



# Renta Variable Informe Mensual Febrero

7 de marzo de 2023

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aviva

Angie Katherine Rojas Bernal  
**Analista Sector Financiero**  
angie.rojas@casadebolsa.com.co

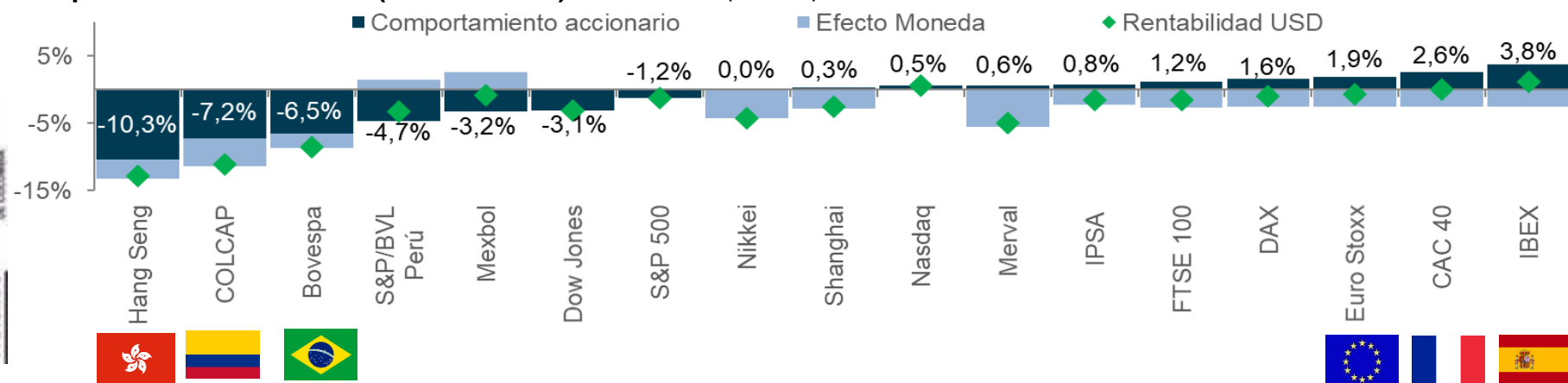
Omar Suárez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**  
omar.suarez@casadebolsa.com.co

# Resumen Mensual Acciones Febrero

## Un mes bajo de nota

- **Durante Febrero los índices globales marcaron un comportamiento mixto.** Para este mes se resaltan los mercados europeos liderado por el índice Español que logró una leve valorización del 3,8% M/M, seguido del índice francés con un comportamiento del 2,6% M/M. Lo anterior, gracias a la mejora de la actividad económica de la eurozona en este segundo mes del año, resaltando que el PMI se ubicó en 52,3 puntos vs. el nivel de 50,3 puntos que tuvo en enero, lo que sirvió para impulsar estos mercados accionarios. Por otro lado, los índices norteamericanos registraron movimientos moderados y sin mayor relevancia durante febrero. Por otra parte, los mercados asiáticos presentaron un menor dinamismo, liderado por el bajo comportamiento del Hang Seng (-10,3% M/M) dada la incertidumbre que aún conserva el mercado con respecto a la recuperación económica en China, y se espera que durante el primer semestre del año exista prudencia frente a las expectativas de crecimiento en este país. Esperamos que los mercados de renta variable durante el próximo mes estén a la expectativa de tomas de decisiones frente a la política monetaria de cada uno de los países producto de la desaceleración económica que se espera en la economía mundial.
- **En términos de la región, la mayoría estuvieron jalonados a la baja.** El mercado brasileño con una disminución del 6,5% M/M, impulsado por el bajo rendimiento de las empresas de servicios y exportadoras de commodities. Por otro lado, el COLCAP fue la bolsa con peor comportamiento de la región (-7,2% M/M), sumado a los bajos volúmenes de negociación que continúan sin ayudar al mercado accionario colombiano. Por último, los Institucionales Colombianos y las AFP's se destacaron al ser los agentes con mayores ventas netas con un volumen de COP 72 mil MM entre ambos, siendo PFBancolombia la acciones con mayor preferencia para liquidar dentro del portafolio. Mientras que del lado comprador, el Sector Real sobresalió por ser el agente con las mayores compras netas por COP 41 mil MM en Febrero.

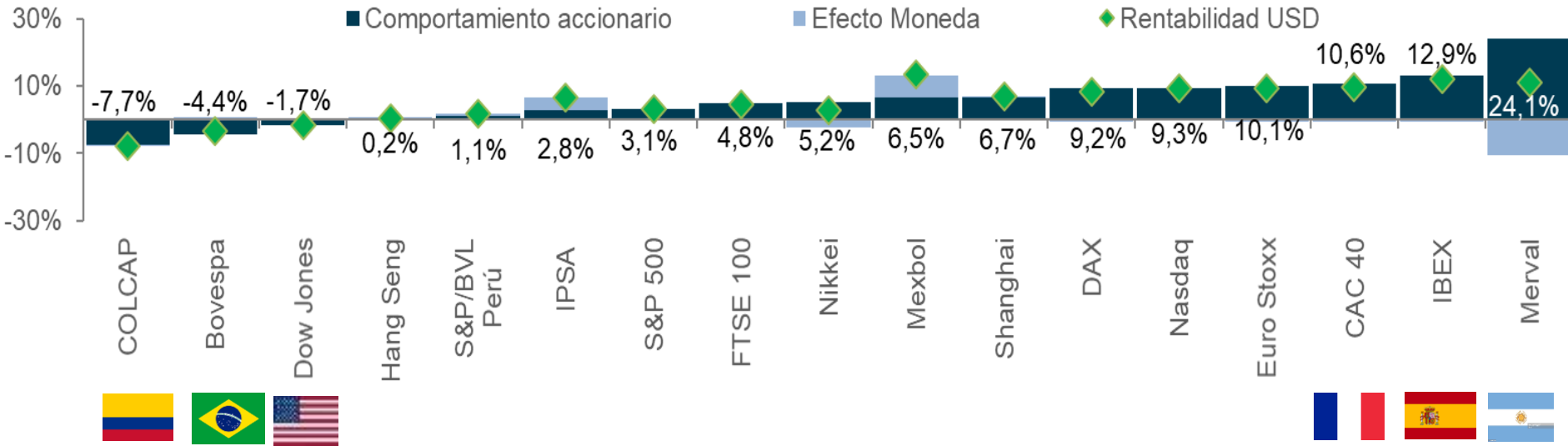
### Comportamiento mercados (Febrero 2023) – Rentabilidad por comportamiento accionario



# En lo corrido del 2023, COLCAP es el índice con mayor retroceso

## Merval continúa liderando el comportamiento accionario

Comportamiento mercados (Año corrido) – Rentabilidad por comportamiento accionario



Frente al mercado de renta variable local, el COLCAP ha sido el mercado con el peor desempeño en lo corrido del 2023, alcanzando una desvalorización del 7,7%. Este comportamiento estuvo afectado por la incertidumbre que han generado las decisiones que ha tomado el gobierno, como cambios en su gabinete de ministros, las fuertes críticas que ha tenido la Reforma a la Salud que se presentó ante el Congreso, la intención de asumir la regulación de la CREG por 3 meses y las dudas con algunas propuestas que se han hecho para la Reforma Pensional. Asimismo, este negativo desempeño se ha acentuado por la desvalorización de las acciones del sector financiero. En lo relativo a volúmenes de negociación, a corte de los dos meses del 2023, continúa con la fuerte disminución del 56,6% frente a febrero de 2022, siendo el febrero con el volumen más bajo (COP 1,3 BN) en más de 14 años, incluso más bajo que los COP 1,4 BN de enero de este año. Los agentes Extranjeros y el Sector Real han sido los principales compradores netos con ~ COP 243 mil MM en lo corrido del año y ~ COP 30 mil MM respectivamente. Los principales vendedores netos han sido las AFPs con ~ COP 146 mil MM.

