



Estrategia Renta Variable

Informe Mensual de Acciones I Noviembre

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

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



Industries
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
COLOMBIA
Open 5934.7
VIGILADO



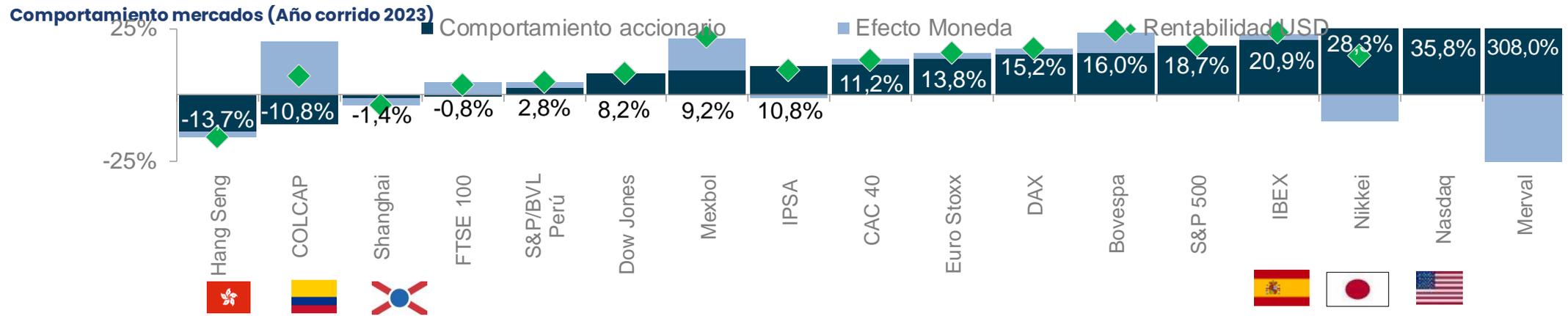
Mensual de Acciones de Noviembre

Mercados inician con anterioridad celebración de Navidad

- Los índices globales presentaron un comportamiento mayoritariamente positivo en Noviembre.** Este mes hubo un cambio de percepción de riesgo por parte de los inversionistas, ya que muchos de ellos estaban apostando a una reducción en las tasas de política monetaria, lo cual favorece los activos de riesgo, sumado a que el mes de noviembre es conocido por ser alcista. Dicho cambio de perspectiva benefició a la mayoría de las bolsas: Por el lado del **mercado brasilero**, con una valorización del 12,5% M/M, fue resultado del anuncio de que Brasil formara parte de la OPEP a partir de enero de 2024. Por su parte, la **bolsa española** logró un comportamiento muy positivo del 11,5% M/M, impulsado por las expectativas de reducción de tasas por parte del banco central, lo cual permitiría una reducción sobre el costo de capital de las compañías permitiendo un 2024 más positivo para los diferentes sectores económicos, esto se contagió en la mayoría de las bolsas europeas. Finalmente, los **mercados estadounidenses** lograron repuntar con un 10,7% M/M con el Nasdaq, y un 8,8% con el Dow Jones, este destacado repunte se logró gracias a que las cifras de consumo e inflación estuvieron por debajo de las expectativas del mercado, lo cual arroja una señal de ralentización en la dinámica económica, siendo un catalizador para que la Reserva Federal no aumente más su tasa, sino la mantenga e inicie el ciclo de reducción de tasas hacia 2024. Por el lado de los **mercados asiáticos**, estos siguen rezagos y castigados con una caída del 0,4%M/M, luego de la continuación en su desaceleración económica y baja expectativa de crecimiento.
- En América Latina los mercados también estuvieron impulsados por jornadas muy positivas.** El continente no fue ajeno a la percepción de flexibilización sobre la política monetaria de Estados Unidos, permitiendo mayor atracción al riesgo. El índice peruano fue el más rezagado de la región con una leve valorización del 0,5% M/M. Por otro lado, destacamos la bolsa chilena con una subida del +7,6% M/M, en medio de la expectativa que el Banco Central del país reduciría 75pbs la tasa de referencia, adicionalmente los datos de producción industrial estuvieron por encima de las expectativas. Para finalizar, el mercado colombiano sorprendió con el repunte del 5,4% M/M, en medio de la fuerte subida de las acciones de Cemargos y PF Cemargos, contagiadas aún de la buena perspectiva que tienen los inversionistas frente a los últimos anuncios que ha tenido la compañía, como el programa Sprint, donde una de sus estrategias fue la recompra de acciones. Para finalizar, las SCB volvieron a ser los agentes que más compras netas mensuales realizaron, con una posición de COP 70 mil MM, siendo Ecopetrol y PF Bancolombia sus preferidas. Por el contrario, las AFP's continuaron como los vendedores netos más relevantes del mercado con un monto de COP -163 mil MM, liquidando parte de su portafolio en acciones de PF Bancolombia y Ecopetrol.



