



# Renta Variable Informe Mensual Marzo

13 de abril de 2023

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

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

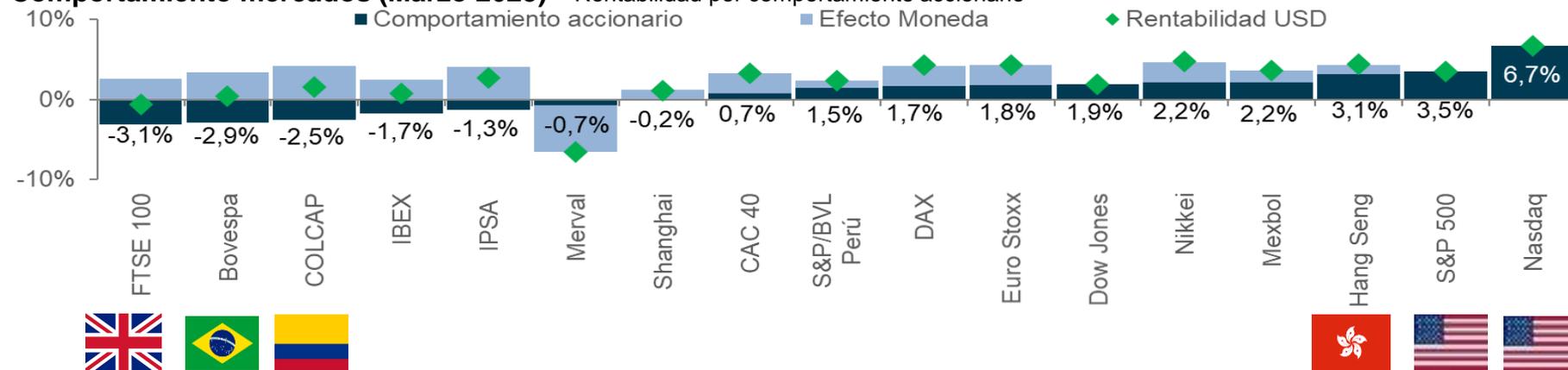
Omar Suárez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**  
omar.suarez@casadebolsa.com.co

# Resumen Mensual Acciones Marzo

## Turbulencia en sector bancario global genera eco en las acciones

- **Los índices globales presentaron un comportamiento mixto en Marzo.** Durante este mes fueron los mercados estadounidenses quienes lideraron el comportamiento positivo de la renta variable con relevantes ascensos en 2 de sus más importantes índices: el Nasdaq con un repunte del 6,7%, luego del moderado resultado del 0,5% en Febrero, seguido del S&P500 con 3,5% M/M. Lo anterior, gracias a una mayor confianza por parte de los inversionistas frente al mercado accionario tras turbulencias en el sistema financiero por la quiebra de dos bancos en Estados Unidos, y debilidades financieras presentadas por Credit Suisse en Europa, lo cual puso en duda una política monetaria más restrictiva por parte de la FED. Las acciones tecnológicas jalonaron los índices norteamericanos contrarrestando la débil dinámica de las acciones del sector financiero, por lo cual fueron consideradas como opción de refugio ante la volatilidad del mercado. Por otro lado, los mercados asiáticos lograron una destacada recuperación del 3,5% M/M luego del retroceso importante en Febrero del -10,3% M/M, este repunte se debió a un mayor dinamismo económico como resultado de eliminar la medida “cero covid” reflejado en datos positivos del sector manufacturero chino en marzo. Finalmente, el índice de Londres tuvo un comportamiento negativo, afectado por la volatilidad generada por la turbulencia en el sector bancario.
- **En América Latina la mayoría se mantuvo en terreno negativo.** El mercado brasileño continúa afectado por el bajo rendimiento de las empresas de servicios. En esta misma senda, se encuentra el COLCAP, mostrando un débil desempeño en el primer trimestre, que continúa con bajos volúmenes de negociación. Por último, las AFP's y los Extranjeros se destacaron al ser los agentes con mayores ventas netas con un volumen de COP 130 mil MM entre ambos, siendo PFBancolombia y Cemargos las acciones con mayor preferencia para liquidar. Por el contrario, el Sector Real fue quien lideró el lado comprador, al ser el agente con las mayores compras netas por COP 60 mil MM en Marzo.

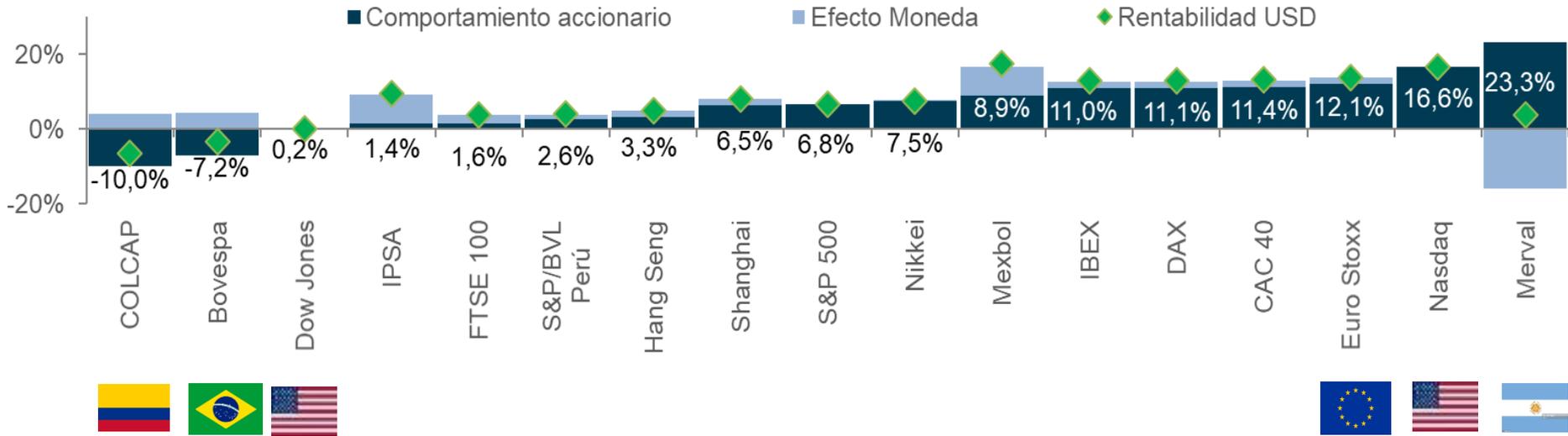
**Comportamiento mercados (Marzo 2023) – Rentabilidad por comportamiento accionario**



# COLCAP continúa siendo el índice más rezagado

## Nasdaq con buen ritmo trata de alcanzar el Merval

Comportamiento mercados (Año corrido) – Rentabilidad por comportamiento accionario



Frente al mercado de renta variable local, el COLCAP cierra este primer trimestre del año con el peor desempeño en lo corrido del 2023, alcanzando una desvalorización del 10,0%. Las débiles expectativas económicas y los movimientos políticos han inducido a mayor incertidumbre. Los proyectos de ley de las Reformas a la Salud, Pensional y Laboral se han mantenido con pujas políticas y críticas de algunos expertos, especialmente frente a la Reforma Pensional, ya que ha creado un sinsabor en el mercado de capitales, dado que afectaría más del 70% del flujo de lo que hoy reciben las AFP's, uno de los principales participantes de la bolsa, impactando directamente en la liquidez del mercado.