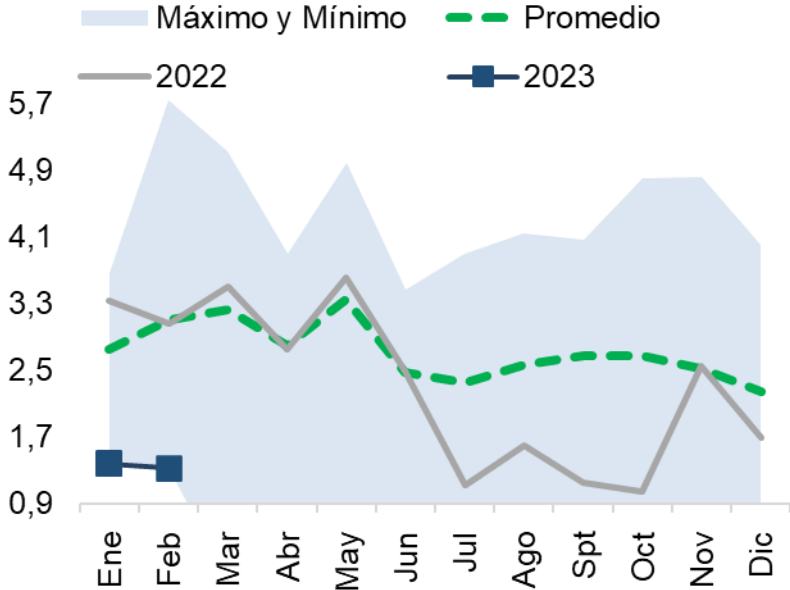
Tras este negativo desempeño, se puede evidenciar que este índice presenta descuentos en la mayoría de los múltiplos de valoración relativa frente al promedio de sus pares regionales, como el Precio / Valor en Libros (0,8x), el cual se ubica muy por debajo del promedio regional (1,4) y el Precio / Utilidad por Acción (P/E) con un descuento frente a la media del 44,9%. Cabe recordar que el índice Colcap inició el 2023 teniendo el Dividend Yield 12 meses más atractivo de la región, con un ~ 9,5%, y ya para Febrero se ubica en 8,3%, disminuyendo 120 pbs.

# El febrero de menor volumen en más de 14 años con COP 1,3 BN

## Enka, acción que más volumen recuperó, pasando de COP 68 MM a 274 MM

### Estacionalidad mensual volumen negociación acciones 2023

Cifras acumuladas mes en COP billones, periodo de 10 años



Las más negociadas		Las menos negociadas	
Ecopetrol	345.768	ETB	21
PFBancolombia	338.991	Enka	274
Bancolombia	215.173	Grupo Aval	488
ISA	97.221	Concreto	783

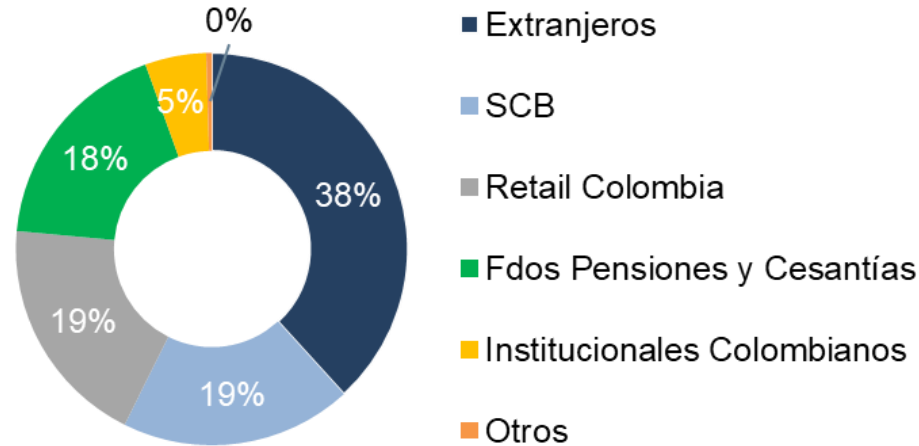
Cifras en COP Millones



# Sector Real se destaca como comprador neto en Febrero

Extranjeros volvieron a incrementar participación mensual vs. 33% en Enero

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
Sector Real	113.126	9%	72.004	5%	41.123	30.152
Personas Naturales	172.681	13%	144.660	11%	28.021	-21.324
Otros	10.927	1%	1.668	0%	9.259	-127.749
Programa ADR	0	0%	0	0%	0	0
Extranjeros	502.392	38%	516.174	39%	-13.783	243.702
Fdos Pensiones y Cesantías	224.977	17%	255.076	19%	-30.099	-146.428
Institucionales Colombianos	45.802	3%	88.471	7%	-42.669	-50.622
<b>Total</b>	<b>1.328.621</b>	<b>100%</b>	<b>1.328.621</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

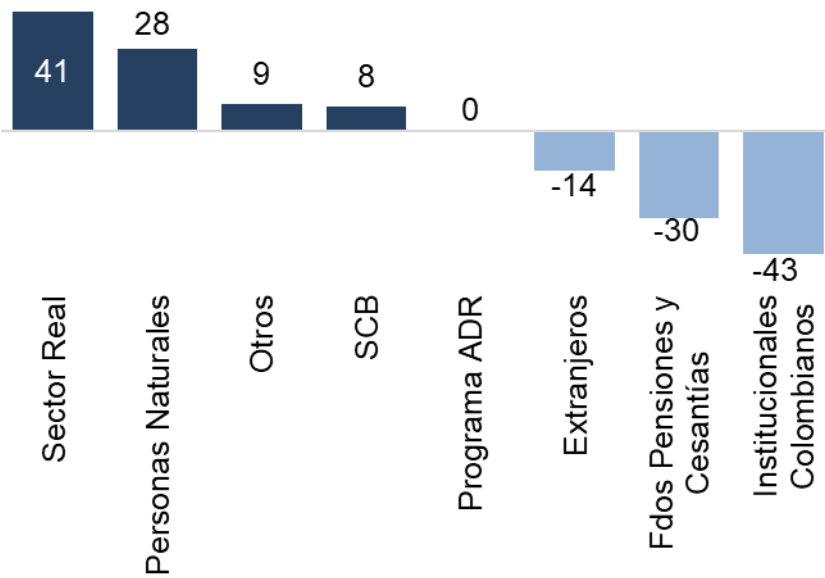
Fuente: BVC, Construcción: Casa de Bolsa