China, con su bajo dinamismo económico lo siguen castigando

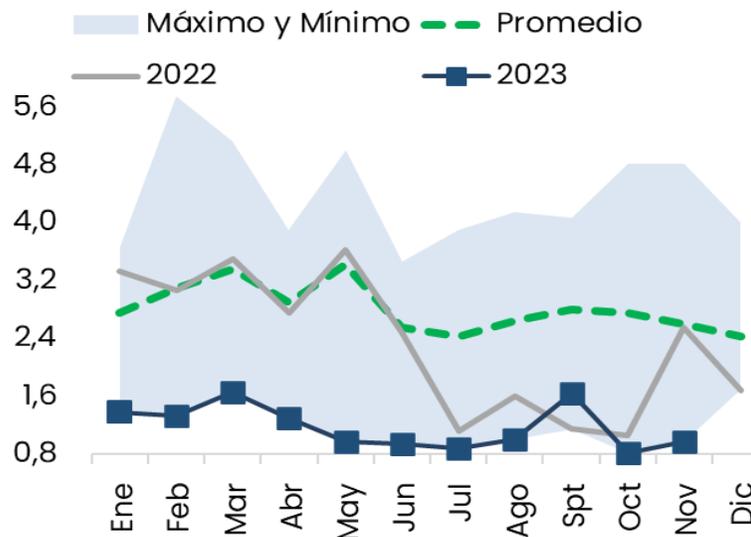


- El índice colombiano COLCAP continúa siendo de los más castigados de la región, registrando contracción a doble dígito de -10,8% año corrido.** Luego unos resultados financieros en Colombia y la región del 3T23, donde la mayoría de los emisores se ubicaron en el terreno neutral ([Informe: Resumen Resultados Financieros 3T23 I Se siente la desaceleración](#)), la bolsa logró recuperarse durante el mes de Noviembre, gracias a un destacado comportamiento del 5,4% M/M. Sin embargo, la bolsa colombiana no ha logrado levantar cabeza continuando en terreno negativo durante el 2023, en parte como resultado de la incertidumbre política donde los inversionistas han mantenido cautela en sus inversiones. Asimismo, es importante monitorear las decisiones en torno a la aprobación de la Reforma a la Salud, que ya fue aprobada en primera instancia por parte de la Cámara de Representantes, y el otro año continuara su debate en el Senado, esto tendría implicaciones sobre emisores como Grupo Sura. Por otro lado, los agentes del mercado deben estar pendientes de la decisión de política monetaria que se conocería en diciembre, siendo este dato dependiente de la inflación, dado que el pronto inicio de reducción de tasas ayudaría a una mejora sobre los gastos financieros de las compañías.
- En lo relativo a volúmenes de negociación, durante Noviembre se logró un repunte del 18,1% M/M, a pesar de continuar en niveles bajos (-62,0% A/A).** El Sector Real y las Sociedades Comisionistas de Bolsa se consolidaron como los principales Compradores Netos con ~ COP 277 mil MM y COP 238 mil MM en lo corrido del año respectivamente, siendo PEI y Cemargos las preferidos por el Sector Real, y por el lado de SCB fueron las acciones de Ecopetrol. Por otro lado, continúan las AFP's y los Extranjeros como los mayores vendedores netos con un volumen de ~ COP 427 mil MM y ~ COP 125 mil MM, optando por reducir su exposición a PF Bancolombia y PEI de su portafolio por parte de las AFP's, y los Extranjeros han optado por disminuir posición en Grupo Argos y Bancolombia Ordinaria. Todos los factores geopolíticos mundiales e incertidumbre política local han generado que el mercado colombiano registre descuentos importantes en la mayoría de los múltiplos de valoración relativa frente al promedio de sus pares regionales, tanto en el Precio / Valor en Libros (0,7x) como el Precio / Utilidad por Acción (P/E) (5,5x), que se encuentran alejados más del 35% frente al promedio regional. Para finalizar, el Dividend Yield del COLCAP sigue manteniendo un gran atractivo, ubicándose en 10%.