En segundo lugar, la persistencia de alta inflación y tasas de interés continúa mermando el interés hacia activos de riesgo, generando que los inversores sigan concentrando su capital en productos de Renta Fija. Así mismo, se espera que la desaceleración económica proyectada en el año 2023 impacte la dinámica de ingresos de las empresas. Finalmente, la incertidumbre del sector financiero global generó una volatilidad importante en los mercados accionarios durante gran parte del último mes.

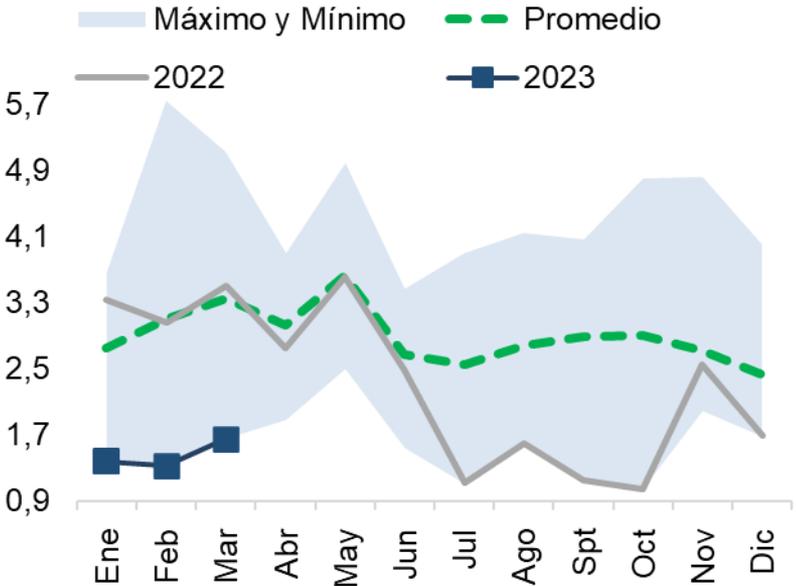
En lo relativo a volúmenes de negociación, continúa la fuerte disminución del 53,0% frente a marzo de 2022, marcando récord como el marzo con el volumen más bajo (COP 1,6 BN) en más de 14 años. Los agentes Extranjeros siguen siendo los principales compradores netos con ~ COP 219 mil MM en lo corrido del año, y las AFP's los principales vendedores netos. **El mercado local sigue evidenciando 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 se ubica muy por debajo del promedio regional (1,2) y el Precio / Utilidad por Acción (P/E) con un descuento frente a la media del 43,6%.

# COLCAP sigue en mínimos, siendo el marzo de menor volumen en 14 años

## Volumen negociado de Grupo Sura pasó de COP 10 mil MM a 192 mil MM M/M

### Estacionalidad mensual volumen negociación acciones 2023

Cifras acumuladas mes en COP billones, periodo de 10 años



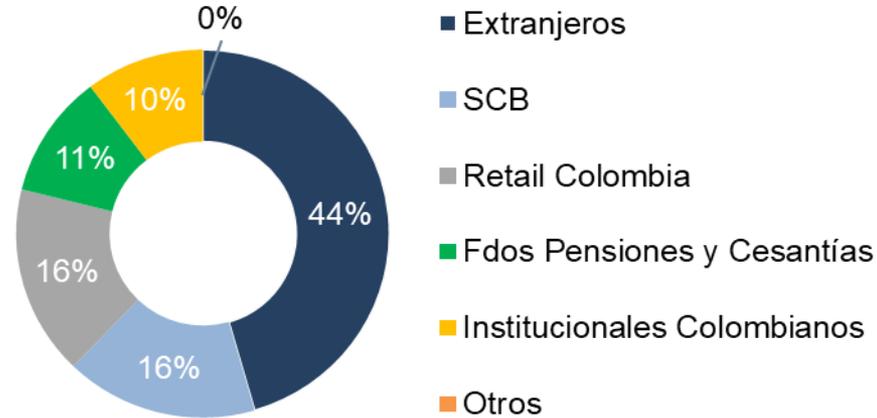
Las más negociadas		Las menos negociadas	
PFBancolombia	329.930	ETB	166
Ecopetrol	329.217	Grupo Aval	411
Grupo Sura	192.991	Enka	476
Bancolombia	121.411	Concreto	674

Cifras en COP Millones

# Extranjeros ganan terreno al incrementar participación (38% en Febrero)

## AFP's se destacan como vendedores netos en lo corrido del 2023

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	163.193	10%	102.852	6%	60.341	90.493
Personas Naturales	197.149	12%	166.868	10%	30.281	8.956
SCB	276.258	17%	257.127	16%	19.130	91.400
Otros	144	0%	38	0%	106	-127.643
Programa ADR	0	0%	0	0%	0	0
Extranjeros	715.701	43%	740.273	45%	-24.572	219.131
Fdos Pensiones y Cesantías	123.675	8%	223.464	14%	-99.789	-246.217
<b>Total</b>	<b>1.647.618</b>	<b>100%</b>	<b>1.647.618</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

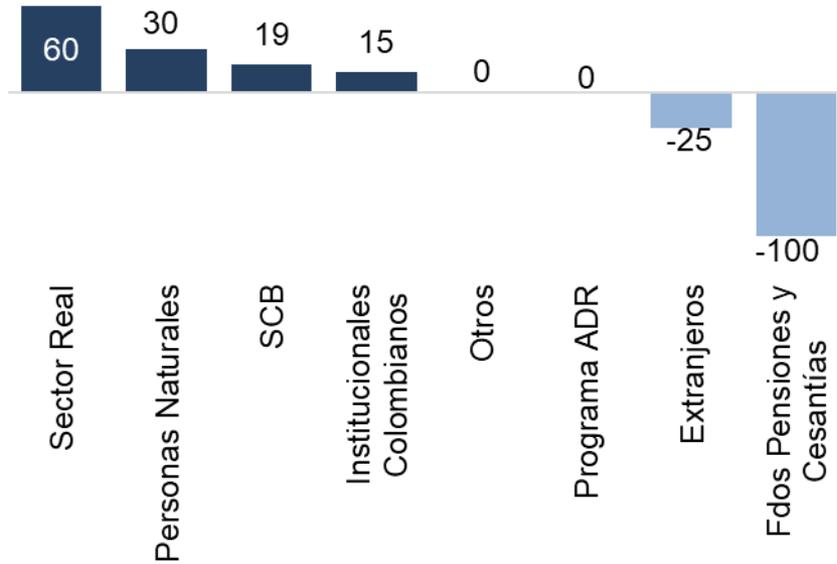
Fuente: BVC, Construcción: Casa de Bolsa