# Extranjeros lideran las compras netas en el inicio de 2023

AFP's e Institucionales fueron los mayores vendedores netos durante Febrero

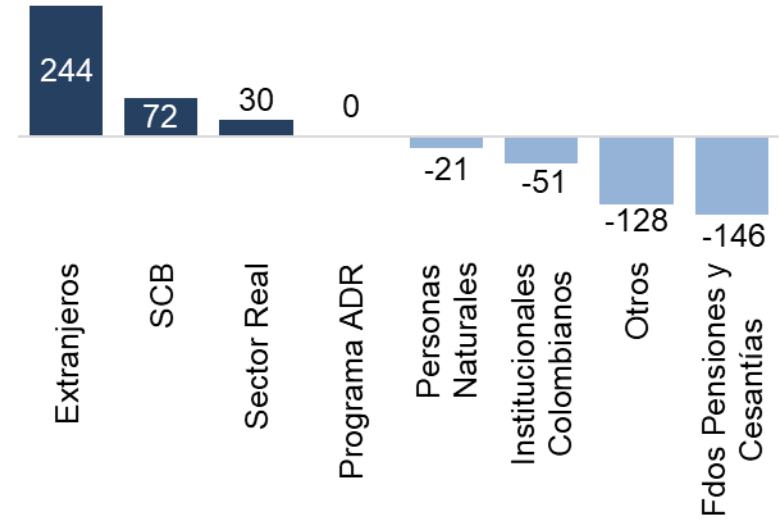
**Posición Neta Mensual**

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

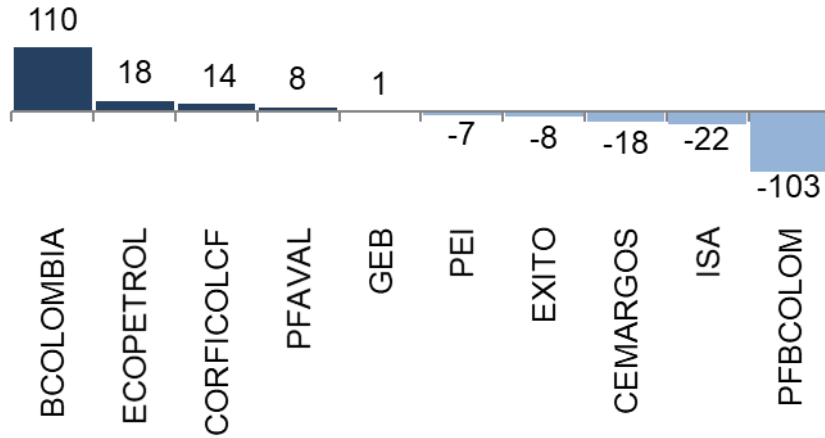
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# PFBancolombia continúa siendo la que más venden las AFP's

## Extranjeros prefieren comprar la Preferencial que la Ordinaria de Bancolombia

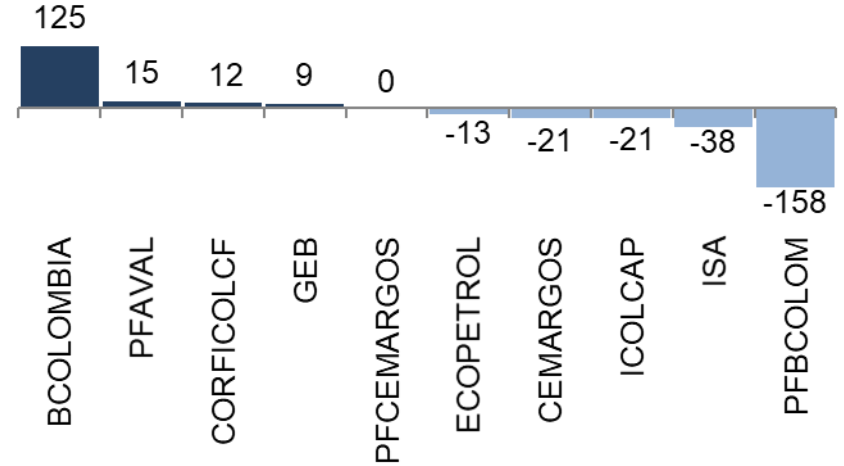
### Compra / ventas mensuales AFPs

COP miles de millones



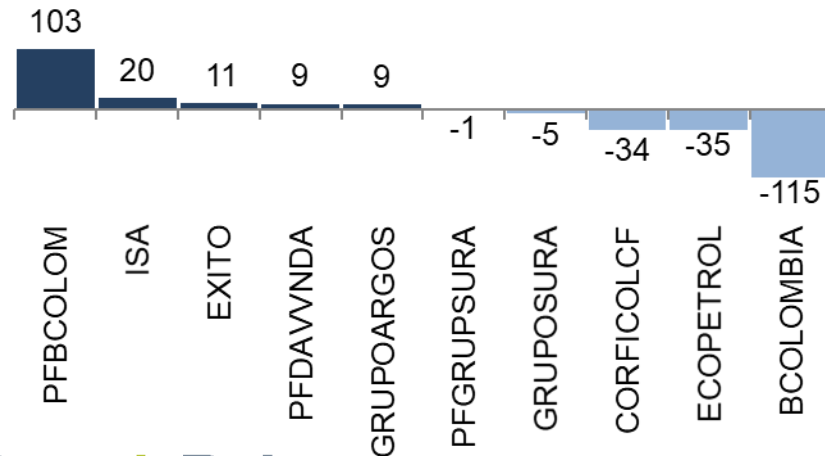
### Compra / ventas año corrido AFPs

COP miles de millones



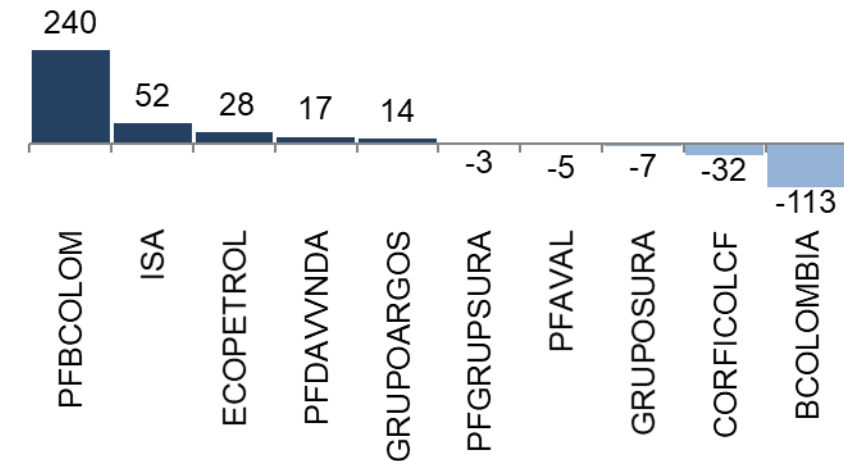
### Compra / ventas mensuales Extranjeros

COP miles de millones



### Compra / ventas año corrido Extranjeros

COP miles de millones



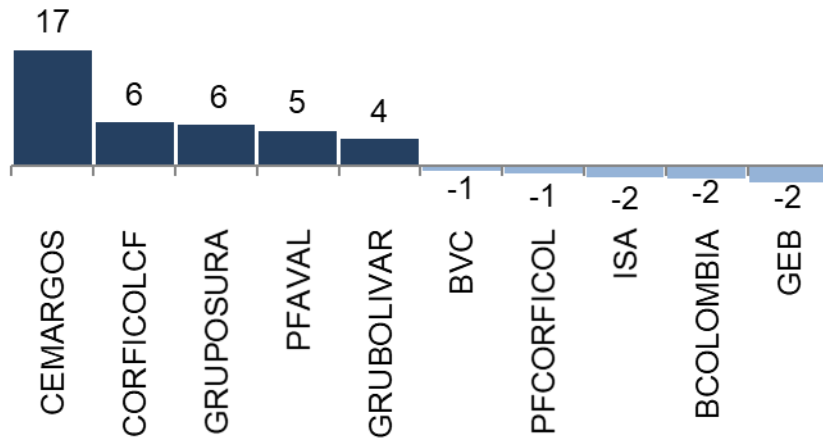
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Sector Real, comprador neto de Cemargos en febrero

En 2023, Corficolombiana y PEI las preferidas de Personas Naturales

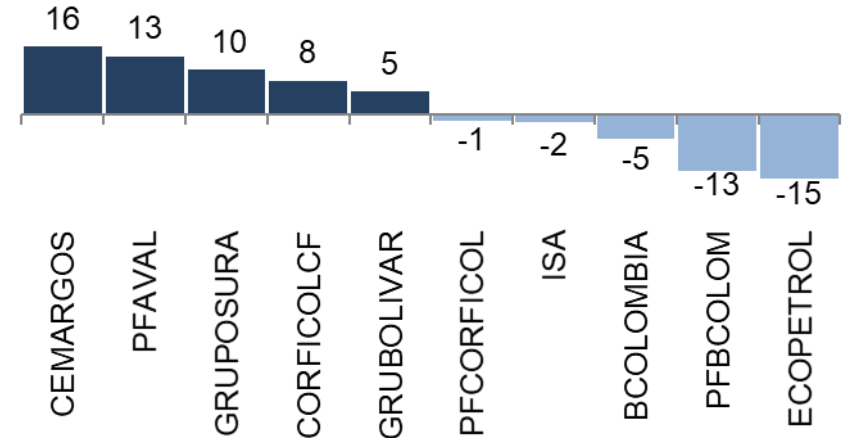
## Compra / ventas mensuales Sector Real

