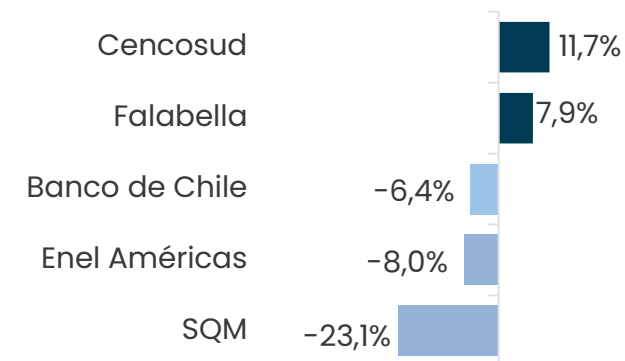
Desempeño del volumen promedio en el Mercado de Chile – Cifras en COP MM

Empresa	5 días	20 días	3 meses	6 meses	1 año
SQM	162.263	162.589	166.127	140.985	145.643
Banco de Chile	38.496	30.151	41.177	46.091	56.996
Enel Americas	32.013	19.702	20.511	18.964	35.588
Falabella	42.394	38.984	39.185	44.527	41.704
Cencosud	64.439	53.832	45.693	39.103	42.640

Desempeño accionario Mensual



Desempeño accionario Año Corrido

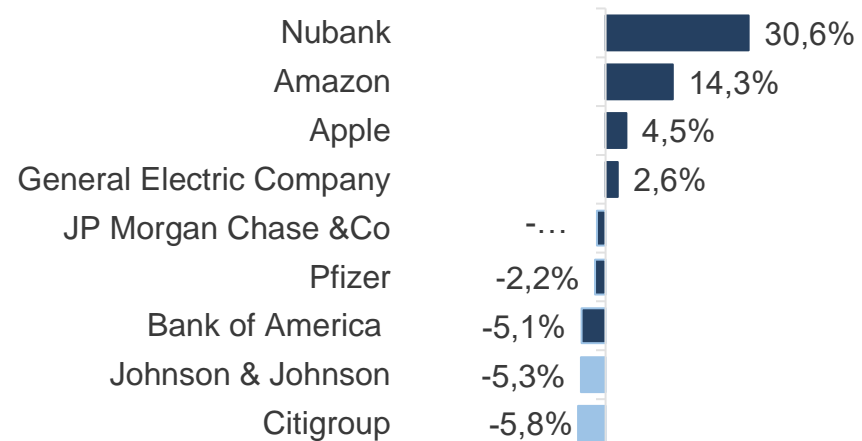


* Desempeño % calculado en CLP.

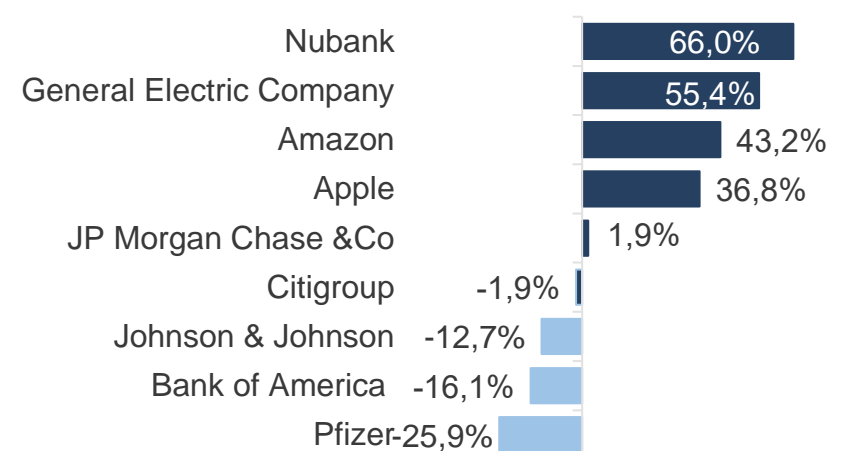
Fuerte rally de Nubank en mayo permite que lidere el 2023



Desempeño accionario Mensual



Desempeño accionario Año Corrido



2.Desempeño % calculado en USD.