# AFP's líderes de ventas netas en el primer trimestre de 2023

## Sector Real fue el agente con las mayores compras netas en el mes

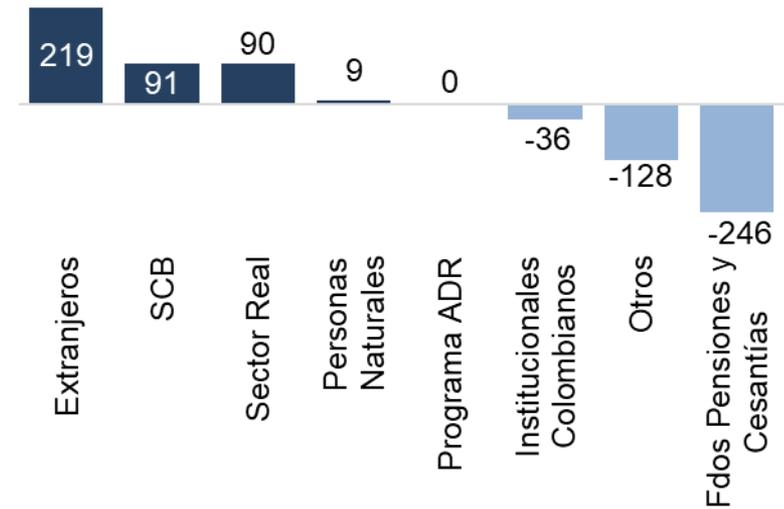
### Posición Neta Mensual

COP miles de millones



### Posición Neta año corrido 2023

COP miles de millones



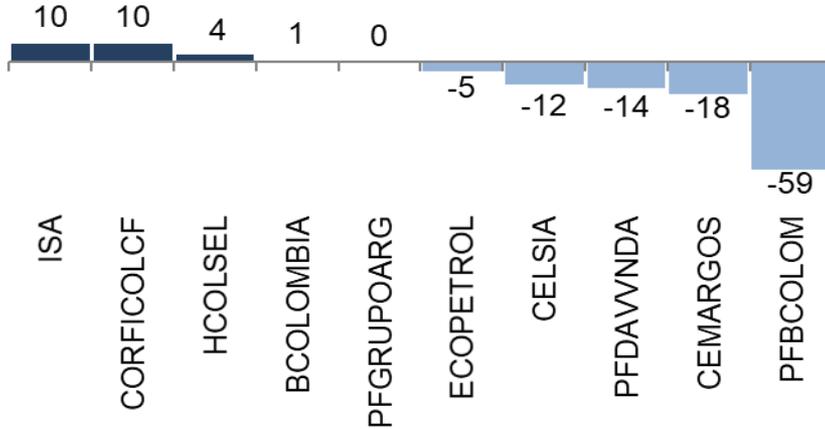
\* La categoría institucionales Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

# AFP's continúan prefiriendo liquidar posición en PFBancolombia

## Extranjeros siguen consolidando su portafolio con PFBancolombia y Nutresa

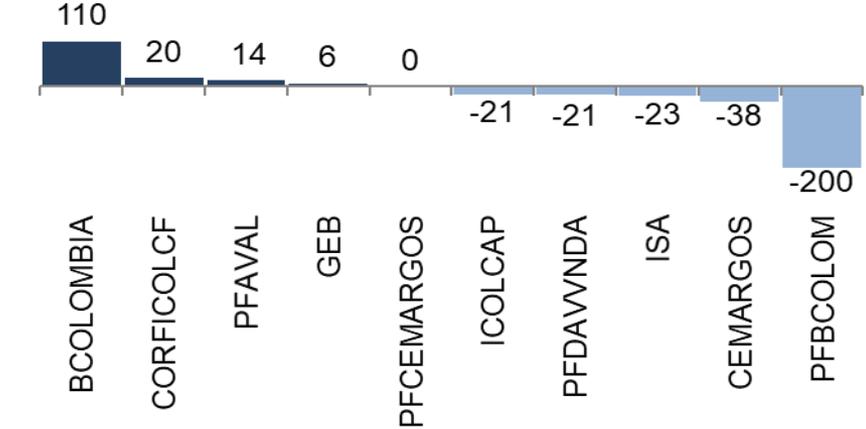
### Compra / ventas mensuales AFPs

COP miles de millones



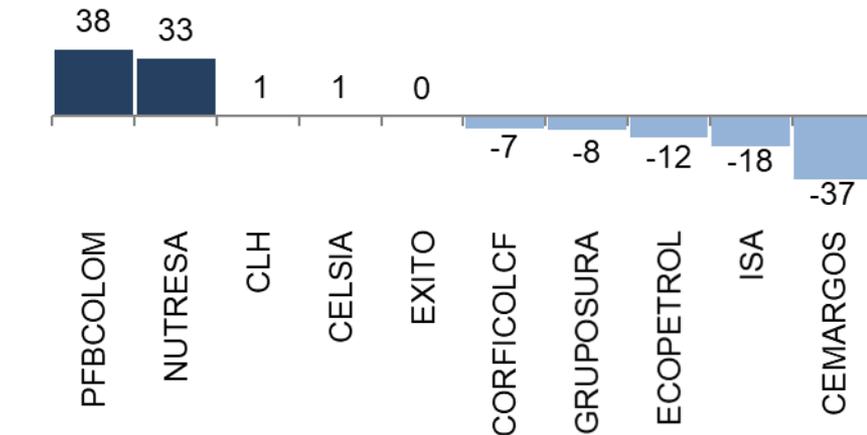
### Compra / ventas año corrido AFPs

COP miles de millones



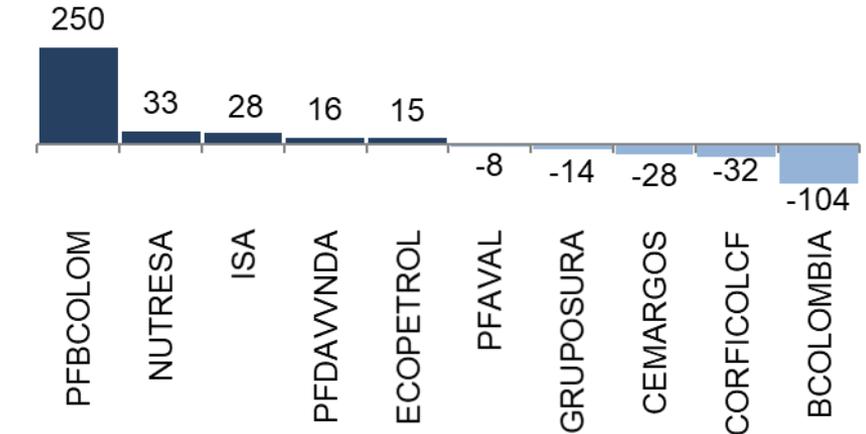
### Compra / ventas mensuales Extranjeros

COP miles de millones



### Compra / ventas año corrido Extranjeros

COP miles de millones



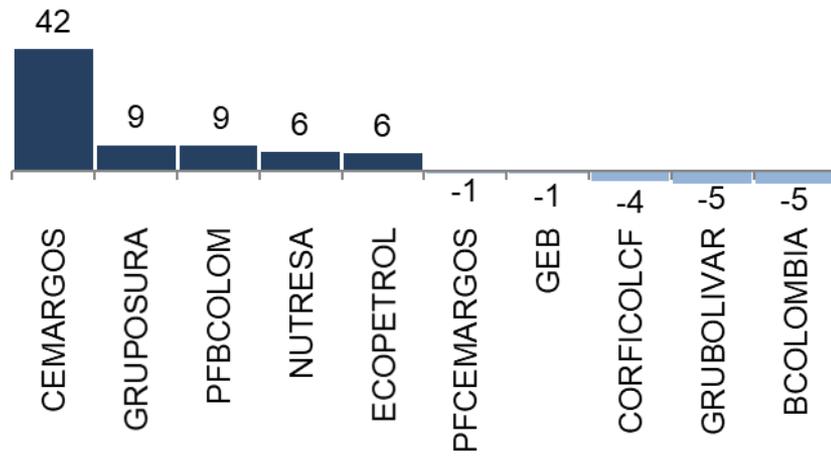
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Cemargos continúa siendo la preferida para el Sector Real