COP miles de millones



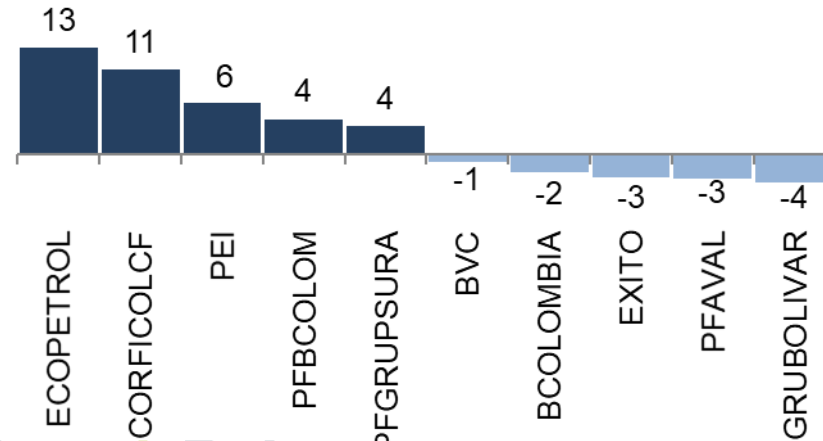
## Compra / ventas año corrido Sector Real

COP miles de millones



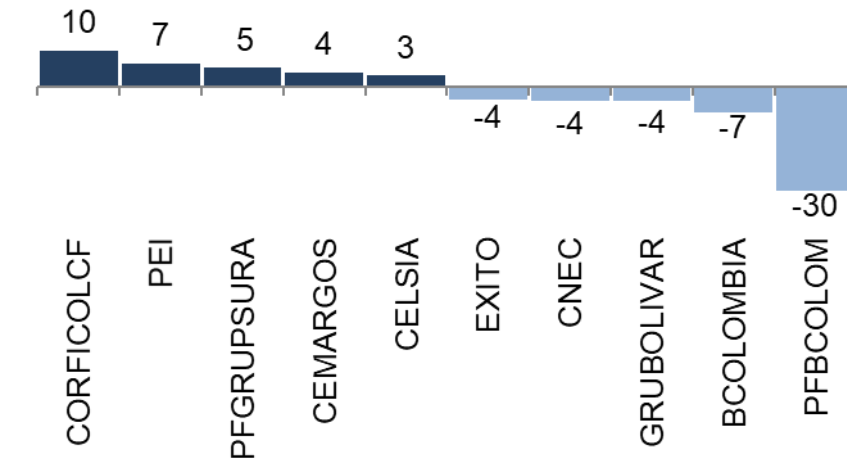
## Compra / ventas mensuales Personas Naturales

COP miles de millones



## Compra / ventas año corrido Personas Naturales

COP miles de millones



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

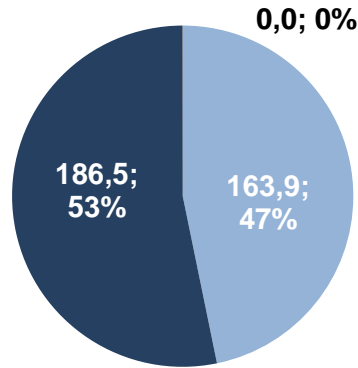


# AFP's con aumento leve a Emisores Nacionales (+5,5 M/M)

Para AFP's, los Títulos de Participación siguen teniendo mayor peso

Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Emisor

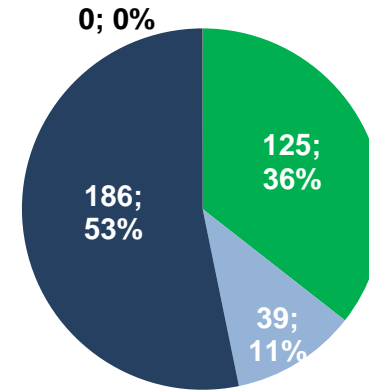
COP Billones



- Emisores Nacionales
- Emisores del Exterior
- Otras inversiones y operaciones

Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Título

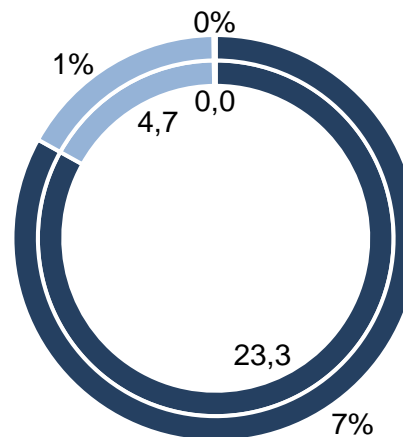
COP Billones



- Títulos de deuda
- Títulos de Participación
- Títulos y/o valores participativos
- Otras inversiones y operaciones

Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Acción

COP Billones



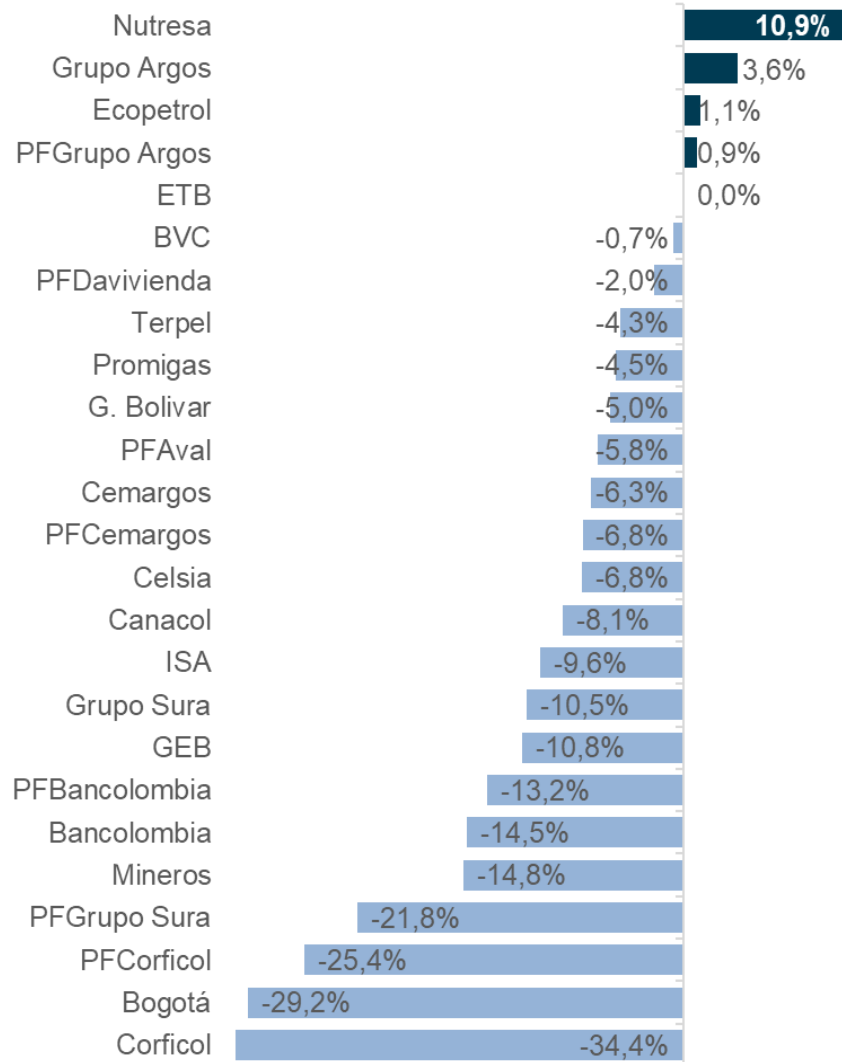
- Alta Liquidez
- Media Liquidez
- Baja Liquidez