Niveles de negociación levantaron un poco la cabeza (+18,1% M/M)

Estacionalidad mensual volumen negociación acciones 2023

Cifras acumuladas mes en COP BN, periodo de 10 años



TOP de las acciones más relevantes

COP MM. Volumen mensual

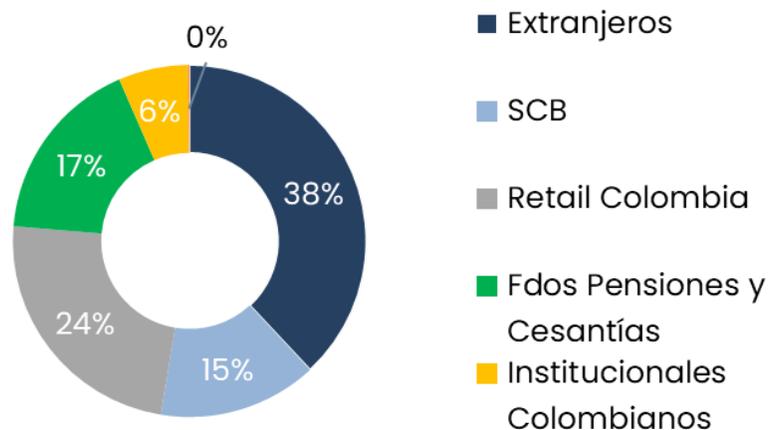
Las más negociadas		Las menos negociadas	
Ecopetrol	208.950	Enka	29
PFBancolombia	179.696	ETB	73
ISA	98.937	Grupo Aval	244
Cemargos	96.422	PF Corficolombiana	1.388