## Ecopetrol e ISA, las más adquiridas en 2023 por Personas Naturales

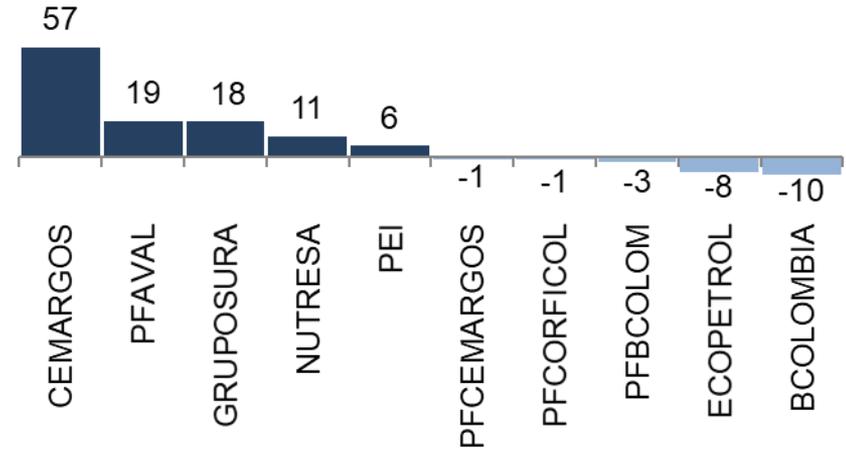
### Compra / ventas mensuales Sector Real

COP miles de millones



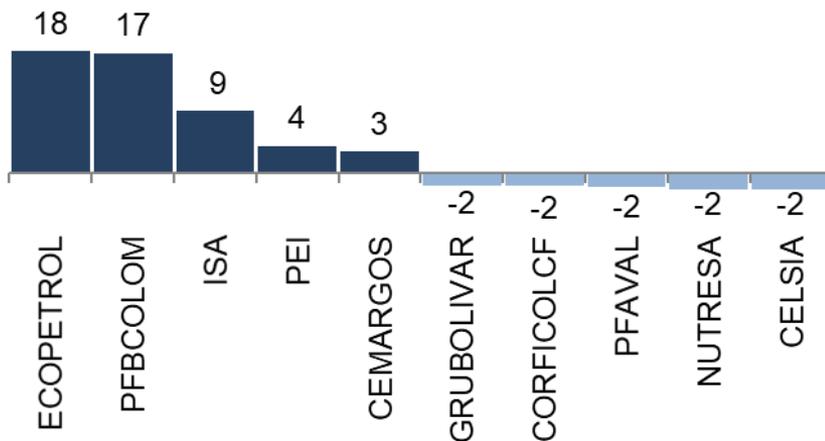
### Compra / ventas año corrido Sector Real

COP miles de millones



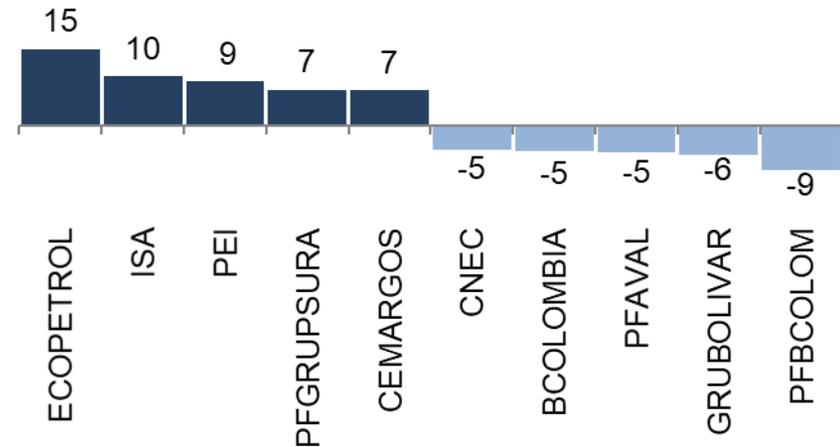
### Compra / ventas mensuales Personas Naturales

COP miles de millones



### Compra / ventas año corrido Personas Naturales

COP miles de millones

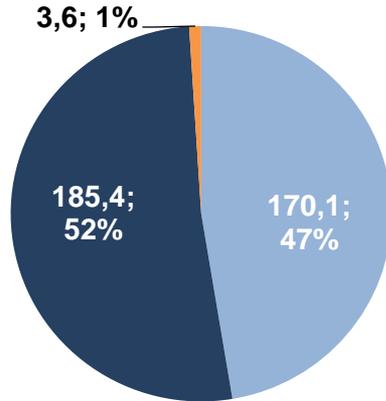


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Continúa mayor inversión de AFP's en Emisores Nacionales (+3,8% M/M)

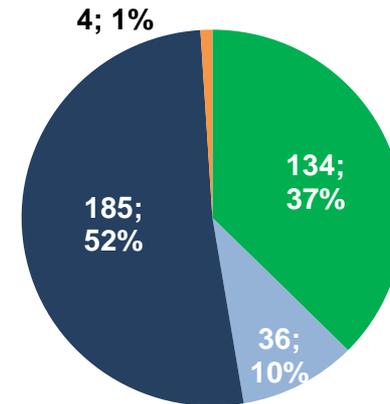
## Títulos de deuda toman mayor impulso desde los COP 125 BN de Enero

**Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Emisor**  
COP Billones



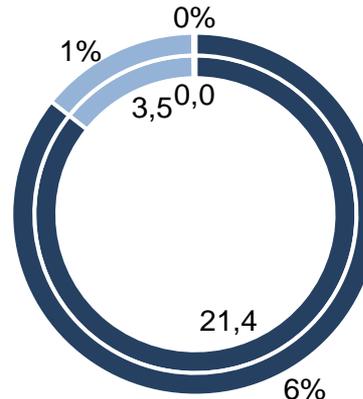
- Emisores Nacionales
- Emisores del Exterior
- Otras inversiones y operaciones