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

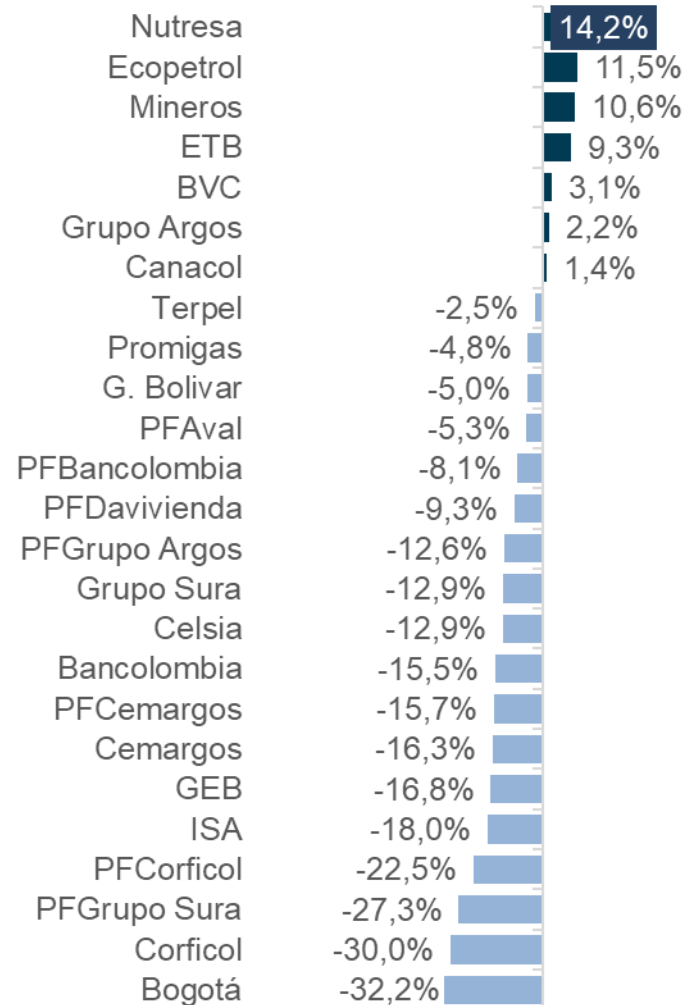
# Mineros, débil en Febrero, fuerte en Enero

## Nutresa lideró con un destacado comportamiento mensual

### Desempeño accionario Febrero



### Desempeño accionario año corrido 2023

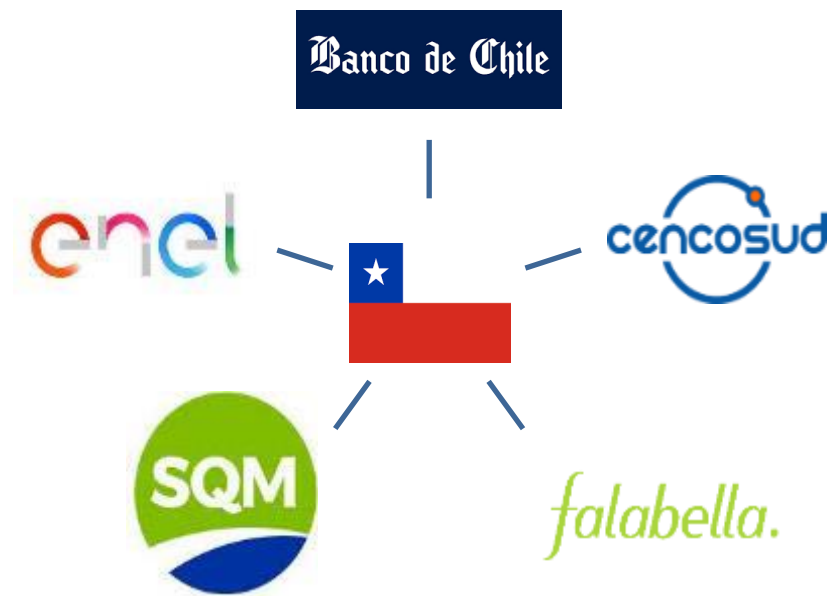


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Cencosud continúa consolidando su buen comportamiento accionario

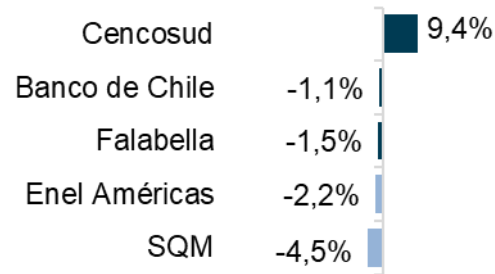
## Falabella retrocede en su desempeño en línea con sus bajos resultados

### Emisores Mercado Chileno



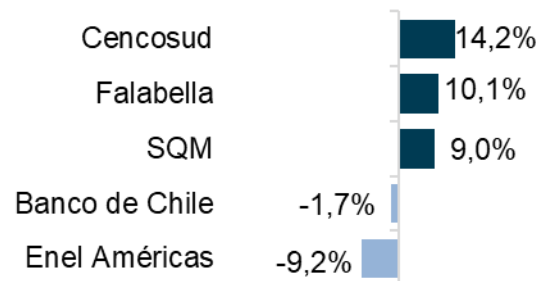
\*Sociedad Química y Minera de Chile

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



1. Desempeño % calculado en CLP.

### Desempeño accionario año corrido 2023<sup>2</sup>



2. Desempeño % calculado en CLP.

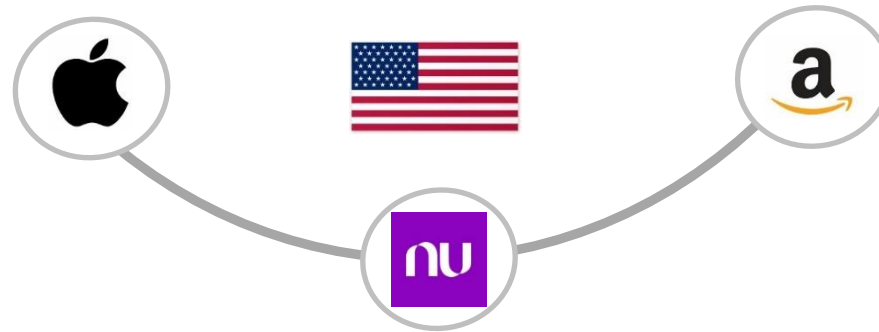
### Desempeño del volumen promedio en el Mercado de Chile – Cifras en COP MM

Empresa	5 días	20 días	3 meses	6 meses	1 año
SQM	224.125	187.563	165.852	187.335	221.910
Banco de Chile	3.651.051	3.986.060	4.919.246	4.962.545	6.251.547
Enel Américas	1.117.590	1.144.901	1.288.902	2.401.680	3.005.835
Falabella	179.819	131.134	221.953	197.020	191.991
Cencosud	201.468	172.841	170.526	186.483	215.337

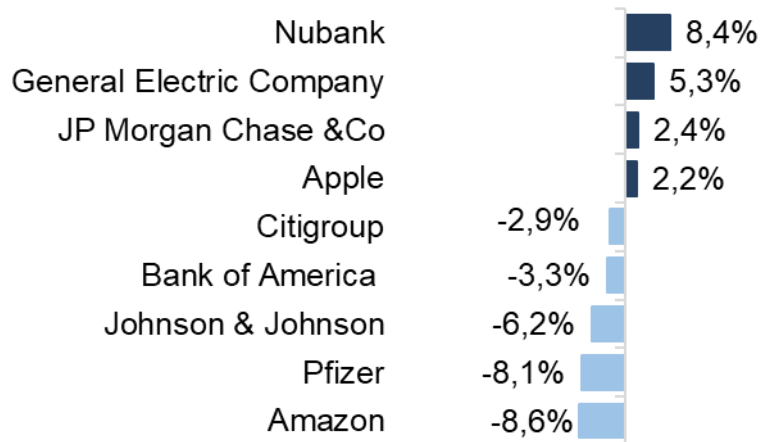
# Nubank lideró el desempeño en Febrero, acumulando un 30% año corrido