Extranjeros fueron compradores netos de acciones

Extranjeros mayor participación en volumen negociado: 30% al 38%

Participación volumen negociado por inversionista en el mes



Compras y ventas netas de acciones del mes

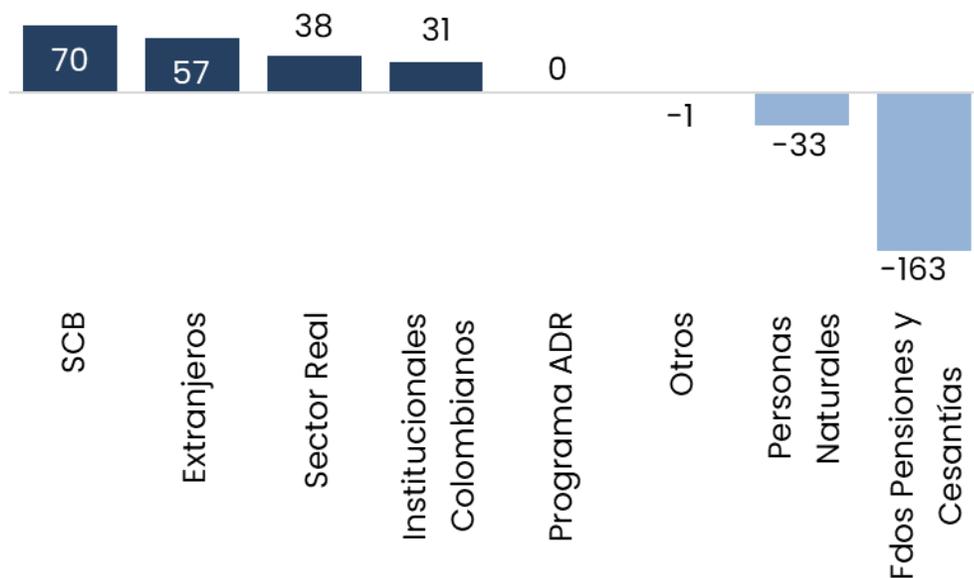
COP Millones

Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta	Año Corrido
					Mensual	2023
SCB	175.579	18%	105.452	11%	70.126	238.424
Extranjeros	395.943	41%	338.963	35%	56.980	-124.947
Sector Real	100.205	10%	62.111	6%	38.093	276.708
Programa ADR	0	0%	0	0%	0	0
Otros	1.418	0%	2.088	0%	-669	-92.037
Personas Naturales	131.352	14%	164.260	17%	-32.908	-88.551
Fdos Pensiones y Cesantías	84.119	9%	247.039	26%	-162.920	-426.580
Total	965.414	100%	965.414	100%		

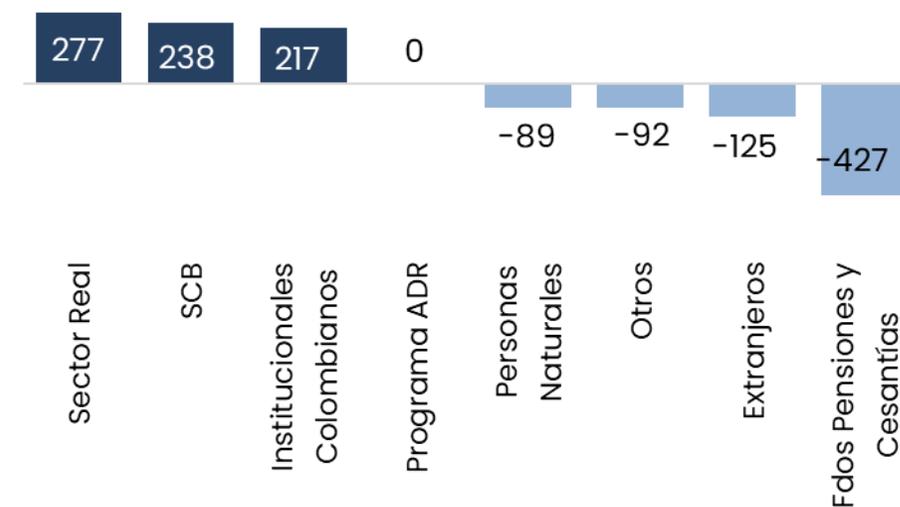
SCB lideraron las compras netas en Noviembre

AFP's continúan liderando como vendedores netos en año corrido

Posición Neta Mensual
COP miles de millones



Posición Neta Año Corrido 2023
COP miles de millones

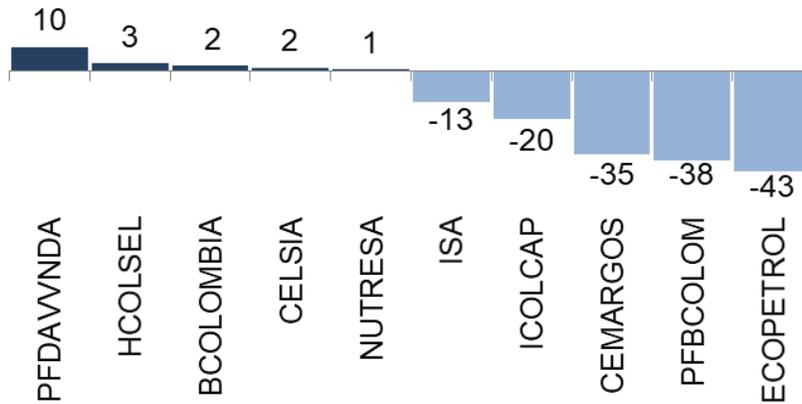


* La categoría institucionales Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

