



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Mensual de Acciones Septiembre

Colcap sigue con la frente en alto

octubre de 2025

Daniel Bustamante

Analista Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Mensual de Acciones Septiembre

Colcap sigue con la frente en alto

En Septiembre el índice Colcap se ubicó en los 1.872,36 puntos y moderó su ritmo registrando una valorización de 1,45%, acumulando un rendimiento del 35,72% en lo corrido del año al cierre de septiembre.

Eventos relevantes

En Septiembre se presentaron desarrollos importantes en programas de readquisición de acciones y retornos de capital. **Cementos Argos** recibió de parte de Grupo Argos y otro accionista la solicitud de convocar a una Asamblea Extraordinaria para el 30 de septiembre, con el fin de proponer la distribución de USD 230 millones, producto de la desinversión en EE. UU., mediante un mecanismo de recompra dirigido a todos los accionistas. Por su parte, **Celsia** avanzó en la ejecución de su programa de readquisición, al iniciar una nueva etapa bajo la modalidad de Book Building, en la cual fijó un precio de corte de COP 4.799 por acción para recomprar 6,25 millones de títulos por COP 30.000 millones, alcanzando así un 48,8% de cumplimiento del monto autorizado (COP 146.445 millones y 34,7 millones de acciones acumuladas). Finalmente, **Mineros** culminó exitosamente su programa de recompra, readquiriendo 3,96 millones de acciones a COP 12.000 por título (prima de 9,1% sobre el mercado), por un total de USD 12 millones, reduciendo su número de acciones en circulación a 295,8 millones.

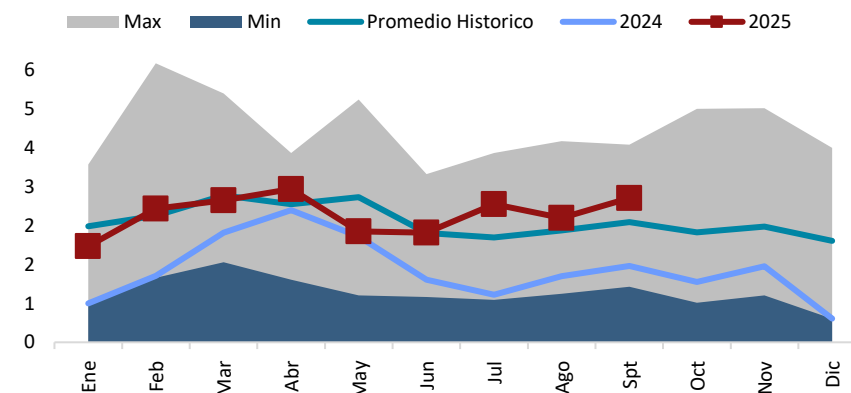
Desempeño mensual acciones del COLCAP

En cuanto al desempeño mensual, las acciones de **Mineros**, **PEI** e **ISA** lideraron las valorizaciones dentro del COLCAP, con incrementos del 23%, 11% y 7%, respectivamente. En contraste, las acciones de **Canacol**, **Grupo Sura** y **Ecopetrol**, registraron los mayores retroceso en Septiembre, con desvalorizaciones de -8%, -6% y -5%, respectivamente.

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

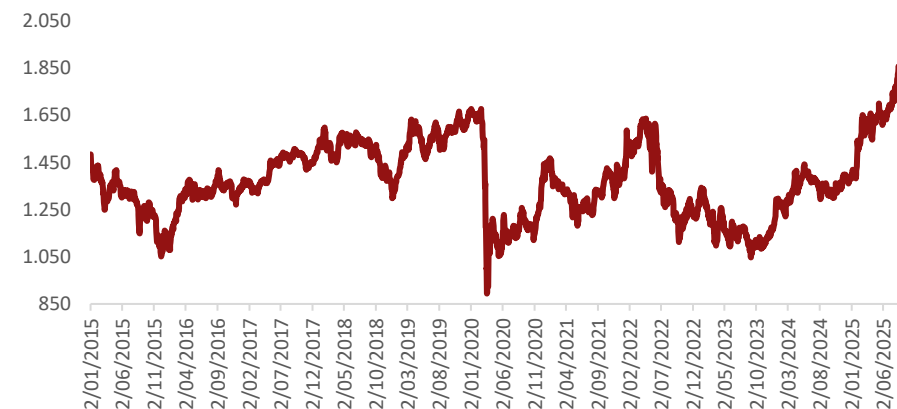
Volumen de negociación en acciones

Cifras acumuladas mes en COP BN, periodo de 10 años



Comportamiento del COLCAP

Cifras en puntos



Cifras con corte al 31/07/2025

Mensual de Acciones Septiembre

Colcap sigue con la frente en alto

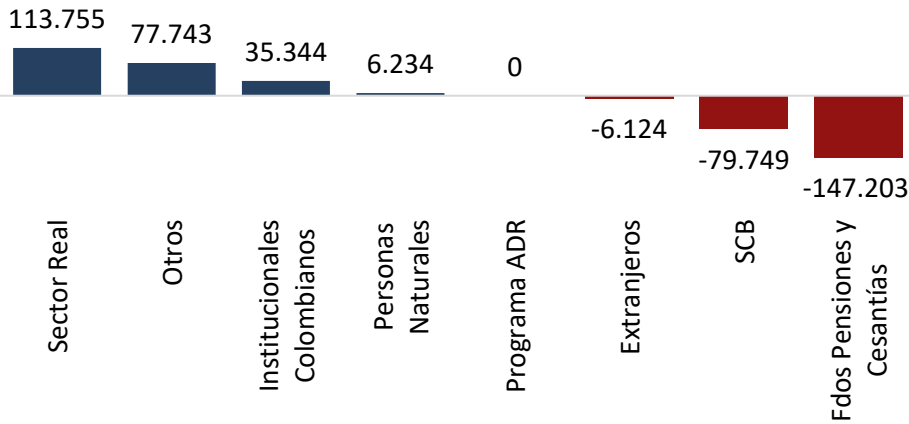
Volumen de negociación y Flujos de Inversión

A nivel local, el volumen negociado en Septiembre ascendió a COP 2,97 billones, representando un aumento del 16% mensual y un aumento del 89% anual, ubicándose nuevamente por encima de su promedio histórico de 10 años.

En términos de flujos de inversión, el **Sector Real** acumula 3 meses consecutivos siendo el principal comprador neto del mes, acumulando posiciones de COP 114 mil millones. En contraste, los **Fondos de Pensiones** y las **Sociedades Comisionistas de Bolsa**, fueron los mayores vendedores netos, con desinversiones por COP 147 mil millones y COP 80 mil millones respectivamente. En ese contexto, el Sector Real incrementó su posición en PFCIBEST y tomó ganancias en Mineros, mientras que los Fondos de Pensiones vieron atractiva la acción de ISA y vendieron PFGRUPOSURA.