## Pfizer continúa en retroceso durante lo corrido del 2023

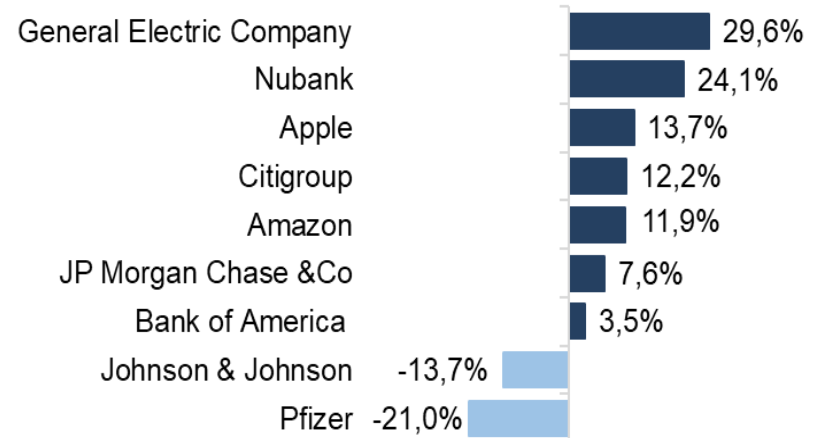
Emisores Mercado Estadounidense analizados por Casa de Bolsa



Desempeño accionario - Febrero<sup>1</sup>



Desempeño accionario – Año corrido 2023<sup>2</sup>



1.Desempeño % calculado en USD.

2.Desempeño % calculado en USD.

# 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	Cooperativas	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real
BCOLOMBIA	1.804	756	0	-115.384	109.869	2.400	2.808	-2.206	-1.018	-1.801
BOGOTA	-11	-140	0	-1.170	-39	0	0	977	12	396
BVC	-1	0	0	2.049	114	0	0	-937	-509	-715
BHI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CELSIA	222	-2.887	-19	89	-476	-965	49	2.841	-122	1.022
CEMARGOS	-588	-1.629	0	7.151	-18.195	-1.685	-2.196	1.175	-602	16.559
CLH	0	0	0	464	0	453	0	-483	0	-434
CNEC	-93	0	0	281	-3.271	-39	0	-588	3.767	-58
CONCONCRET	0	0	0	0	0	0	0	20	0	-20
CORFICOLCF	432	-1.138	0	-33.997	14.424	711	1.860	10.637	873	6.183
ECOPETROL	4.805	-3.150	0	-35.321	18.258	-2.625	-1.133	13.357	2.576	3.011
GEB	-2.293	1.006	0	1.640	956	-356	-7	1.966	-604	-2.392
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	4	0	0	10.603	-7.542	75	-16	-2.873	-9	-241
GRUPOARGOS	-605	-4.133	0	9.286	-5.062	-1.484	-1.747	1.678	-756	2.820
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	57	0	0	-5.307	-499	0	0	505	-581	5.894
HCOLSEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICOLCAP	-148	-7.064	0	5	-4.053	2.007	-107	-232	9.510	82
ISA	120	3.769	0	19.760	-21.725	120	875	-5	-1.540	-1.734
NUTRESA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFAVAL	-2.271	-6.676	0	735	8.042	-903	-233	-2.976	-807	5.043
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCOLOM	-3.639	832	0	103.372	-103.209	1.029	-3.291	4.456	-5.474	-151
PFCEMARGOS	5	-651	0	5	84	-44	0	965	-98	-267
PFDVWDA	-568	-4.908	0	9.442	-2.745	-287	-87	-276	-663	44
PFGRUPOARG	-19	-685	0	168	-329	27	0	1.183	-159	-173
PFGRUPSURA	-119	-3.692	0	-1.307	-283	-32	-1	3.602	-423	1.876
MINEROS	-1	0	0	-325	0	-42	0	109	616	-357
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	-1	0	0	93	-131	0	0	30	-40	48
PEI	0	-273	0	0	-7.126	-207	475	6.404	63	1.194
PROMIGAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	-514	-2.953	19	13.885	-7.162	-496	-538	-11.307	4.136	5.296
<b>Total</b>	<b>-3.421</b>	<b>-33.615</b>	<b>0</b>	<b>-13.783</b>	<b>-30.099</b>	<b>-2.342</b>	<b>-3.291</b>	<b>28.021</b>	<b>8.147</b>	<b>41.123</b>

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Compras/ventas netas por especie y tipo de inversionista

## Resumen año corrido 2023

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

COP millones

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos de empleados	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	2.729	756	-113.322	124.631	1.812	6.726	6.726	-7.333	-1.889	-5.470	-8.640
BOGOTA	4	-140	-655	-26	-8	-35	-35	812	-254	568	-266
BVC	-1	0	1.249	69	0	0	0	-421	-157	-740	0
BHI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CELSIA	218	-2.543	476	-1.242	-977	-161	-161	3.316	-362	1.416	-141
CEMARGOS	-712	-1.629	8.607	-20.670	-1.213	-2.196	-2.196	4.145	-301	15.557	-1.587
CLH	0	0	464	0	453	0	0	-483	0	-434	0
CNEC	-272	0	3.619	-3.403	-39	-21	-21	-4.082	4.696	-499	0
CONCONCRET	0	0	0	0	0	0	0	122	0	-122	0
CORFICOLCF	691	-1.138	-31.644	12.328	677	1.860	1.860	10.229	604	7.692	-1.299
ECOPETROL	7.299	-6.580	28.330	-12.886	-6.439	-5.009	-5.009	-2.257	43.112	-14.601	-30.905
GEB	-2.767	2.413	295	8.557	44	-104	-104	3.031	-2.067	197	-9.600
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	-648	0	13.874	-7.542	75	-322	-322	-3.641	-859	-936	0
GRUPOARGOS	-911	-4.133	13.936	-6.439	-1.558	-1.999	-1.999	1.578	-2.708	2.241	3
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	-327	0	-7.001	-903	0	0	0	146	-2.295	10.448	-69
HCOLSEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICOLCAP	-406	-7.064	3.131	-20.700	13.183	-928	-928	-262	20.356	1.684	-8.993
ISA	-365	3.769	51.933	-38.388	2.454	203	203	1.101	-4.684	-1.721	-14.262
NUTRESA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFAVAL	-4.513	-6.676	-4.622	15.168	-912	-400	-400	-3.521	-944	13.303	-6.883
PFBCOLOM	-3.699	1.269	239.732	-158.452	1.023	-15.044	-15.044	-29.701	3.899	-12.772	-26.255
PFCEMARGOS	4	-651	-15	103	55	56	56	973	-108	-373	-46
PFDAVWDA	-502	-4.908	17.403	-7.505	1.095	-100	-100	476	-1.536	-332	-4.092
PFGRUPOARG	-53	-685	103	-235	27	-55	-55	1.688	-286	-56	-449
PFGRUPSURA	-458	-3.692	-2.766	-457	244	-97	-97	5.427	413	2.083	-699
PFCORFICOL	0	0	277	-36	285	0	0	961	-48	-1.438	0
MINEROS	32	0	-387	0	0	0	0	-58	1.034	-713	93
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	-1	0	335	-454	0	-22	-22	374	-230	-1	0
PEI	0	-541	0	-10.467	-686	707	707	6.623	35	4.895	-567
PROMIGAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	-148	-2.876	20.351	-17.479	-1.332	-110.806	-2.093	-10.567	16.849	10.276	
<b>Total</b>	<b>-4.806</b>	<b>-35.047</b>	<b>243.702</b>	<b>-146.428</b>	<b>8.266</b>	<b>-127.749</b>	<b>-19.036</b>	<b>-21.324</b>	<b>72.270</b>	<b>30.152</b>	<b>-114.656</b>