Compras/ventas netas mensuales por especie y tipo de inversionista

Resumen último mes

COP MM

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real
BCOLOMBIA	56	2.935	-75.668	78.416	442	0	7.779	-15.624	763
BOGOTA	-2	0	618	0	0	2.097	-981	-862	-886
BVC	4	0	691	0	0	0	-650	-41	-3
BHI	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CELSIA	63	0	-524	256	142	82	-334	-52	312
CEMARGOS	-26	0	-1.097	-2.539	9	815	576	-199	2.232
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	0	0	-9	-580	0	0	-506	1.331	-235
CONCONCRET	0	0	-14	-26	0	0	133	0	-93
CORFICOLCF	155	0	6.060	1.790	-665	-268	-4.543	-1.065	-1.465
ECOPETROL	1.627	-99	-30.433	29.948	2.719	2.407	10.025	-20.513	4.416
GEB	46	925	-1.296	1.689	-1.408	1.182	-1.780	-273	855
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOARGOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HCOLSEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICOLCAP	787	0	-143	-17.435	15.533	0	75	1.189	-7
ISA	1.955	0	17.873	-10.914	740	4.854	-4.191	-9.881	-756
NUTRESA	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFAVAL	-2	0	-3.610	3.116	-56	645	745	-23	-442
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCOLOM	3.986	309	36.712	-51.788	-1.747	3.598	19.900	-21.927	9.459
PFCEMARGOS	4	-131	0	-160	3	0	139	-40	187
PFDVVNDA	961	2.412	4.958	737	78	575	242	-9.937	4
PFGRUPOARG	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFGRUPSURA	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MINEROS	105	0	-195	-6	0	-185	1.337	-552	-504
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	3	0	82	-32	0	0	-183	-22	151
PEI	0	0	-1.275	-968	0	617	553	4	1.070
PROMIGAS	2	0	-10	-14	0	-7	501	-1.319	863
OTROS	5.250	-1.668	-771	-1.408	-1.319	14.095	-16.958	2.701	236
Total	14.974	4.684	-48.053	30.083	14.471	30.509	11.880	-77.103	16.156

Compras/ventas netas mensuales por especie y tipo de inversionista

Resumen Año Corrido

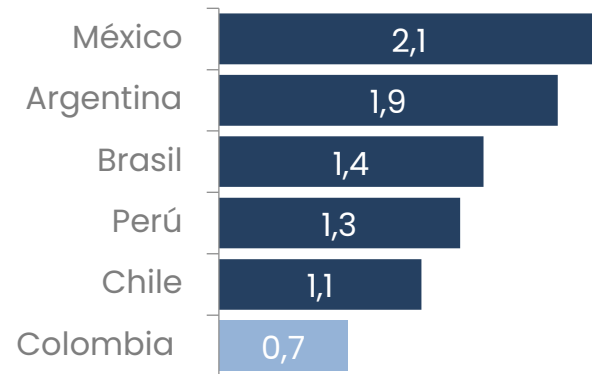
COP MM

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	3.581	4.444	-174.107	215.862	-2.861	9.784	-2.628	-16.338	-31.408	0
BOGOTA	-196	-141	-3.252	-4.014	-352	26.838	-6.192	-1.008	-11.432	0
BVC	-4	0	4.834	108	0	0	-2.650	-850	-1.437	0
BHI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CELSIA	-461	-1.941	1.259	-13.892	-1.365	16.724	-546	-535	811	-22
CEMARGOS	-582	-45	-32.793	-38.062	-1.570	5.499	7.760	467	60.765	-339
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	-353	0	1.788	-5.111	-437	-19	-5.380	10.558	-1.046	0
CONCRET	0	0	83	-3.597	0	0	3.694	0	-180	0
CORFICOLCF	712	367	-31.076	25.131	157	4.608	1.026	-601	838	0
ECOPETROL	6.123	-3.056	-42.220	37.568	-3.152	-27.718	31.919	28.452	-2.315	33
GEB	-4.112	6.294	2.037	11.150	-4.295	9.709	-6.913	-1.115	-1.645	-43
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOARGOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HCOLSEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICOLCAP	-8	-6.570	2.689	-59.627	65.788	1.142	-174	3.883	1.240	0
ISA	8.503	3.443	44.784	-29.508	3.138	-2.311	143	-11.946	-3.801	0
NUTRESA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFAVAL	-6.751	-7.572	-14.644	23.871	-2.663	2.170	-8.913	-1.145	22.790	0
PFBCOLOM	-1.382	2.962	277.592	-210.031	526	-20.659	13.951	-48.857	6.517	-272
PFCEMARGOS	12	-787	-55	491	488	-426	1.661	-21	-1.314	0
PFDVVNDA	2.144	-1.028	-18.045	-6.632	860	17.200	7.937	-7.685	8.483	-6
PFGRUPOARG	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFGRUPSURA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFCORFICOL	-2	0	395	-31	245	0	1.135	-220	-1.525	0
MINEROS	67	0	-1.302	-201	0	-242	1.451	1.508	-1.372	0
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	-3	0	294	-427	0	-29	490	-159	-166	0
PEI	0	-2.833	180	-19.913	-4.263	474	14.295	193	12.448	-582
PROMIGAS	-15	0	29	-603	-129	-17	524	-1.307	2.129	-593
OTROS	1.784	-14.637	142.608	-36.796	-2.551	-27.396	-52.728	25.873	-9.203	-124.024
Total	9.056	-21.101	161.079	-114.267	47.565	15.331	-140	-20.853	49.178	-125.848