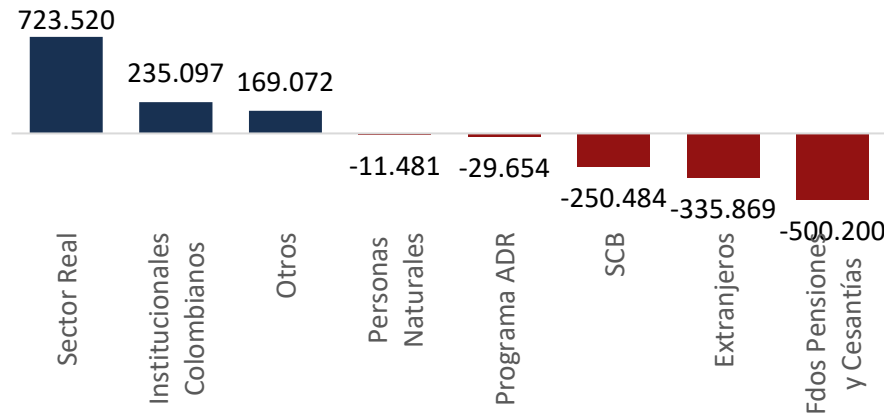
Posición Neta Mensual

Cifras en COP millones



Posición Neta Año Corrido 2025

Cifras COP millones

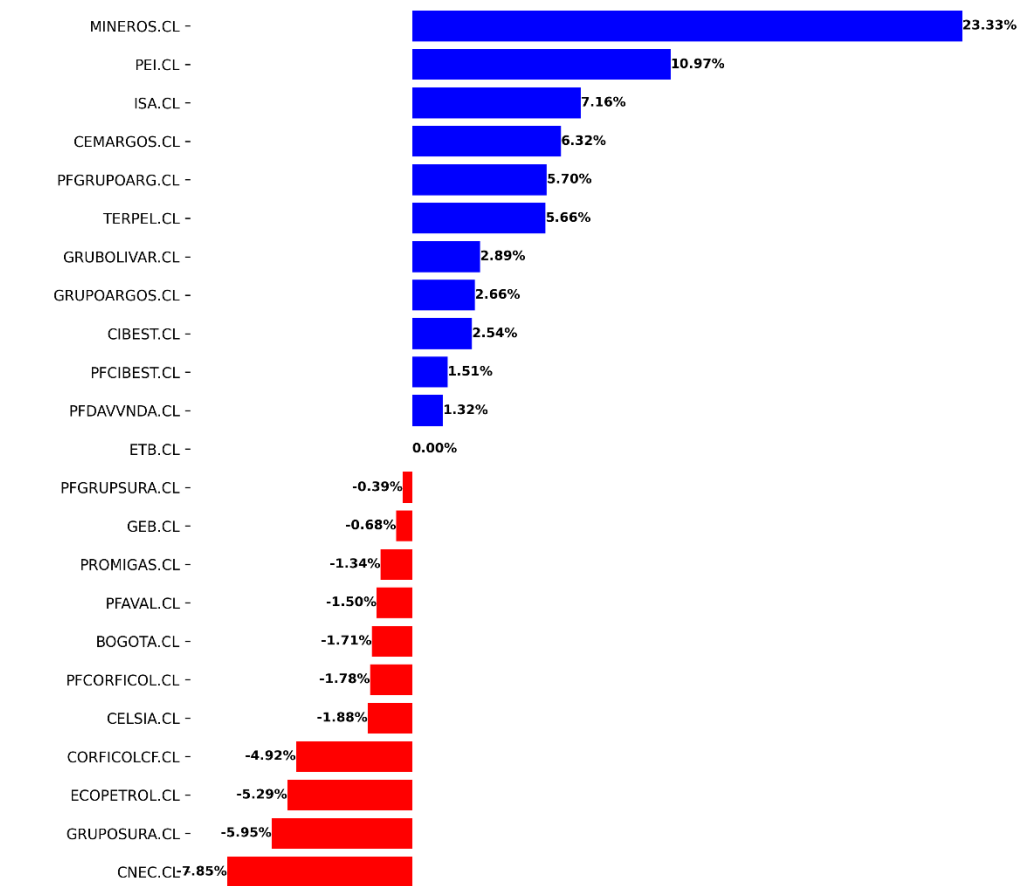


Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

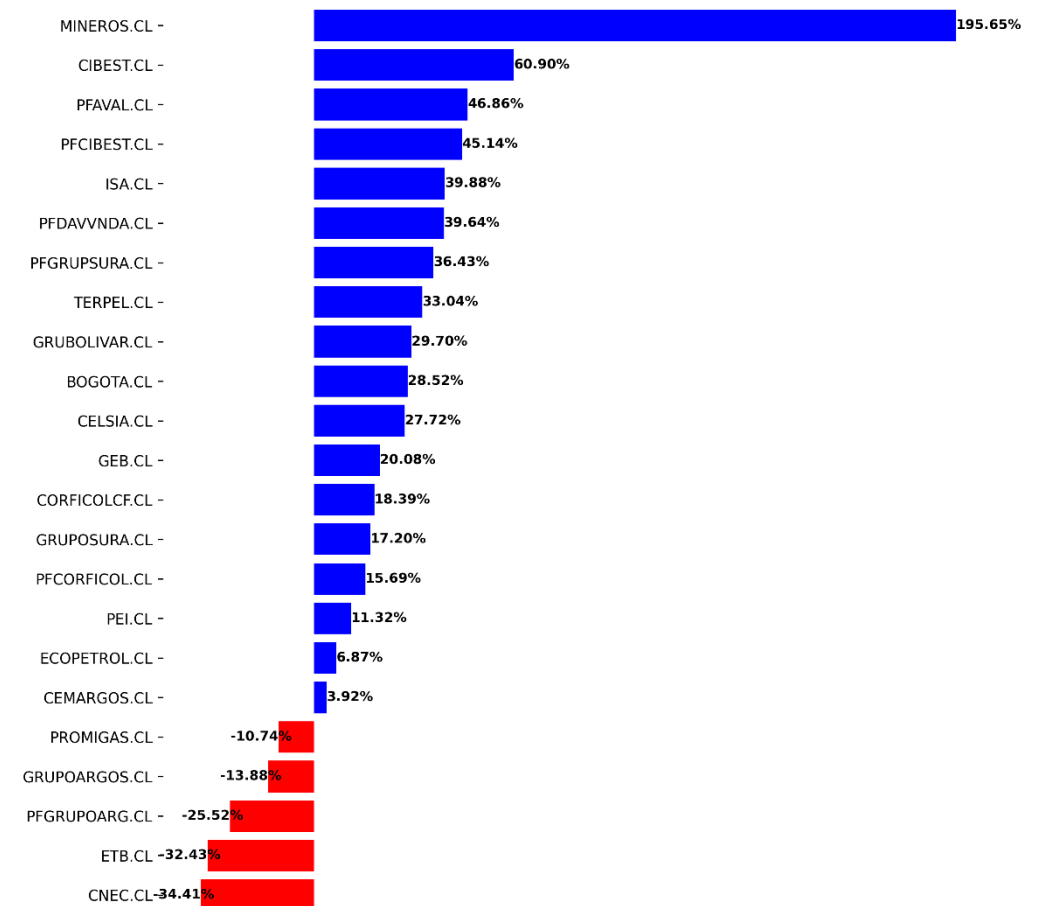
Mineros, la acción del Colcap con mejor desempeño en Septiembre