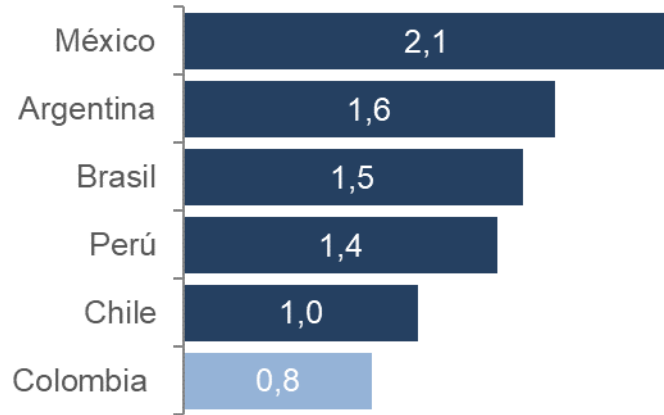
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# COLCAP en Febrero con el múltiplo de EV/EBITDA más bajo

## Bajos múltiplos PVL y PER hacen más atractivo al Colcap

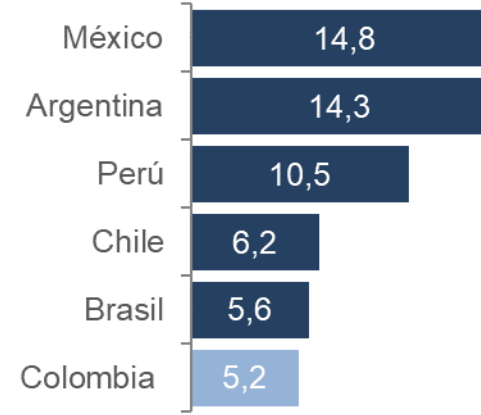
### Múltiplo Precio / Valor en libros

Cifras en veces



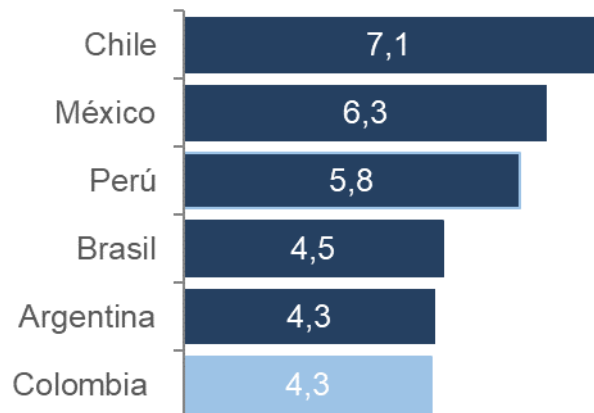
### Múltiplo P/E

Cifras en veces



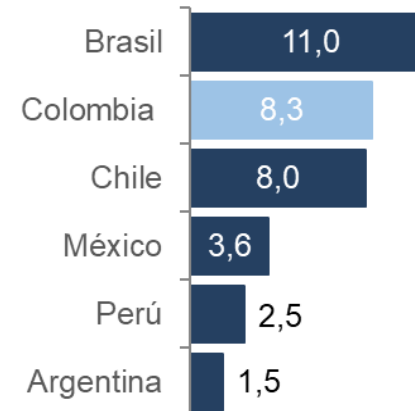
### Múltiplo EV/EBITDA

Cifras en veces



### Dividend Yield 12 meses

Cifras en porcentaje



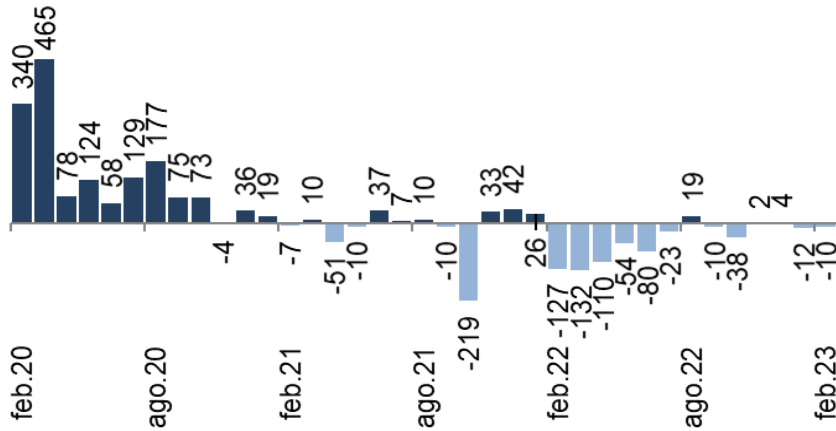
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Continúa la destrucción moderada de unidades en Icolcap

## HColsel destruyó unidades en comparación a las creadas hace un año

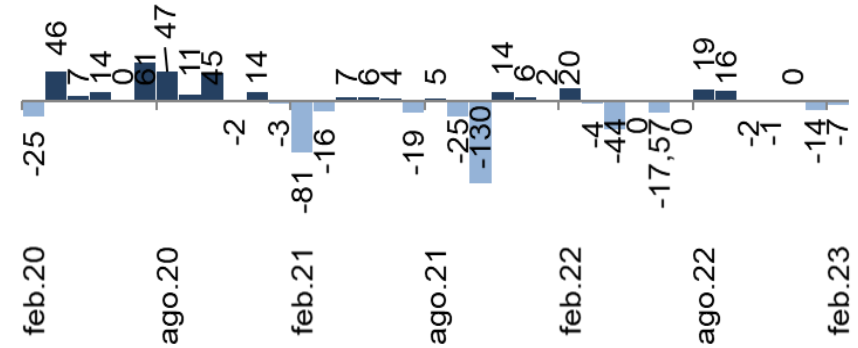
### Creación / destrucción unidades IColcap

COP miles de millones



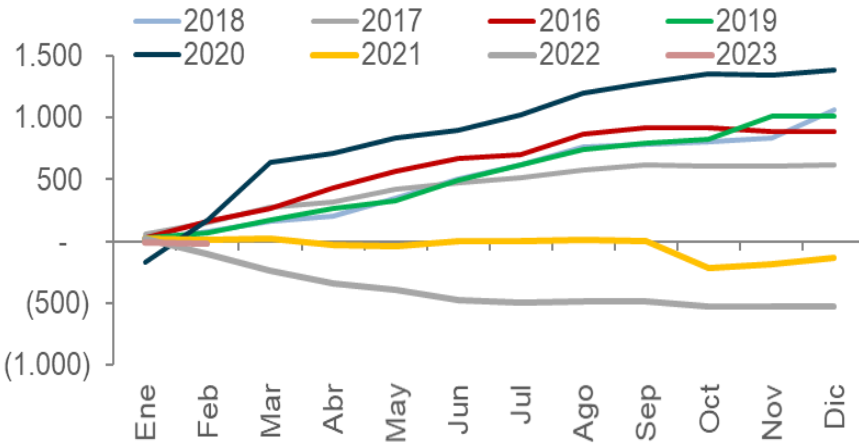
### Creación / destrucción unidades HColsel

COP miles de millones



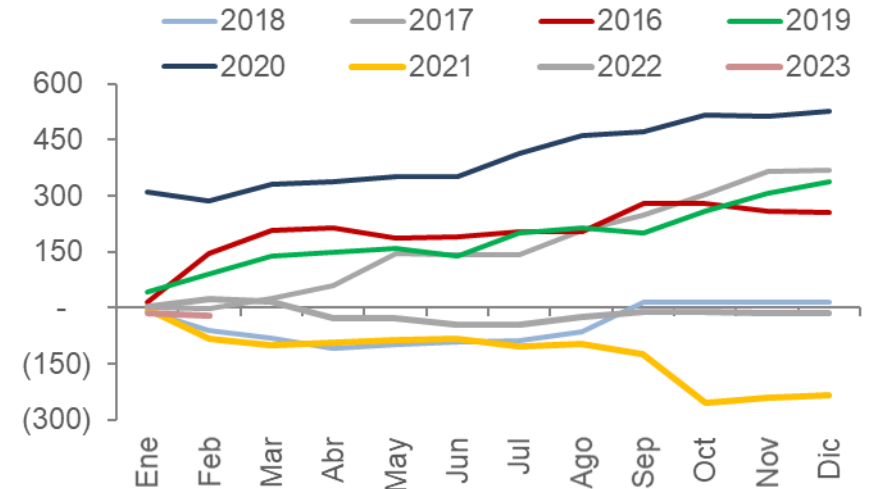
### Creación / destrucción unidades IColcap año corrido