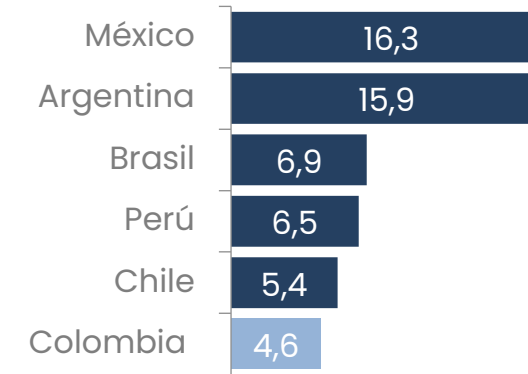
COLCAP, atractivo descuento de 51% frente al promedio de PVL y PER

Chile superó en Dividend Yield al ofrecido por el COLCAP

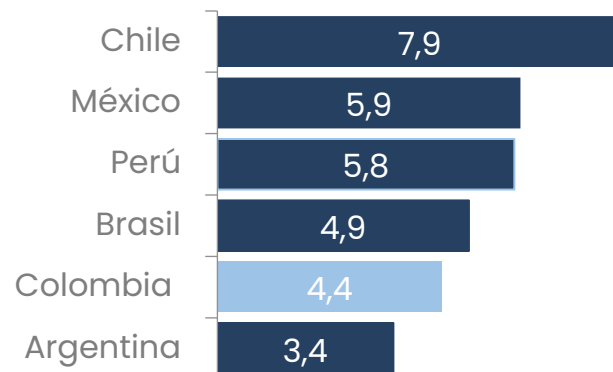
Múltiplo Precio / Valor en libros
Cifras en veces



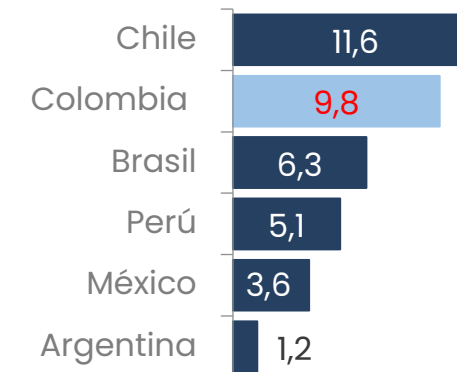
Múltiplo P/E
Cifras en veces



Múltiplo EV/EBITDA
Cifras en veces



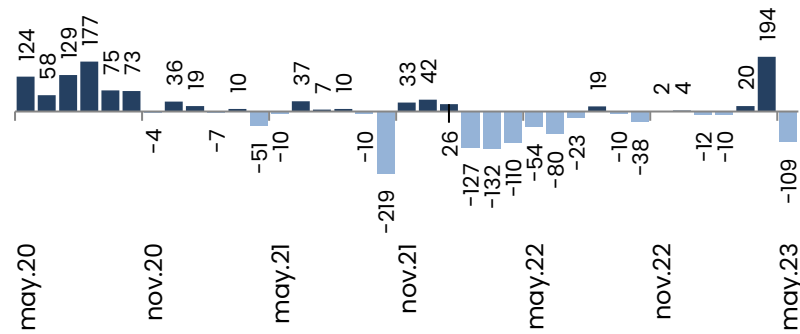
Dividend Yield 12 meses
Cifras en porcentaje