Canacol, la de mayor retroceso

Desempeño mensual acciones Colcap



Desempeño Año Corrido 2025 acciones Colcap



Fuente: BVC, Yahoo finance, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

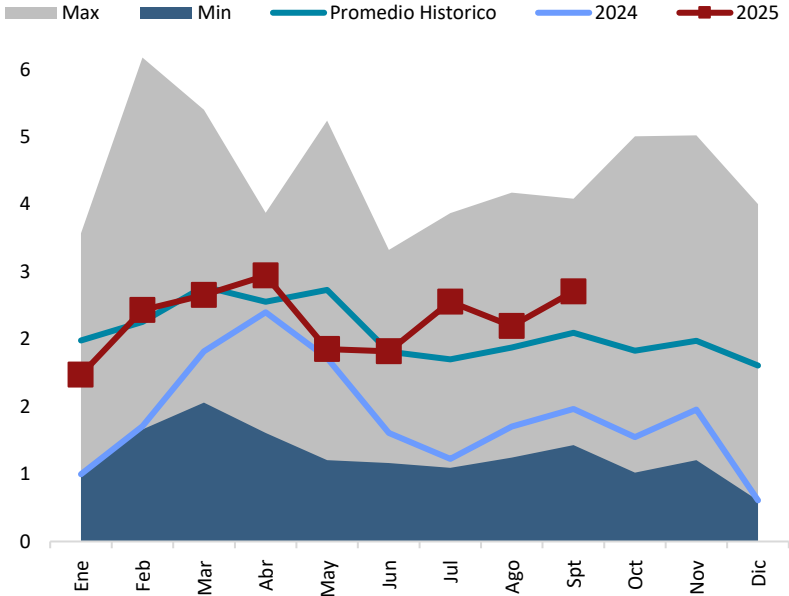
Volumen de negociación aumenta 89% A/A y 16% M/M (COP 2,97 billones)

PFCIBEST, ECOPETROL, CEMARGOS e ISA las de mayor negociación

TOP de las acciones Colcap
COP MM. Volumen mensual

Las más negociadas		Las menos negociadas	
Pf cibest	614.943	Grupo Bolivar	13.761
Ecopetrol	339.527	Pf Corfi.	2.752
Cemargos	241.463	Promigas	2.525
Isa	189.648	Etb	162

Volumen negociación acciones
Cifras acumuladas mes en COP Bn, periodo de 10 años



Sector Real, los que más compraron en Septiembre

Fondos de Pensiones y Comisionistas de Bolsa los que mas vendieron

Compras y ventas netas de acciones del mes
COP Millones

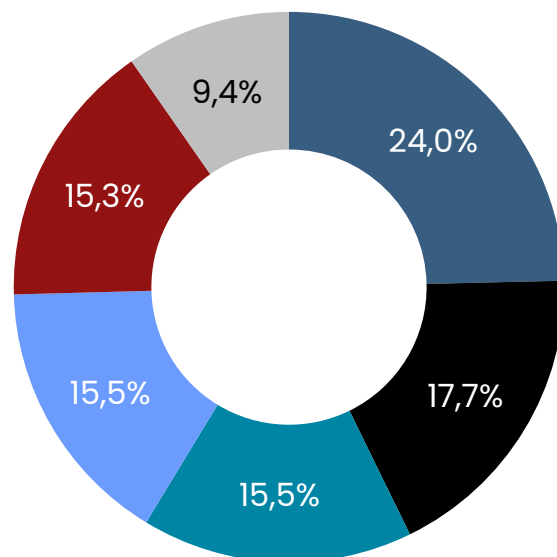
Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2025
Sector Real	336.634	11%	222.878	8%	113.755	723.520
Otros	117.258	4%	39.514	1%	77.743	169.072
Institucionales Colombianos	476.460	16%	441.116	15%	35.344	235.097
Personas Naturales	462.744	16%	456.510	15%	6.234	-11.481
Programa ADR	0	0%	0	0%	0	-29.654
Extranjeros	707.922	24%	714.046	24%	-6.124	-335.869
SCB	483.532	16%	563.281	19%	-79.749	-250.484
Fdos Pensiones y Cesantías	380.596	13%	527.799	18%	-147.203	-500.200

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

Extranjeros representaron el 24% del volumen negociado del mes

Comisionistas de bolsa representaron el 18%

Participación volumen negociado por inversionista en el mes



■ Extranjeros

■ SCB

■ Persona Natural

■ Institucionales Colombianos

■ Fdos Pensiones y Cesantías

■ Sector Real

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

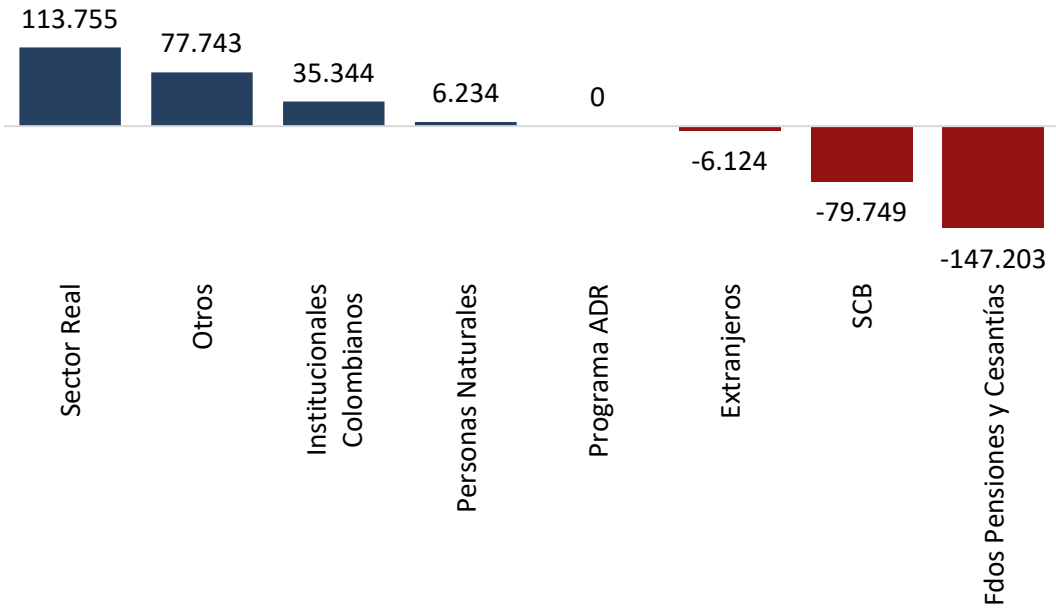
Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Sector Real, los mayores Compradores Netos en 2025