**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

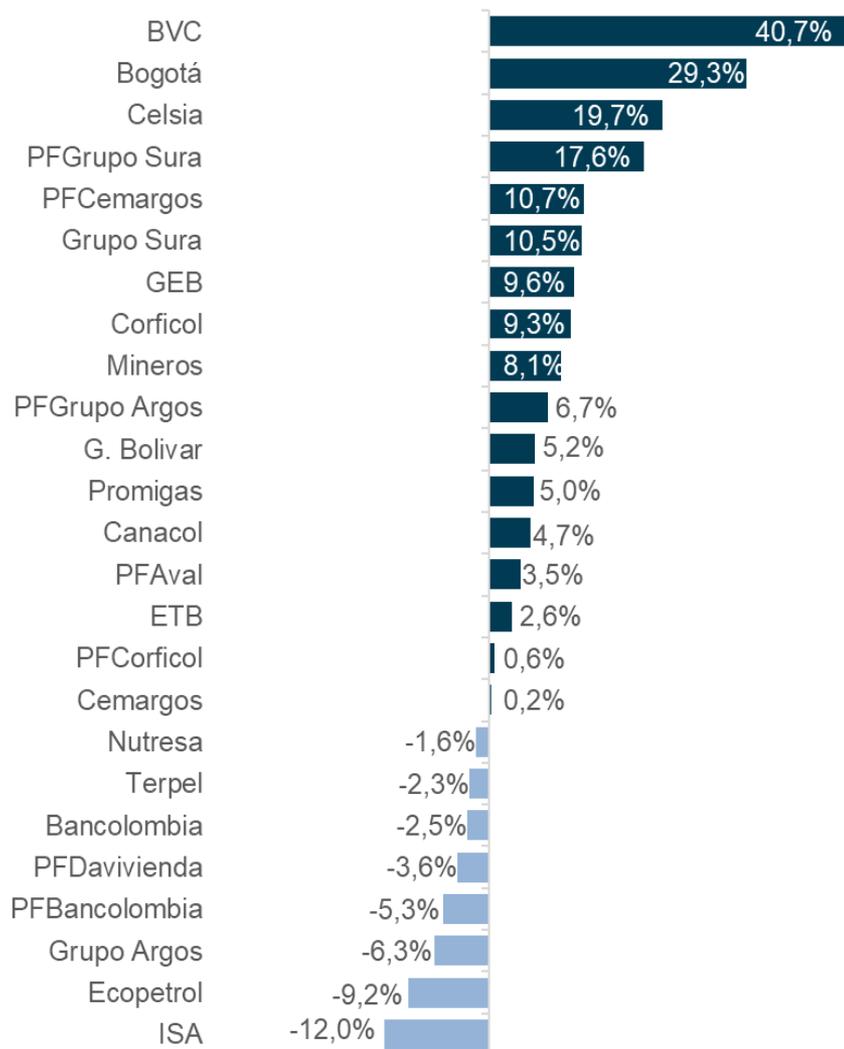


- Alta Liquidez
- Media Liquidez
- Baja Liquidez

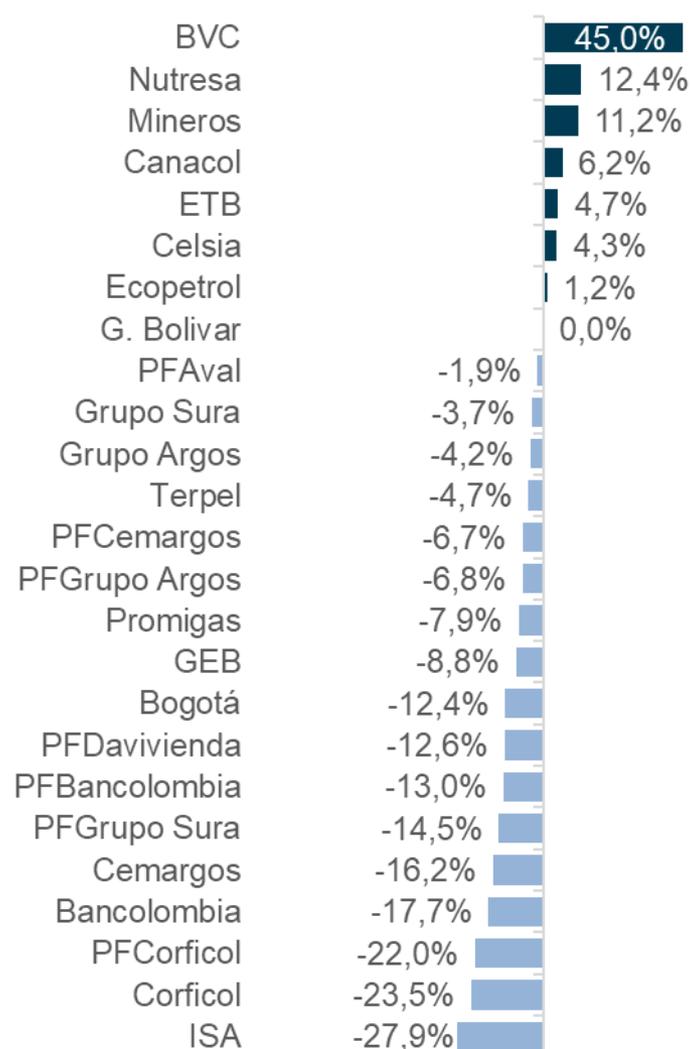
# BVC continúa liderando en el COLCAP

ISA no logra repuntar en marzo, siendo la acción con mayor retroceso en 2023

Desempeño accionario Marzo



Desempeño accionario año corrido 2023

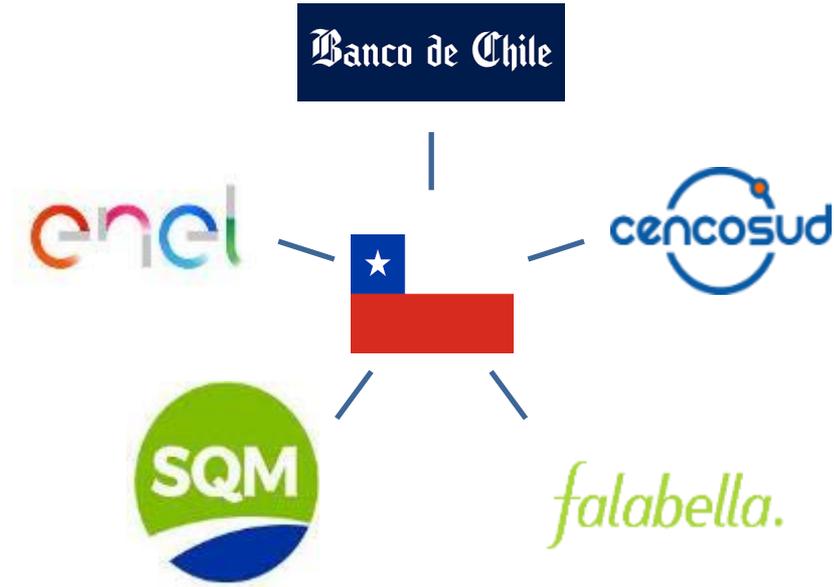


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# SQM, de los emisores chilenos del MGC con el peor rendimiento mensual

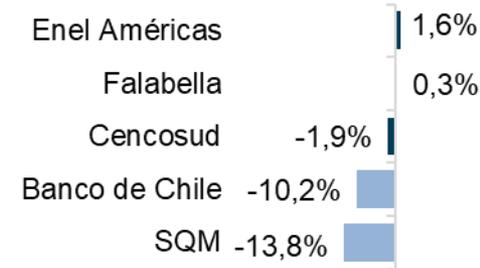
## Banco de Chile presentó turbulencias por el sistema financiero mundial

### Emisores Mercado Chileno



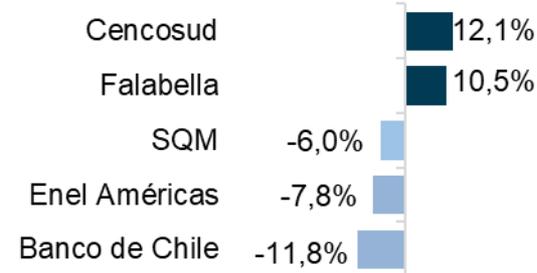
\*Sociedad Química y Minera de Chile

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



1.Desempeño % calculado en CLP.

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



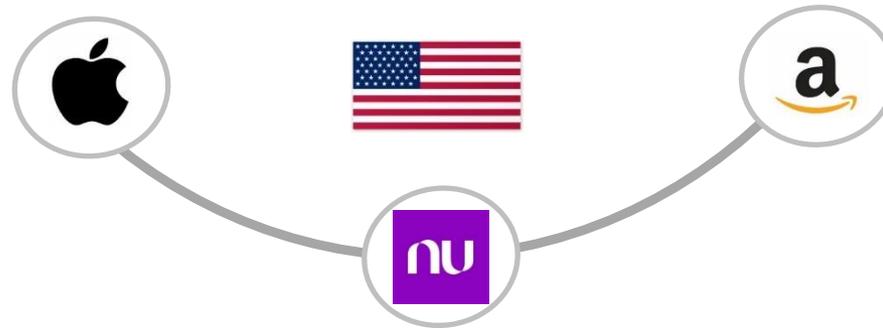
2.Desempeño % calculado en CLP.