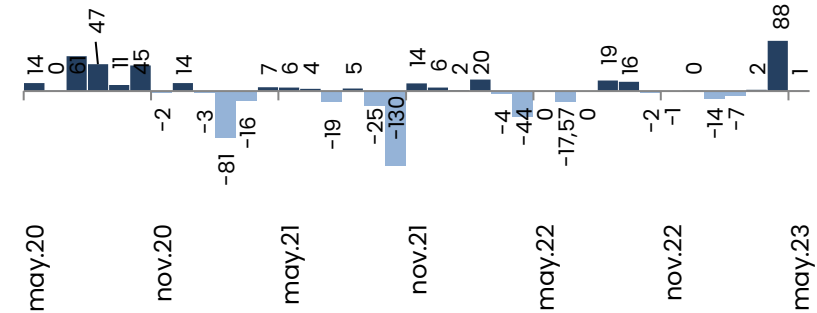
Mayo reversó la racha de Creación de Unidades en ICOLCAP

HCOLSEL se mantuvo inmóvil durante desde abril

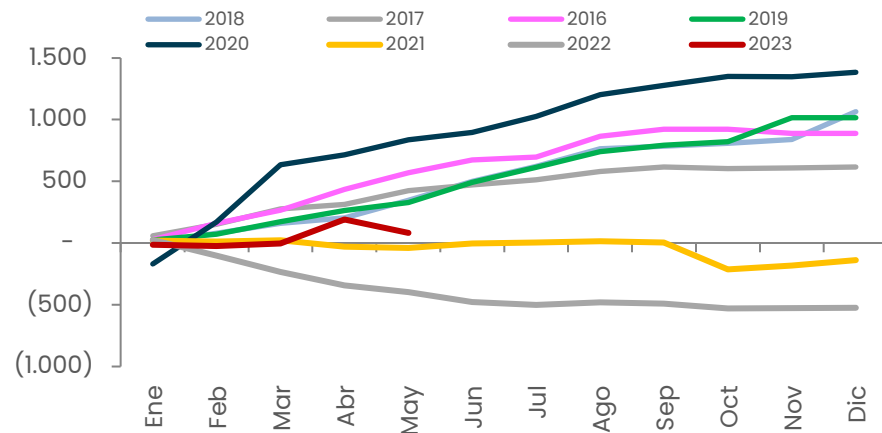
Creación / destrucción unidades IColcap
COP miles de millones



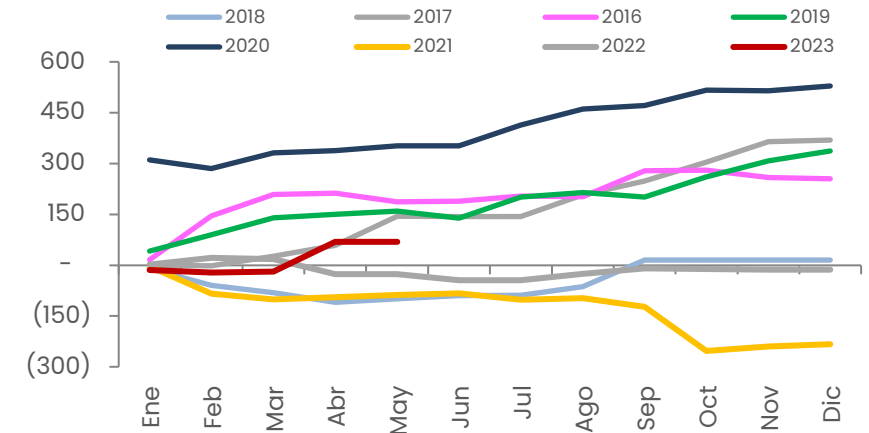
Creación / destrucción unidades HColsel
COP miles de millones



Creación / destrucción unidades IColcap año corrido
COP Miles de millones



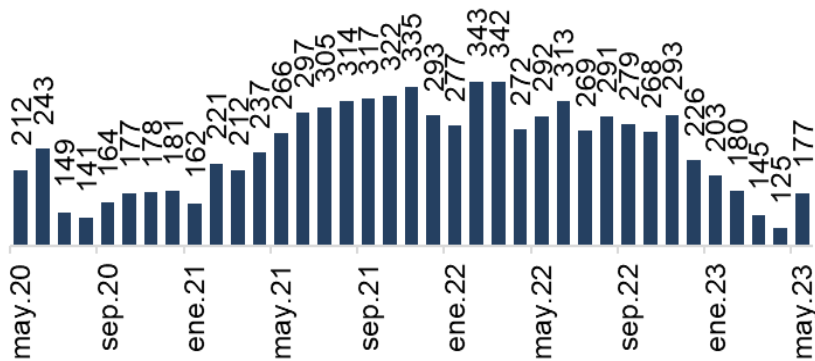
Creación / destrucción unidades HColsel año corrido
COP Miles de millones