AFP y Extranjeros, los mayores Vendedores Netos del año

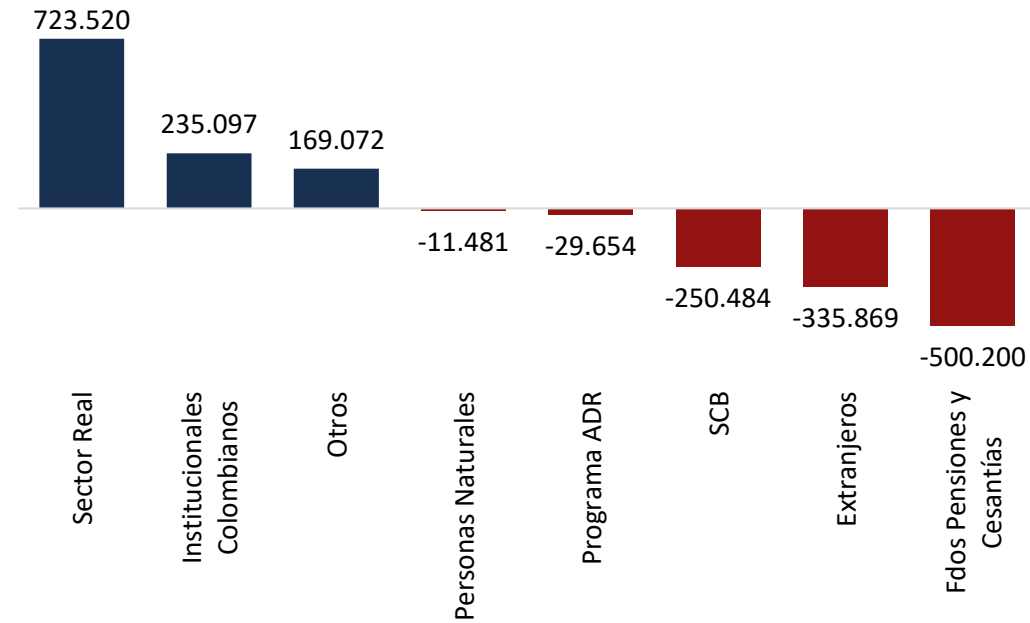
Posición Neta Mensual

COP millones



Posición Neta Año Corrido 2025

COP millones



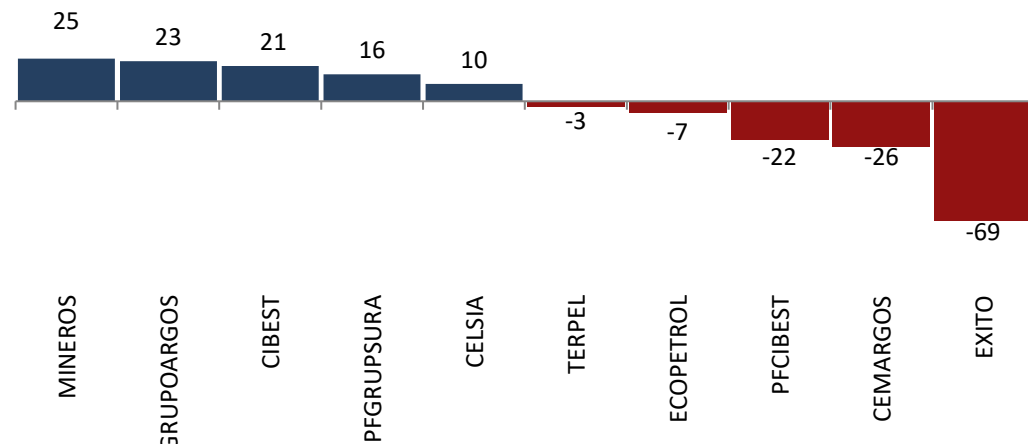
* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Extranjeros compraron Mineros Y continúan tomando ganancias en ÉXITO

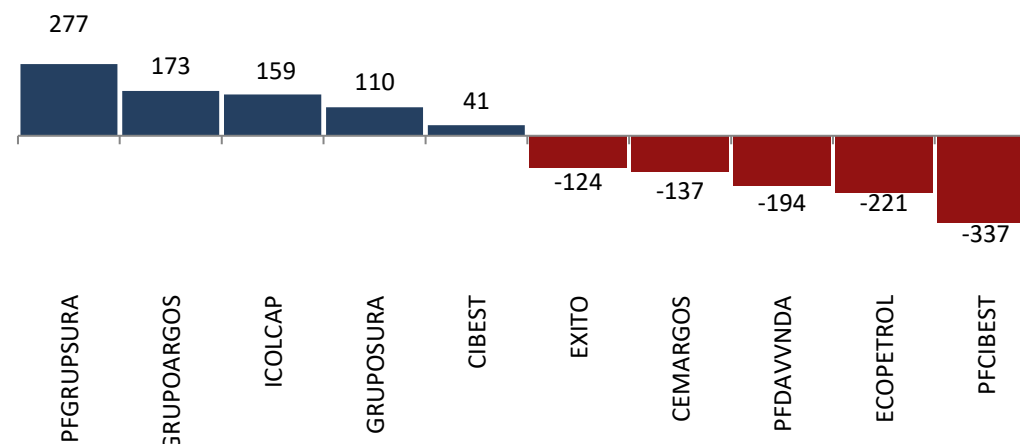
Posición Neta Mensual Extranjeros

COP mil millones



Posición Neta año corrido 2025 Extranjeros

COP mil de millones

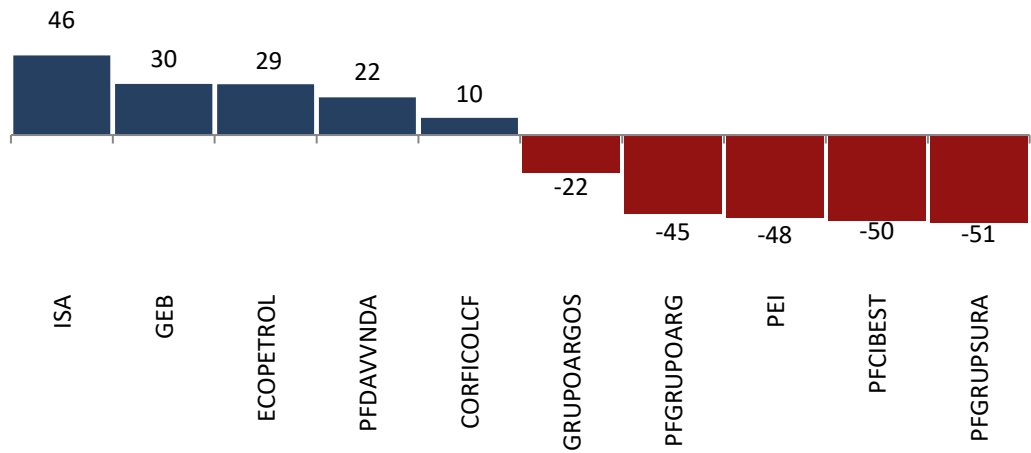


* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

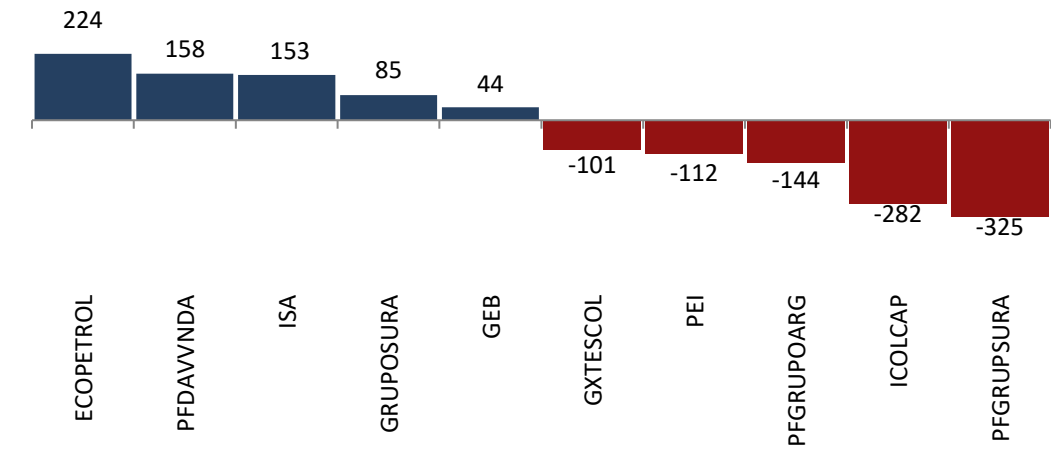
Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