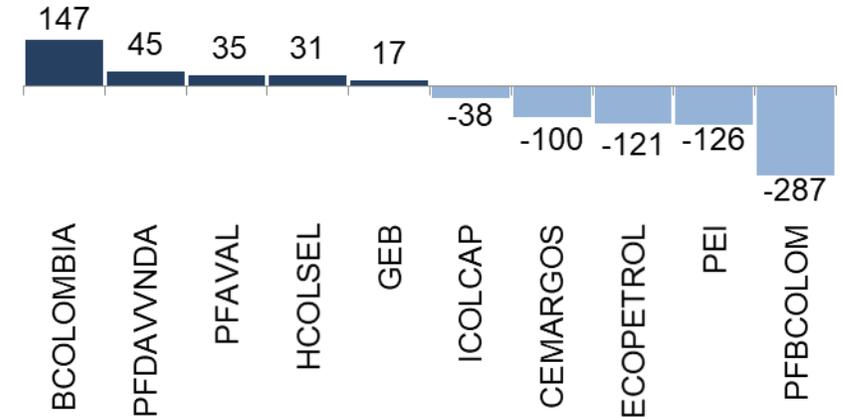
AFP's: PF Bancolombia en venta

Extranjeros compraron PF Bancolombia y Cemargos

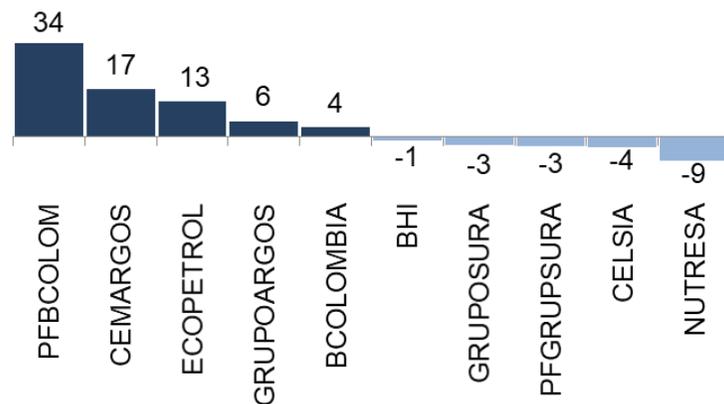
Posición Neta Mensual AFP's
COP miles de millones



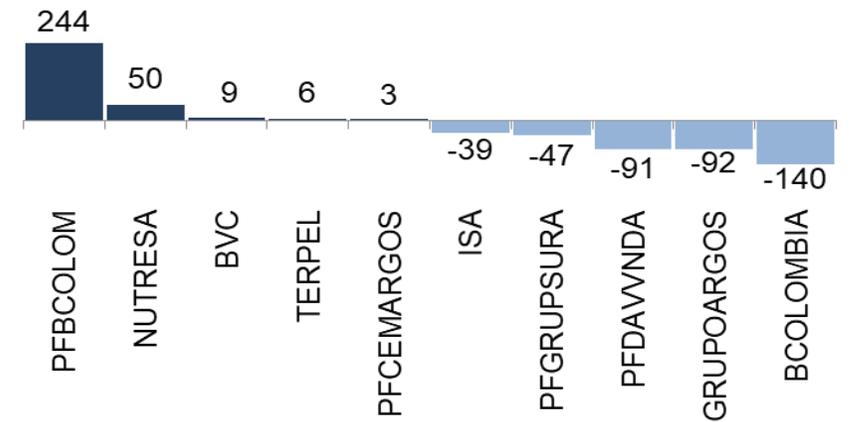
Posición Neta año corrido 2023 AFP's
COP miles de millones