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

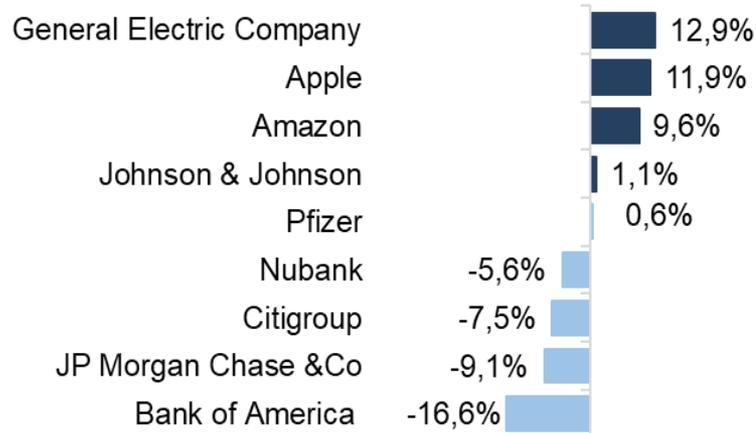
Empresa	5 días	20 días	3 meses	6 meses	1 año
SQM	82.311	162.786	142.505	156.762	170.550
Banco de Chile	24.398	46.634	47.107	46.890	57.552
Enel Americas	17.382	22.340	17.135	29.279	38.106
Falabella	46.266	59.295	47.867	45.113	42.506
Cencosud	29.540	49.598	39.277	37.890	43.079

# Acciones financieras afectadas por noticias negativas en el sector General Electric con el mejor comportamiento en lo corrido del 2023

Emisores Mercado Estadounidense analizados por Casa de Bolsa

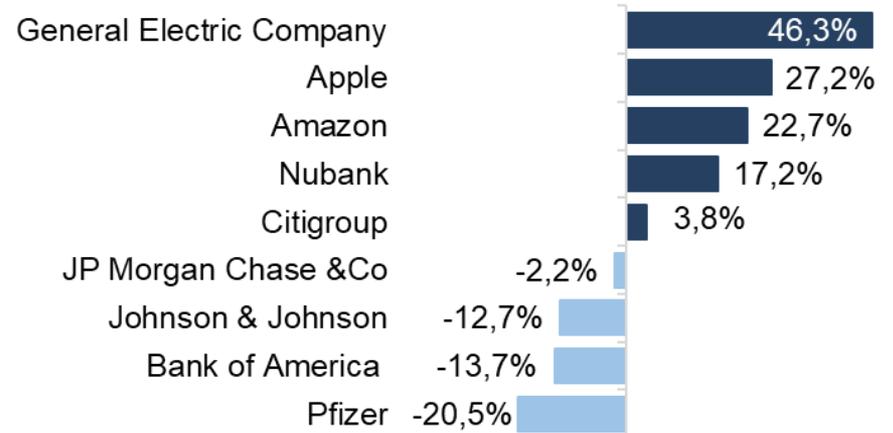


Desempeño accionario - Marzo<sup>1</sup>



1.Desempeño % calculado en USD.

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



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	927	888	0	-4.982	1.126	202	4.378	1.209	1.036	-4.783
BOGOTA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BVC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BHI	0	0	0	-1.627	0	235	0	652	122	610
CELSIA	-587	0	0	513	-12.291	-214	15.875	-2.393	-88	-861
CEMARGOS	-219	739	0	-36.562	-17.734	-378	7.085	3.107	1.892	42.018
CLH	0	0	0	1.023	0	0	0	-945	-25	-54
CNEC	-109	0	0	-182	-501	-9	0	-998	2.201	-402
CONCONCRET	0	0	0	19	0	0	0	-35	0	16
CORFICOLCF	-71	0	0	-7.450	10.231	123	2.795	-1.925	206	-3.909
ECOPETROL	-3.042	-2.067	39	-12.110	-4.829	4.244	-32.037	17.562	26.251	5.988
GEB	-1.035	-325	-37	-2.156	-2.128	-333	7.005	-1.366	1.479	-1.105
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	75	0	0	335	0	3	0	-397	-11	-5
GRUPOARGOS	-671	-251	0	-4.867	-1.516	-324	3.982	-746	1.280	3.113
GRUPOAVAL	0	0	0	2	0	0	0	-194	223	-31
GRUPOSURA	1.906	478	0	-7.840	-160	246	-3.720	-453	813	8.729
HCOLSEL	0	0	0	0	3.951	0	0	-1	-3.950	0
ICOLCAP	-117	0	0	-84	-1.654	24.153	-380	94	-22.169	157
ISA	-88	0	0	-17.650	10.370	111	-8.651	9.032	2.612	4.264
NUTRESA	296	0	0	33.447	-100	199	-40.543	-2.373	2.865	6.208
PFAVAL	-1.851	-1.001	0	-3.604	-359	-57	2.912	-1.964	445	5.479
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCOLOM	3.994	741	0	38.221	-59.321	1.526	-12.157	17.305	985	8.707
PFCEMARGOS	-17	0	0	-87	193	75	-409	1.084	107	-947
PFDVAVNDA	-4.542	0	0	-567	-14.230	124	18.612	-217	886	-66
PFGRUPOARG	-181	0	0	-19	348	-16	-651	71	356	93
PFGRUPSURA	-185	0	0	-3.209	-157	519	-213	2.256	168	820
MINEROS	-66	0	0	187	-42	0	0	62	135	-276
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	-5	0	0	-124	-40	0	-10	68	82	29
PEI	113	-1.731	0	-25	-2.403	-1.936	-235	3.868	-39	2.388
PROMIGAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	-1.202	-325	-2	4.828	-8.542	-793	32.691	-12.082	1.267	-15.839
<b>Total</b>	<b>-6.676</b>	<b>-2.853</b>	<b>0</b>	<b>-24.572</b>	<b>-99.789</b>	<b>27.701</b>	<b>-3.670</b>	<b>30.281</b>	<b>19.130</b>	<b>60.341</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
BCOLOMBIA	3.318	1.551	-104.274	110.327	1.790	0	10.271	-5.217	-619	-9.576
BOGOTA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BVC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BHI	0	0	-3.925	0	235	0	-88	506	296	3.019
CELSIA	-359	-2.662	1.011	-13.591	-1.237	0	15.706	1.078	-467	620
CEMARGOS	-900	-819	-28.327	-37.511	-1.538	0	4.984	7.073	1.604	56.903
CLH	0	0	1.442	0	408	0	0	-1.381	-25	-445
CNEC	-374	0	3.342	-3.815	-46	0	-20	-4.973	6.773	-888
CONCONCRET	0	0	19	0	0	0	0	79	0	-98
CORFICOLCF	466	-884	-32.045	19.813	650	0	4.240	6.026	675	2.069
ECOPETROL	3.986	-8.403	15.168	-17.237	-1.956	-61	-36.860	15.389	67.764	-8.072
GEB	-3.741	2.036	-1.868	6.243	-289	0	6.903	1.598	-543	-912
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	-582	0	14.397	-7.645	79	0	-327	-4.087	-882	-954
GRUPOARGOS	-1.598	-4.452	9.298	-8.061	-1.908	-9	1.950	858	-1.472	5.391
GRUPOAVAL	0	0	47	0	0	0	0	-563	502	15
GRUPOSURA	1.601	478	-14.369	-1.001	246	0	-3.720	-317	-1.326	18.472
HCOLSEL	-116	-4.016	-184	-3.661	-1.417	0	-1.119	-6	17.404	0
ICOLCAP	-490	-6.492	2.794	-20.680	36.269	0	-1.233	-147	-3.460	1.705
ISA	-406	3.289	27.662	-23.124	2.252	-34	-8.474	9.992	-1.475	2.762
NUTRESA	53	0	32.969	233	199	0	-40.543	-3.406	-236	10.732
PFAVAL	-6.269	-7.536	-8.129	14.490	-950	0	2.520	-5.411	-480	18.502
PFCOLOM	721	1.864	250.332	-199.517	2.431	0	-25.468	-8.974	4.435	-2.593
PFCEMARGOS	-12	-615	-101	290	127	0	-356	2.004	6	-1.300
PFDVAVNDA	-5.008	-4.559	15.598	-21.202	1.142	0	18.519	225	-541	-374
PFGRUPOARG	-234	-702	86	108	12	0	-707	1.799	63	36
PFGRUPSURA	-610	-3.425	-5.776	-581	746	0	-302	7.291	552	2.754
PFCORFICOL	0	0	239	-32	246	0	0	1.024	7	-1.485
MINEROS	-35	0	-192	-42	0	0	0	5	1.146	-974
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	-7	0	210	-493	0	0	-32	440	-147	28
PEI	113	-2.153	-25	-10.568	-2.471	0	317	9.034	-12	6.207
PROMIGAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	-999	-399	43.730	-28.962	947	-127.538	31.133	-20.983	1.858	-11.051
<b>Total</b>	<b>-11.482</b>	<b>-37.900</b>	<b>219.131</b>	<b>-246.217</b>	<b>35.967</b>	<b>-127.643</b>	<b>-22.706</b>	<b>8.956</b>	<b>91.400</b>	<b>90.493</b>