AFPs aumentaron su exposición en ISA Y vendieron PF GRUPOSURA

Posición Neta Mensual AFP
COP mil millones



Posición Neta año corrido 2025 AFP
COP mil de millones

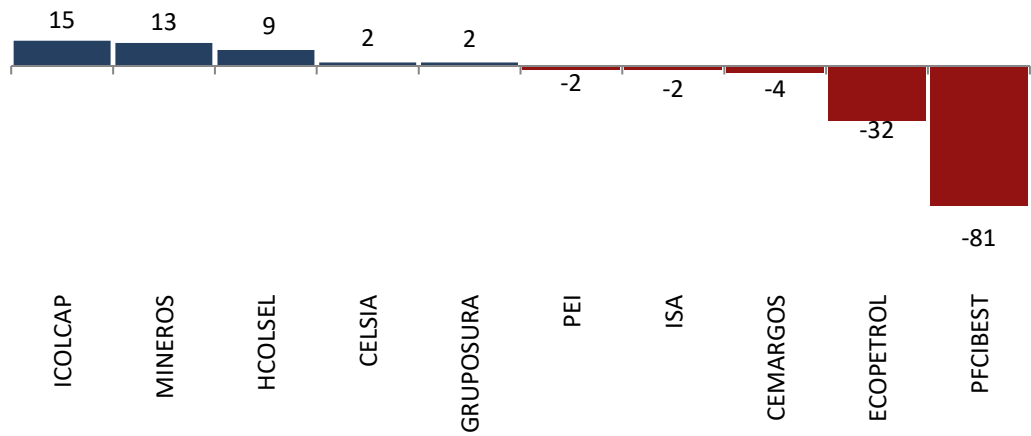


* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

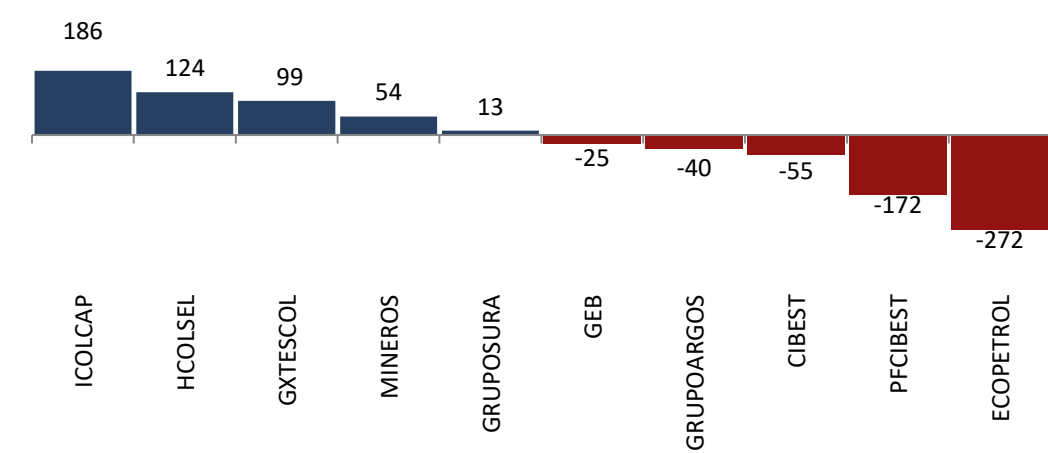
Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Comisionistas de Bolsa aumentaron su exposición en ICOLCAP Y tomaron ganancias en PFCIBEST

Posición Neta Mensual SCB
COP mil millones



Posición Neta año corrido 2025 SCB
COP mil de millones

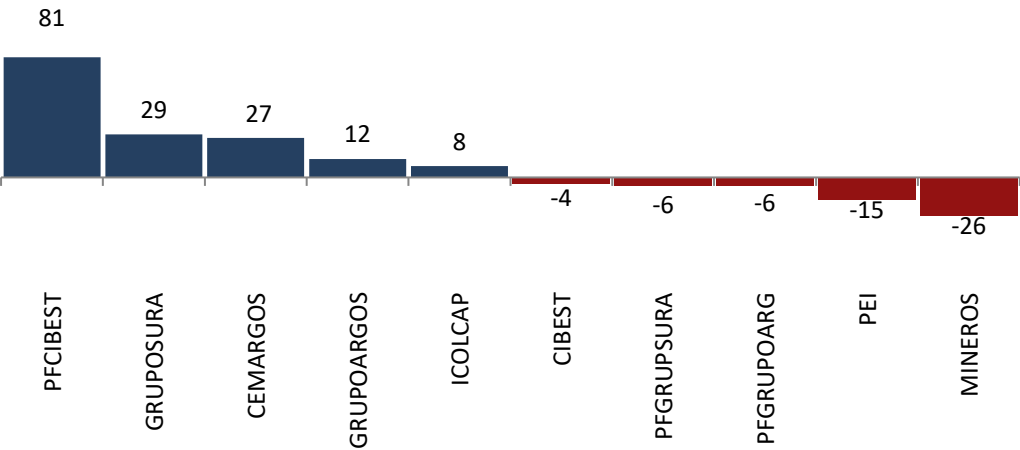


* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

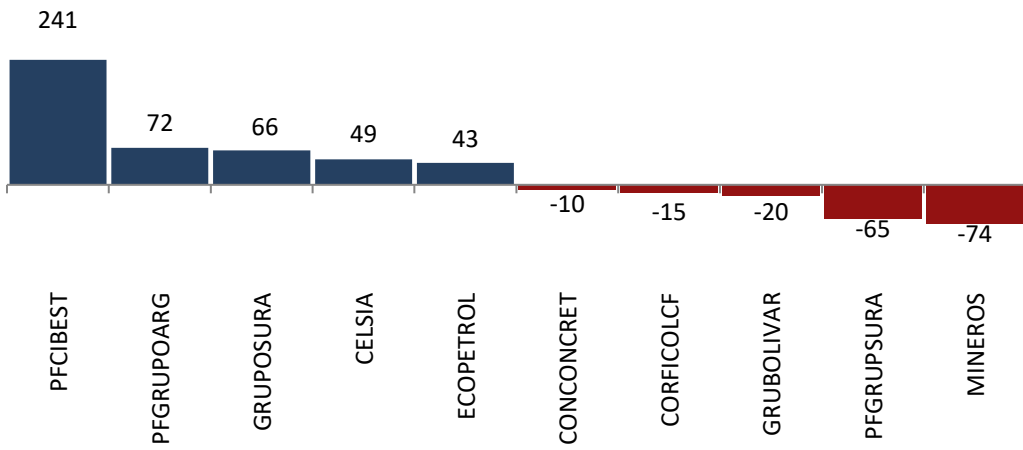
Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Sector Real continúa viendo atractiva PFCIBEST Y vendió MINEROS