Posición Neta Mensual Extranjeros
COP miles de millones



Posición Neta año corrido 2023 Extranjeros
COP miles de millones

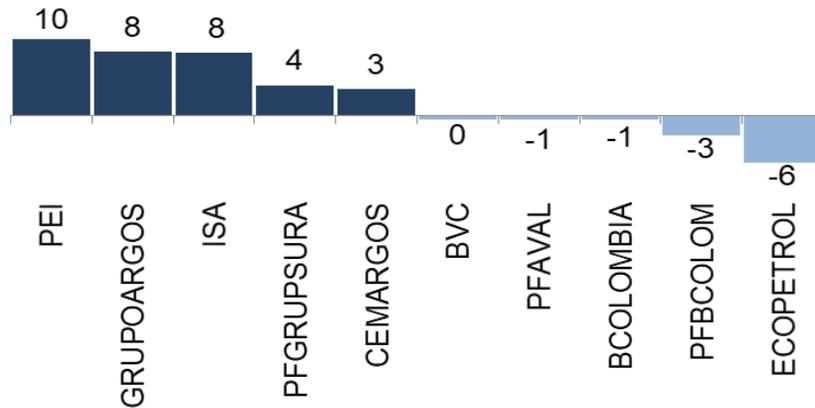


Sector Real continúa prefiriendo a PEI para su posición compradora

Personas Naturales optan por ventas netas en PF Bancolombia y Grupo

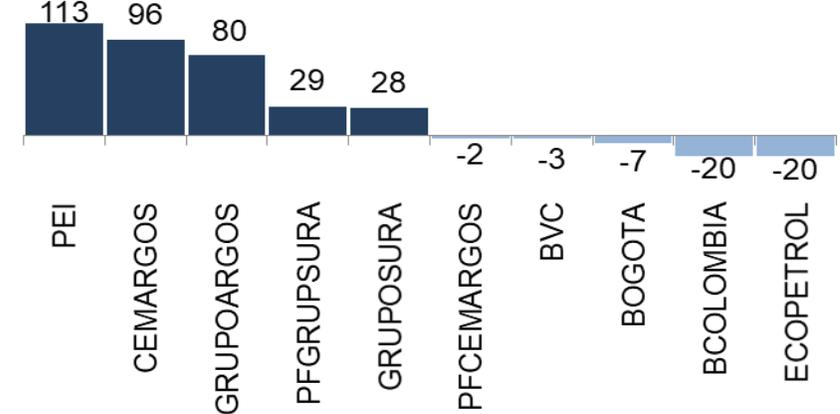
Posición Neta Mensual Sector Real

COP miles de millones



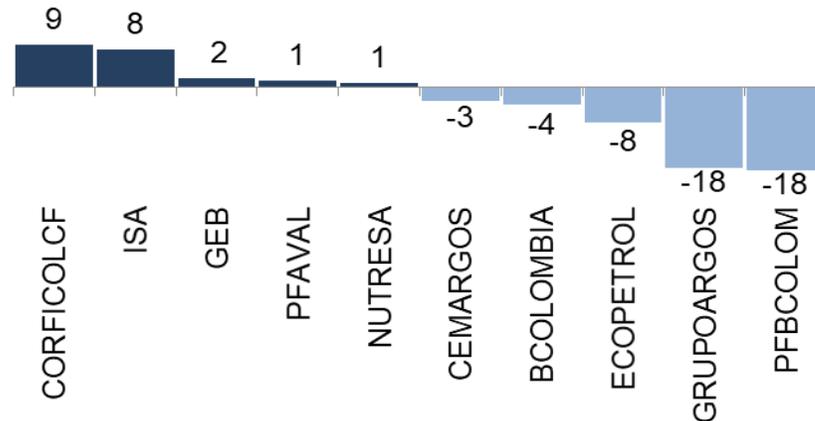
Posición Neta año corrido 2023 Sector Real