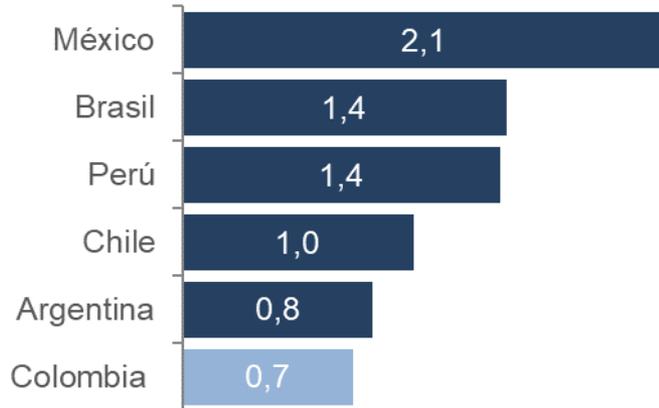
REGISTRADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# COLCAP, atractivo por bajos múltiplos PVL y PER

## El Dividend Yield del COLCAP sigue siendo muy atractivo

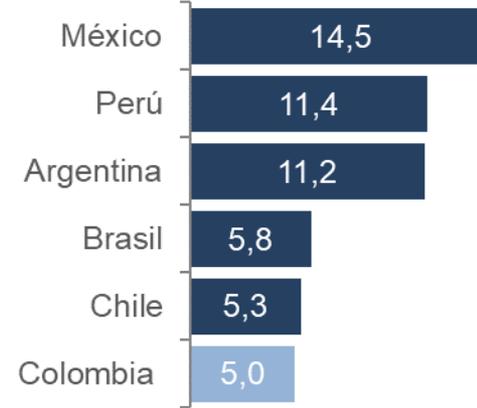
### Múltiplo Precio / Valor en libros

Cifras en veces



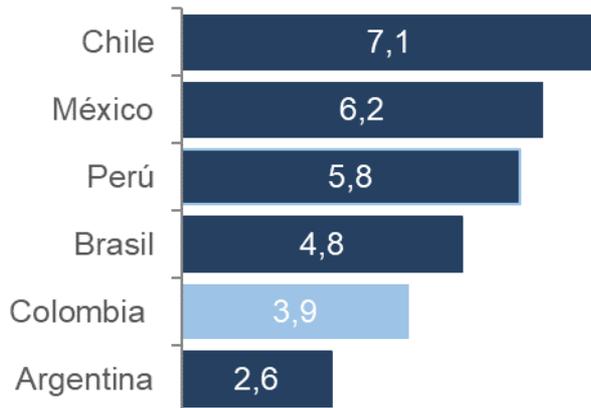
### Múltiplo P/E

Cifras en veces



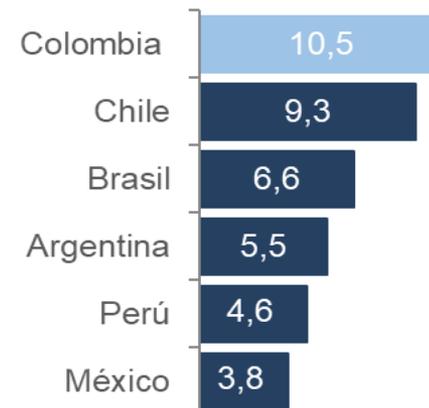
### Múltiplo EV/EBITDA

Cifras en veces



### Dividend Yield 12 meses

Cifras en porcentaje

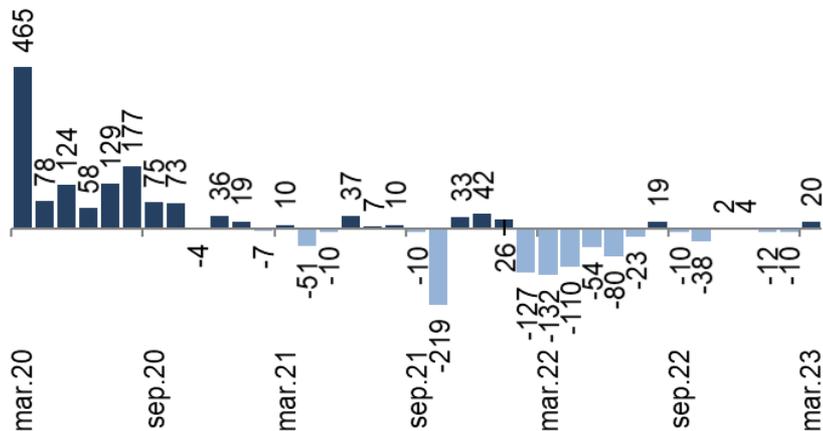


# Por primera vez en el 2023 el ICOLCAP creó unidades

## HCOLSEL continuó por la misma senda de construcción pero más moderado

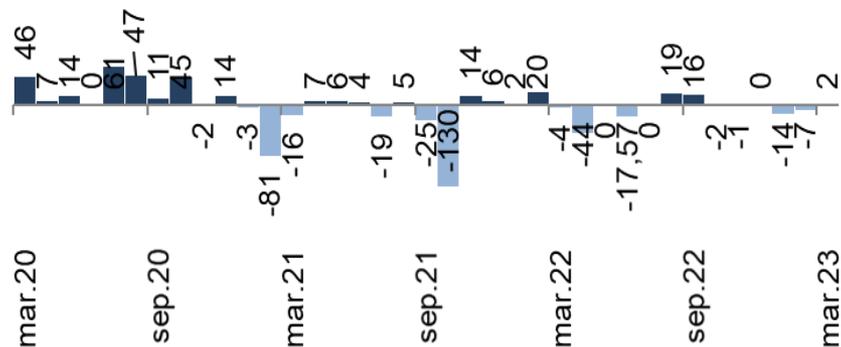
### Creación / destrucción unidades IColcap