Posición Neta Sector Real
COP mil millones



Posición Neta año corrido 2025 Sector Real
COP mil de millones



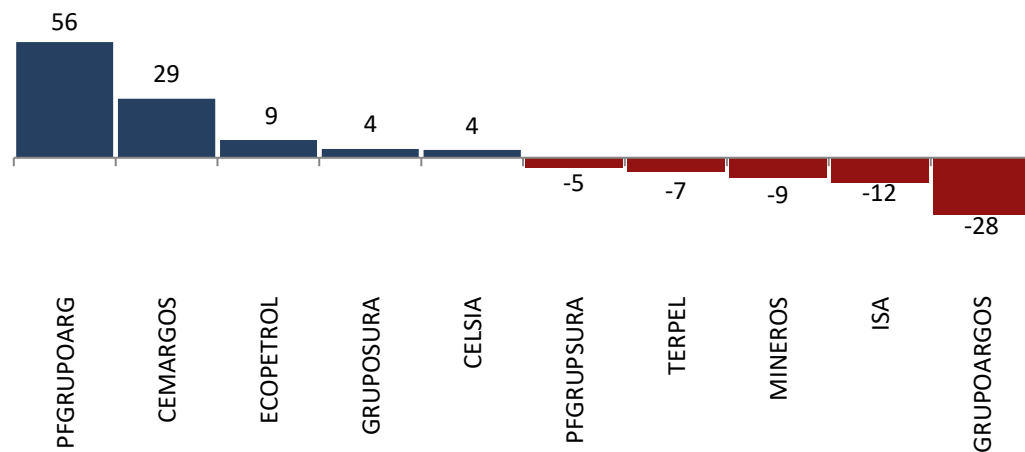
* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Personas Naturales compraron PFGRUPOARGOS Y se vendieron la Ordinaria de la misma especie

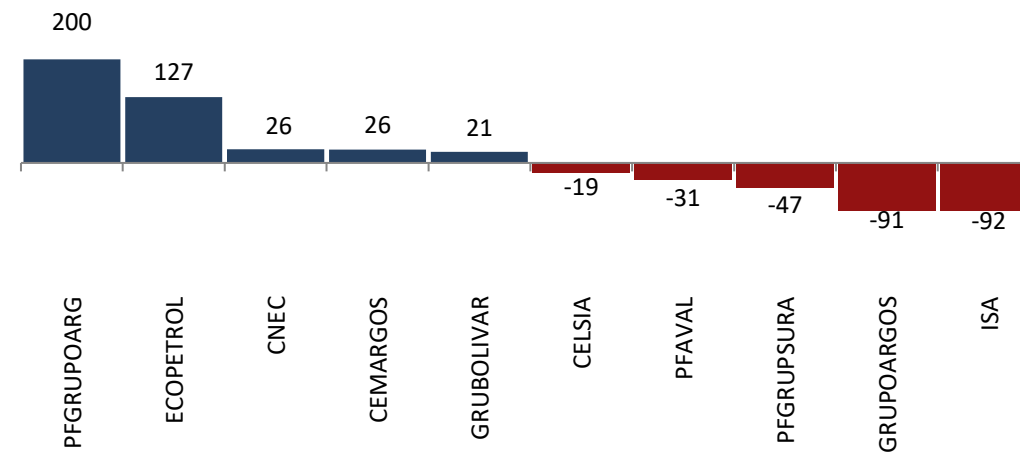
Posición Neta Personas Naturales

COP mil millones



Posición Neta año corrido 2025 Personas Naturales

COP mil de millones



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

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Compras/ventas Netas mensuales por especie y tipo de inversionista

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
CIBEST	1.641	0	20.516	-14.313	28	-1.166	-8.806	-50	-4.366	6.517
BOGOTA	387	0	-136	-150	379	-3.472	3.045	-304	251	0
BVC	0	0	-7	0	0	0	171	0	-164	0
BHI	-101	0	133	5	0	0	-745	512	199	-4
CELSIA	1.426	0	9.999	114	-76	-23.375	3.739	1.997	6.177	0
CEMARGOS	-19.008	0	-26.500	-3.611	-1.751	412	28.549	-3.526	26.678	-1.284
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	-78	0	391	-958	0	-21	64	660	-59	0
CONCONCRET	0	0	0	0	0	0	295	0	-295	0
CORFICOLCF	2.795	296	3.707	9.896	-121	-21.559	1.520	102	3.399	-35
ECOPETROL	6.905	1.270	-6.531	29.419	341	-12.551	8.630	-31.531	3.311	737
GEB	6.598	559	5.576	29.528	2.838	-50.333	2.611	-711	2.562	772
ETB	0	0	-11	0	0	0	27	0	-17	0
EXITO	216	0	-69.183	3.325	0	17.763	1.732	-279	-99	46.526
GRUPOARGOS	-20.188	-418	23.183	-21.959	-2.459	37.071	-27.623	-24	12.417	0
GRUPOAVAL	0	0	-68	200	0	0	-35	0	-97	0
GRUPOSURA	60	-886	6.895	-16.276	-18	-26.661	4.294	1.958	29.182	1.451
HCOLSEL	0	0	-713	-9.700	1.114	0	79	9.220	0	0
ICOLCAP	54	-544	178	-1.971	-22.416	1.691	789	14.602	7.617	0
ISA	2.326	1.657	-1.281	46.041	3.554	-40.756	-12.284	-1.934	-145	2.821
NUTRESA	0	0	-6	0	0	0	-500	0	506	0
PFAVAL	28.737	0	737	-13.894	245	-18.556	1.106	-487	2.102	9
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFCIBEST	8.913	0	-22.371	-49.559	-2.904	65.107	-20.438	-80.902	81.219	20.935
PFCEMARGOS	0	0	3	0	0	0	-23	0	20	0
PFCORFICOL	10	0	64	-43	245	-32	-178	-25	-40	0
PFDVVNDA	-3.266	16	8.332	21.868	-260	-32.409	2.550	-358	3.573	-46
PFGUPOARG	7.694	-2.819	2.287	-45.222	1.110	-15.001	55.788	1.241	-5.894	815
PFGUPOSURA	8.028	-1.579	15.528	-50.881	-556	38.637	-5.063	-543	-5.777	2.206
MINEROS	-86	0	24.727	0	1.040	-4.668	-9.500	13.400	-25.708	795
TERPEL	365	0	-3.140	-13.872	0	27.329	-6.689	-123	-4.065	196
PEI	-5.882	20	-2.079	-47.946	-16	86.602	-13.888	-1.781	-15.106	0
PROMIGAS	111	0	-7	-1.489	0	-91	759	-27	720	25
OTROS	-3.112	-15	3.652	4.243	-66	8.957	-3.745	-836	-4.346	-4.730
Total general	24.543	-2.441	-6.124	-147.203	-19.750	32.917	6.234	-79.749	113.755	77.704