COP Miles de millones



### Creación / destrucción unidades HColsel año corrido

COP Miles de millones



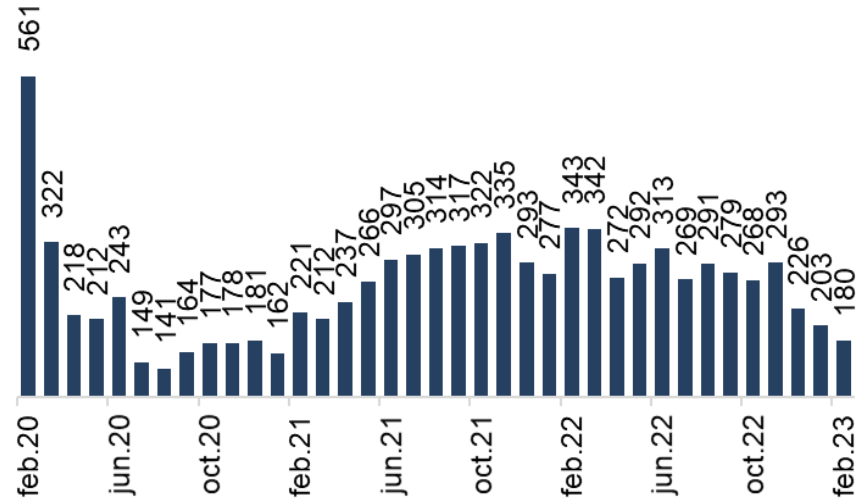


# Saldo en Repos disminuyó 47,3% frente a Febrero de 2022

## Canacol, único emisor que hizo TTV's en Febrero

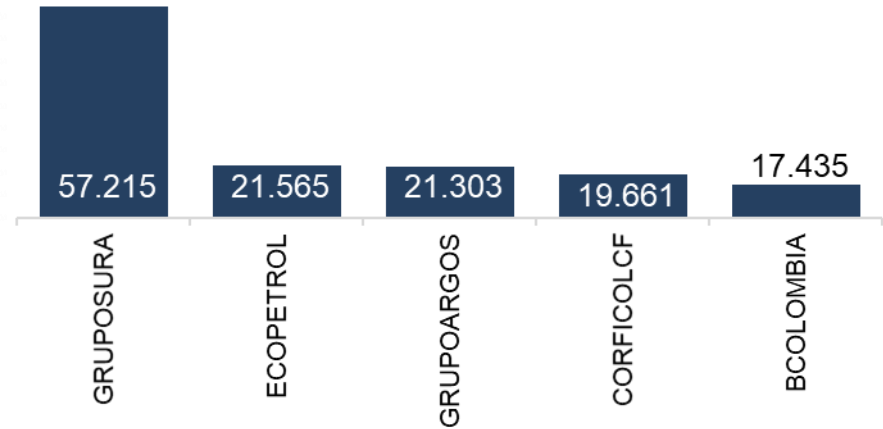
### Saldo en Repos mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



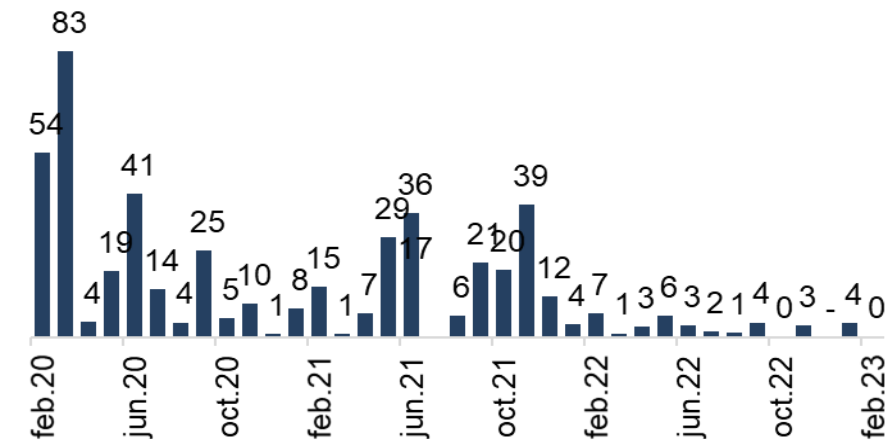
### TOP 5 Saldo en Repos mensual por emisor

Cifras en MM COP



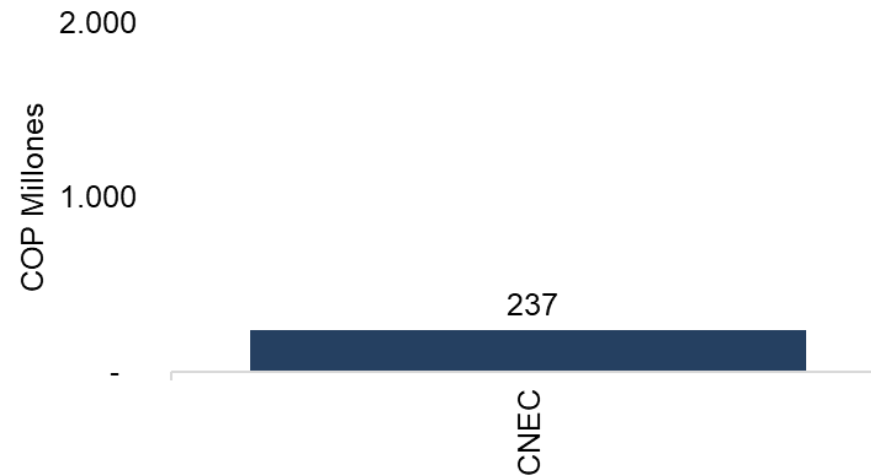
### Saldo en TTVs mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



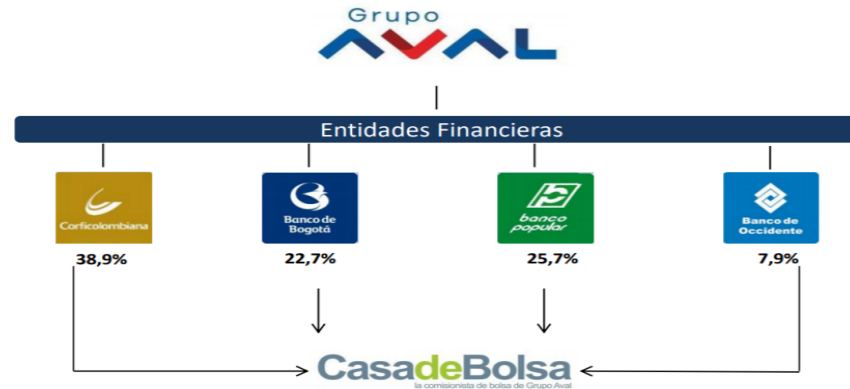
### Saldo en TTVs mensual por emisor

Cifras en MM COP



# ¿Quiénes somos?

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



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	Ana María Reyes	<a href="mailto:Ana.reyes@casadebolsa.com.co">Ana.reyes@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Juan Camilo Gutierrez	<a href="mailto:Juan.gutierrez@casadebolsa.com.co">Juan.gutierrez@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	Angie Katherine Rojas	<a href="mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co">angie.rojas@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	6021000
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	6062100

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.