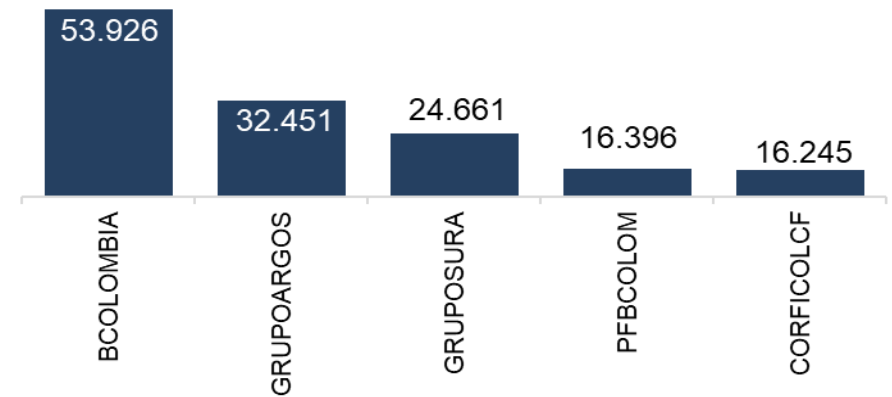
Bancolombia lideró saldo en Repos

Ecopetrol, el emisor que más movió volumen de TTV's en mayo

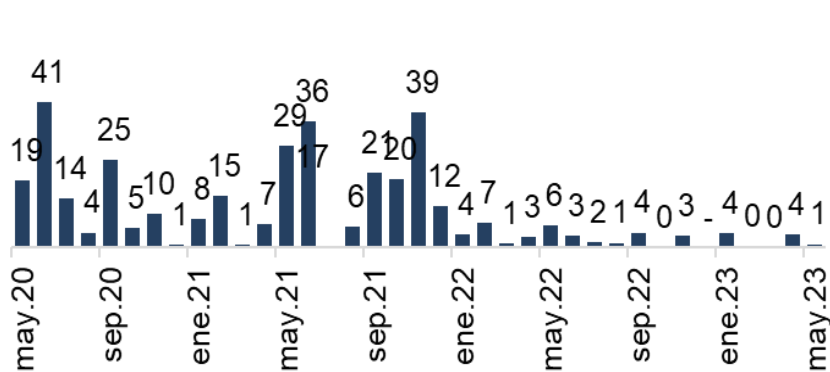
Saldo en Repos mensual total
Cifras en Miles de Millones COP



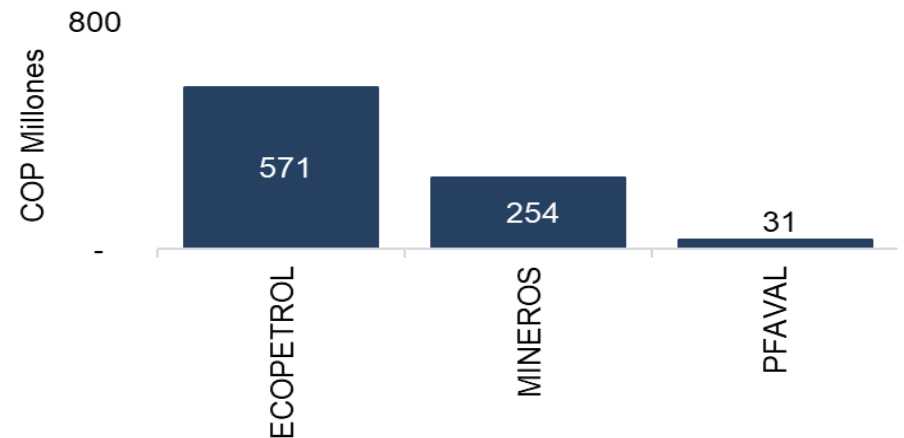
TOP 5 Saldo en Repos mensual por emisor
Cifras en MM COP



Saldo en TTVs mensual total
Cifras en Miles de Millones COP



Saldo en TTVs mensual por emisor
Cifras en MM COP



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



Ana María Reyes
Analista de Renta Fija
ana.reyes@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Luis Felipe Sánchez
Analista Junior de Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Roberto Paniagua
Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 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.




Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

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.