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Cifras en COP millones

Compras/ventas netas año corrido por especie y tipo de inversionista

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
CIBEST	27.887	12	41.451	-28.986	-2.298	-1.510	-23.727	-55.065	30.736	11.501
BOGOTA	2.736	-15	-3.727	-1.423	-1.148	3.290	-3.028	-4.439	7.672	49
BVC	0	-2	-3.023	1.907	0	0	2.698	-286	-1.296	2
BHI	3	0	-378	53	-52	-15	-4.105	423	4.124	-44
CELSIA	6.605	-4.152	14.170	-23.746	-907	-14.928	-18.533	-8.856	49.387	960
CEMARGOS	13.661	-1.207	-137.197	-48.001	-2.167	20.462	25.947	-7.168	140.580	794
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	65	16	-758	-6.528	0	-21	26.290	-22.607	3.536	7
CONCONCRET	0	-68	284	-426	0	0	9.942	20	-9.830	78
CORFICOLCF	30.834	-124	16.842	-3.531	-1.067	-19.028	-2.967	-7.165	-15.418	1.623
ECOPETROL	7.045	-5.215	-221.208	224.443	2.595	69.797	127.372	-272.260	42.520	24.909
GEB	-7.441	46	12.297	43.790	5.479	-11.111	-24.522	-25.049	3.804	2.058
ETB	-1.817	0	-107	0	0	0	1.724	-26	148	80
EXITO	1.199	5.840	-124.203	24.945	0	17.763	18.493	-1.982	9.231	70.860
GRUPOARGOS	-94.916	-4.315	172.813	-15.797	-3.466	64.422	-91.450	-40.171	30.990	-16.407
GRUPOAVAL	118	0	-286	238	0	104	-1.623	-11	1.461	0
GRUPOSURA	-13.332	-16.210	109.803	84.852	-4.948	-246.412	-758	12.749	66.373	10.194
HCOLSEL	0	-6.174	22.525	-90.568	-49.613	-76	138	123.944	-176	0
ICOLCAP	6.009	-4.578	159.022	-282.290	-101.588	6.553	9.339	185.654	21.874	4
ISA	16.143	-4.883	-38.958	152.989	1.438	-24.188	-91.617	-21.336	-9.229	19.341
NUTRESA	0	0	-3.872	0	0	0	-9.046	1.734	11.190	-6
PFAVAL	39.893	7	28.297	-5.221	1.773	-21.614	-31.253	-4.764	-8.143	1.025
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFCIBEST	149.850	18.033	-336.883	36.284	-5.063	88.653	-66.703	-172.292	241.470	49.231
PFCEMARGOS	0	0	13	0	0	0	530	0	-543	0
PFDVVNDA	16.512	-83	-193.613	157.724	-2.958	-8.276	20.013	-7.276	14.384	3.574
PFGRUPOARG	18.251	-9.960	-84.964	-143.957	1.056	-45.346	199.934	-7.809	71.580	1.080
PFGRUPSURA	50.006	-2.389	276.901	-325.291	-3.435	123.066	-47.431	-13.978	-65.239	7.819
PFCORFICOL	60	0	-106	-10.319	306	641	-390	-685	9.913	581
MINEROS	-185	-2.246	37.244	-196	1.040	-5.176	-8.964	53.848	-74.255	-196
SUGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	730	73	-10.607	-24.800	0	27.387	5.920	-1.225	26.382	-23.385
PEI	-15.181	-14.081	-15.705	-111.811	-117	86.185	-33.465	-22.375	126.437	1.458
PROMIGAS	545	0	-1.043	-51.325	-2.589	-91	16.802	-2.383	40.059	25
OTROS	53.056	2.896	-50.897	-53.211	1.476	35.535	-17.039	70.354	-46.203	3.271
Total general	308.335	-48.778	-335.869	-500.200	-166.253	146.065	-11.481	-250.484	723.520	170.486

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Cifras en COP millones

Precios Objetivos Aval Casa de Bolsa

Especie	Precio actual	P/VL	P/E	EV/EBITDA	Precio Objetivo	Recomendación
Celsia	4.630	1,42	21,45	7,67	5.320	Neutral
Cemargos	10.480	1,00	5,64	5,51	10.780	Neutral
Cibest	59.540	1,39	8,56	N/A	54.600	Neutral
Canacol	6.800	0,16	1,95	2,93	En Revisión	Subponderar
Ecopetrol	1.760	0,91	5,80	4,16	2.250	Neutral
Éxito	3.215	0,61	11,87	4,71	4.640	Sobreponderar
Geb	2.910	1,45	10,15	12,15	3.460	Neutral
Grupo Argos	17.800	0,56	6,90	7,57	15.860	Neutral
Grupo Sura	43.200	0,53	6,58	N/A	49.760	Neutral
Isa	22.820	1,44	9,67	7,12	26.540	Sobreponderar
Mineros	12.460	2,05	7,10	3,15	8.500	Neutral
Pei	78.820	0,61	19,20	12,50	92.240	Sobreponderar
Pf Cibest	49.900	1,16	7,17	N/A	54.600	Sobreponderar
Pf Davivienda	24.660	0,74	21,75	N/A	28.000	Sobreponderar
Pf Grupo Argos	11.400	0,36	4,42	7,57	15.860	Sobreponderar
Pf Grupo Sura	35.520	0,44	5,41	N/A	49.760	Sobreponderar
Terpel	15.300	0,85	4,71	3,22	16.680	Neutral

Cifras con corte al 01/10/2025

Fuente: Emisores, BVC, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Calendario Dividendos 2025

Acción	Dividendo 2025	Valor Cuota COP	Fecha de pago
PFBCELOM	3.900	3.900	1/04/2025
BCOLOMBIA	3.900	3.900	1/04/2025
PFBCELOM	624	624	29/04/2025
BCOLOMBIA	624	624	29/04/2025
BOGOTA	1.752	146	2/04/2025 - 2/03/2026
PFBCELOM	0	0	
GRUPOAVAL	28	2	01/04/2025 - 31/03/2026
PFAVAL	28	2	01/04/2025 - 31/03/2026
GRUPOSURA	1.500	375	23/04/2025
		375	15/07/2025
		375	15/10/2025
		375	15/01/2026
PFBCELOM	1.500	375	23/04/2025
		375	15/07/2025
		375	15/10/2025
		375	15/01/2026
ECOPETROL	214	107	4/04/2025
		107	29/04/2025
MINEROS*	0,1	0,025	2/05/2025
		0,025	1/08/2025
		0,025	4/11/2025
		0,025	2/02/2026
GRUBOLIVAR	2.736	228	15/4/2025 - 15/03/2026
TERPEL	1.462,75	1.463	3/04/2025
GEB	238	119	30/07/2025
		119	15/12/2025
ISA	1.265	759	27/05/2025
		506	16/12/2025
PROMIGAS	545	181	22/08/2025
		182	23/10/2025
		182	23/12/2025
CELSIA	326	51	24/04/2025
		40	24/07/2025
		40	23/10/2025
		155	5/01/2026
		40	22/01/2026
CEMARGOS	770	96	30/04/2025 - 7/05/2205
PFBCELOM	770	193	30/04/2025 - 7/05/2205
		96	2/07/2025 - 9/07/2025
		96	1/10/2025 - 8/10/2025
		193	1/10/2025 - 8/10/2025
		96	2/12/2025 - 10/12/2025
GRUPOARGOS	688	172	14/04/2025
PFBCELOM	688	172	14/07/2025
		172	14/10/2025
		172	14/01/2026
EXITO	21	21	25/06/2025
PFBCELOM	1.194	1.194	19/05/2025