COP miles de millones



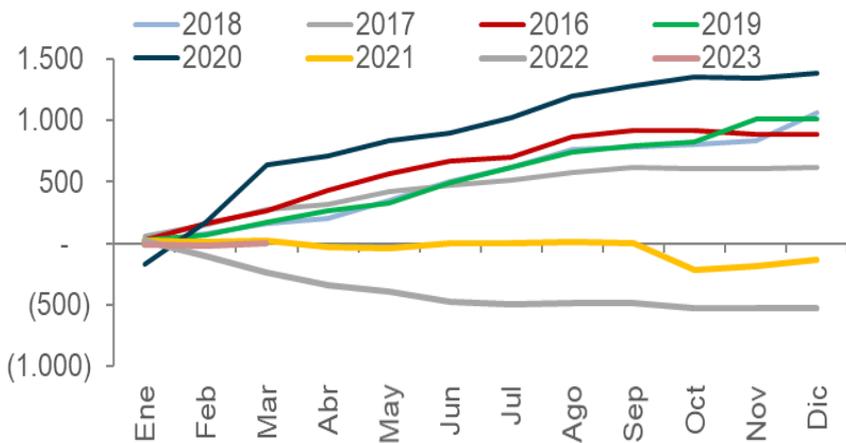
### Creación / destrucción unidades HColsel

COP miles de millones



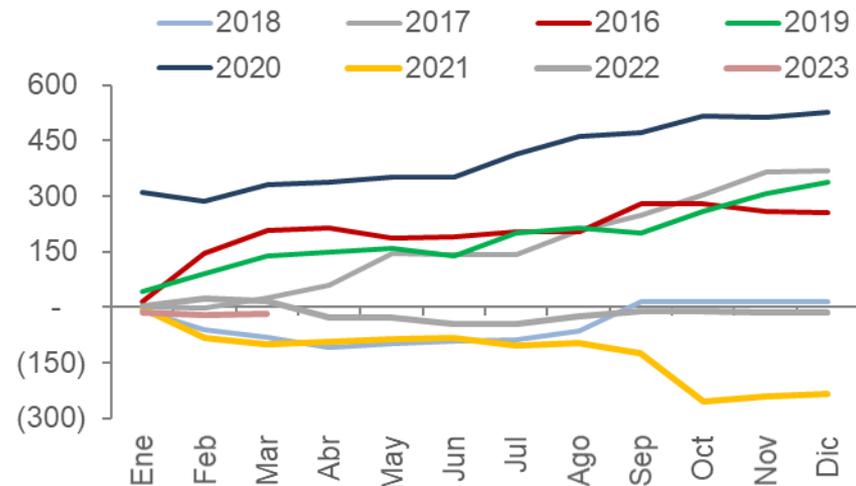
### Creación / destrucción unidades IColcap año corrido

COP Miles de millones



### Creación / destrucción unidades HColsel año corrido

COP Miles de millones

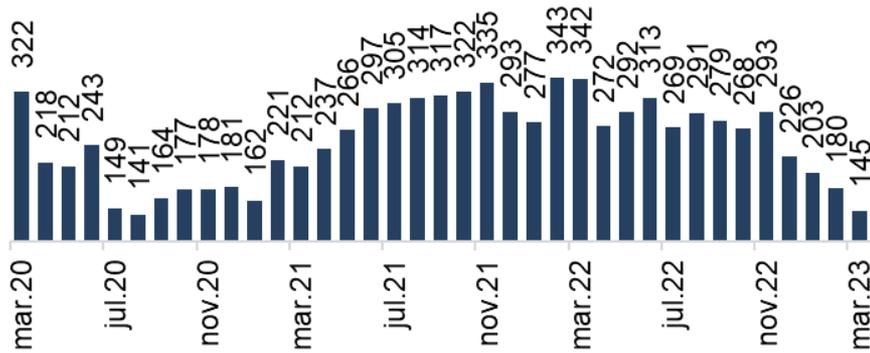


# Saldo en Repos disminuyó 57,6% frente a Marzo de 2022

## Mineros, único emisor que hizo TTV's en Marzo

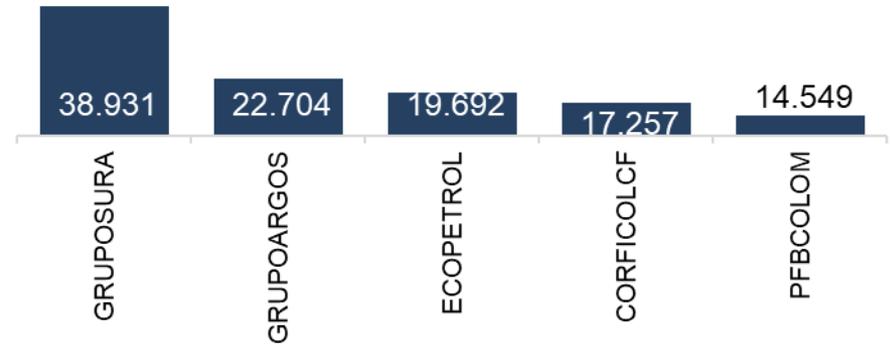
### Saldo en Repos mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



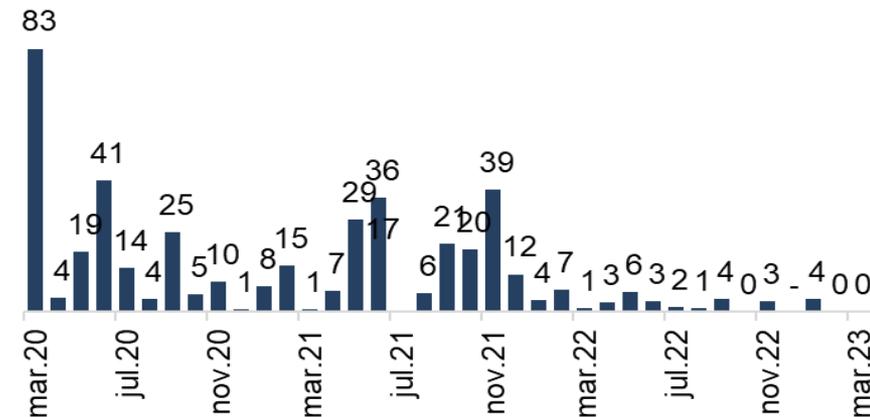
### TOP 5 Saldo en Repos mensual por emisor

Cifras en MM COP



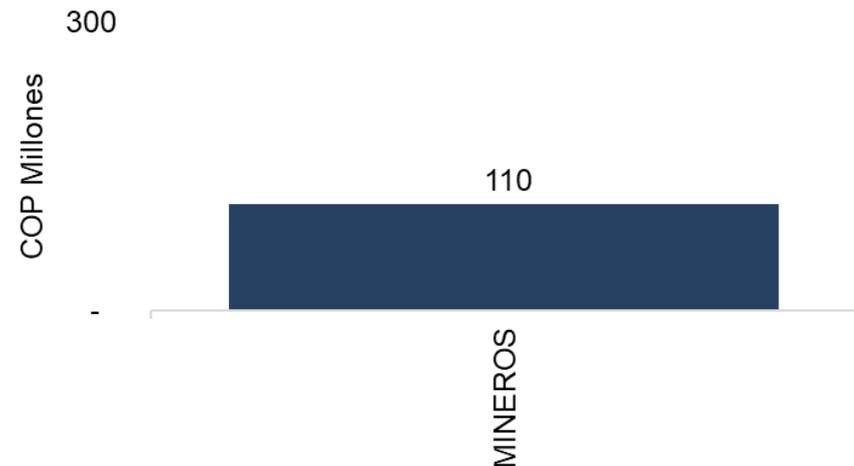
### Saldo en TTVs mensual total

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
Analista Sector Financiero	Angie Katherine Rojas	<a href="mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co">angie.rojas@casadebolsa.com.co</a>	6062100
Analista Sector Consumo & Construcción	Brayan Alvarez	<a href="mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co">brayan.alvarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100
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



*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.