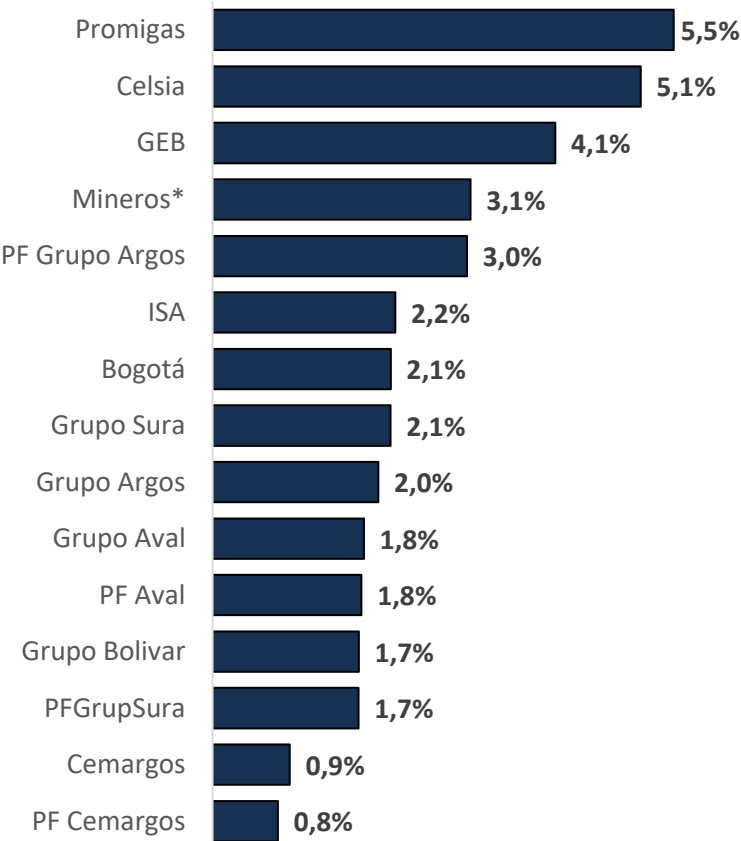
Fuente: Emisores, BVC, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Ex – dividendo del mes

- Grupo Argos: 7 de Octubre
- Grupo Bolívar: 8 de Octubre
- Grupo Sura: 8 de Octubre
- Celsia: 17 de Octubre
- Promigas: 17 de Octubre
- Bogotá: 28 de Octubre
- Grupo Aval: 28 de Octubre
- Mineros: 28 de Octubre

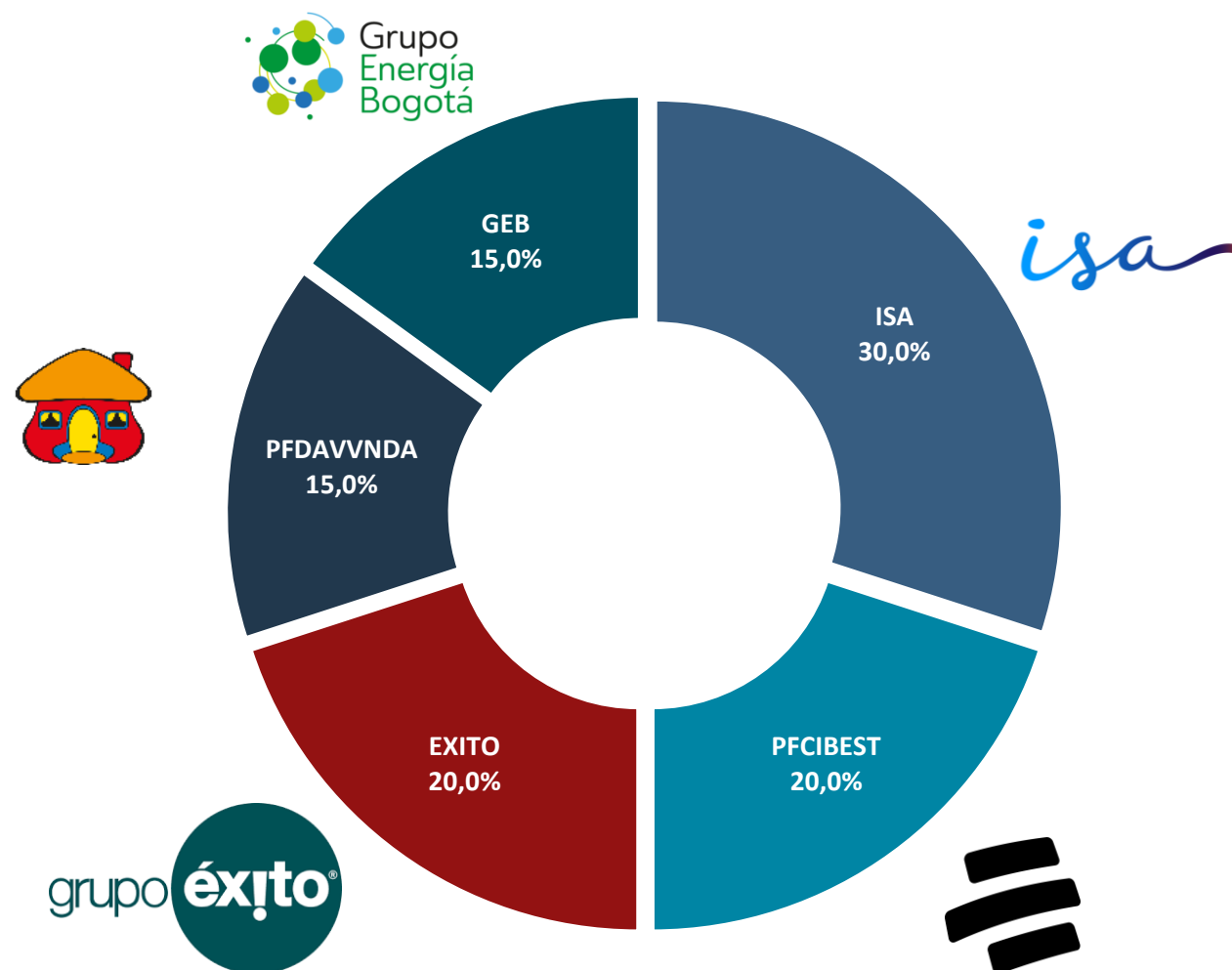
Dividend Yield pendiente por pagar

Cifras con corte al 01/10/2025



Se calcula con los dividendos pendientes por pagar
*Dividendo en USD, se paga en COP de acuerdo a la TRM vigente en el día de pago

TOP PICKS Aval Casa de Bolsa 2025



Calendario Rebalanceos 2025

ENERO	FEBRERO MSCI  28	MARZO  Hcolsel 21  FTSE Russell	ABRIL
MAYO MSCI  30	JUNIO  FTSE Russell 20	JULIO	AGOSTO MSCI  29
SEPTIEMBRE  Hcolsel 19  FTSE Russell	OCTUBRE	NOVIEMBRE MSCI  24	DICIEMBRE  FTSE Russell 19

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



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



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Isis Eliana Delgado
Practicante de Renta Fija
eliana.delgado@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (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, ni es un compromiso de Aval 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 Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com

Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.avalcasadebolsa.com

Bogotá

t. (601) 606 21 00

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

Medellín

t. (604) 604 25 70

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

Cali

t. (602) 898 06 00

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

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10

d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00

d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval 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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume 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 Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume 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 Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) 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 a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.avalcasadebolsa.com