COP miles de millones



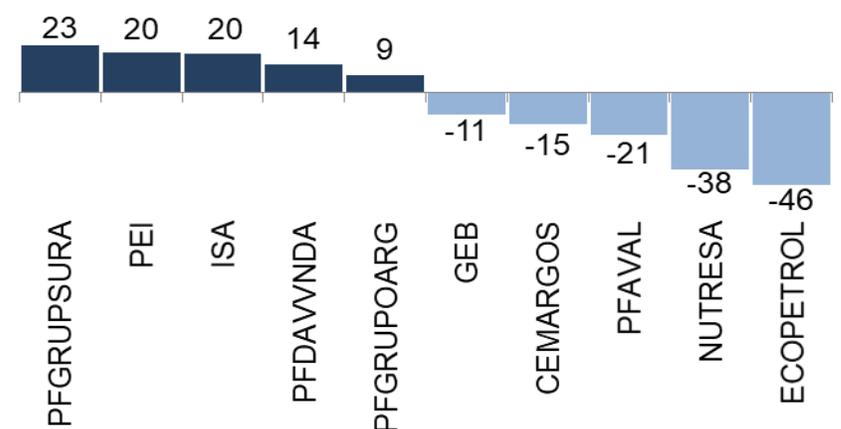
Posición Neta Mensual Personas Naturales

COP miles de millones



Posición Neta año corrido 2023 Personas Naturales

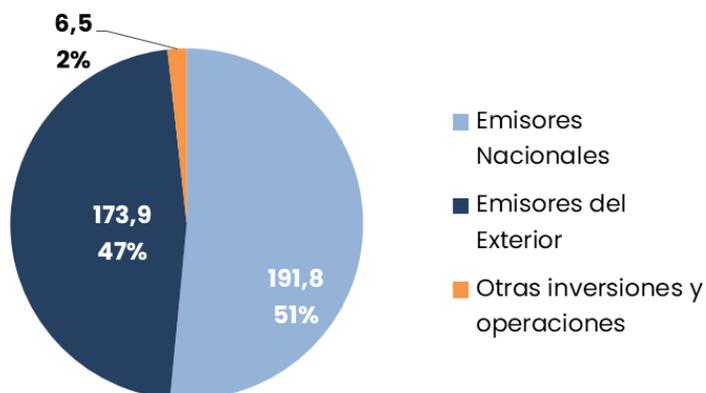
COP miles de millones



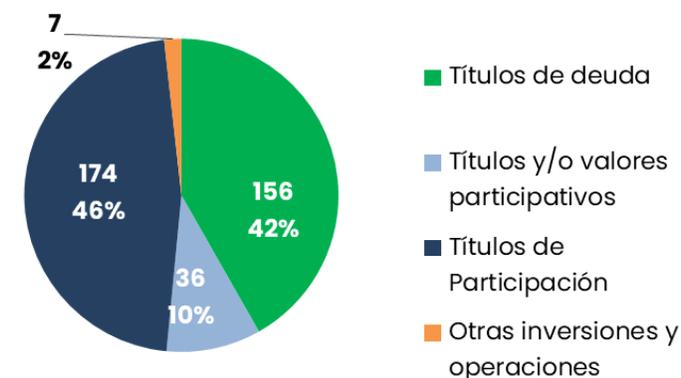
Títulos de deuda aumentan ligeramente en los portafolios +1,3% M/M

Acciones de Alta Liquidez disminuyen levemente de COP 22 BN a 21 BN

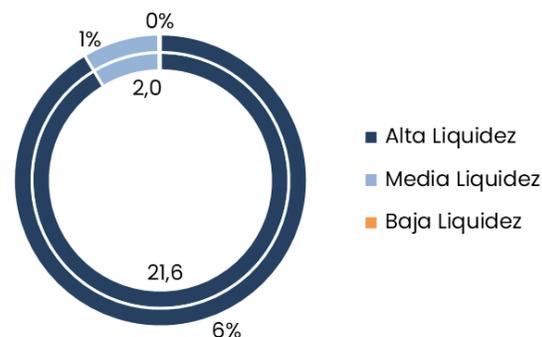
Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Emisor
COP BN



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

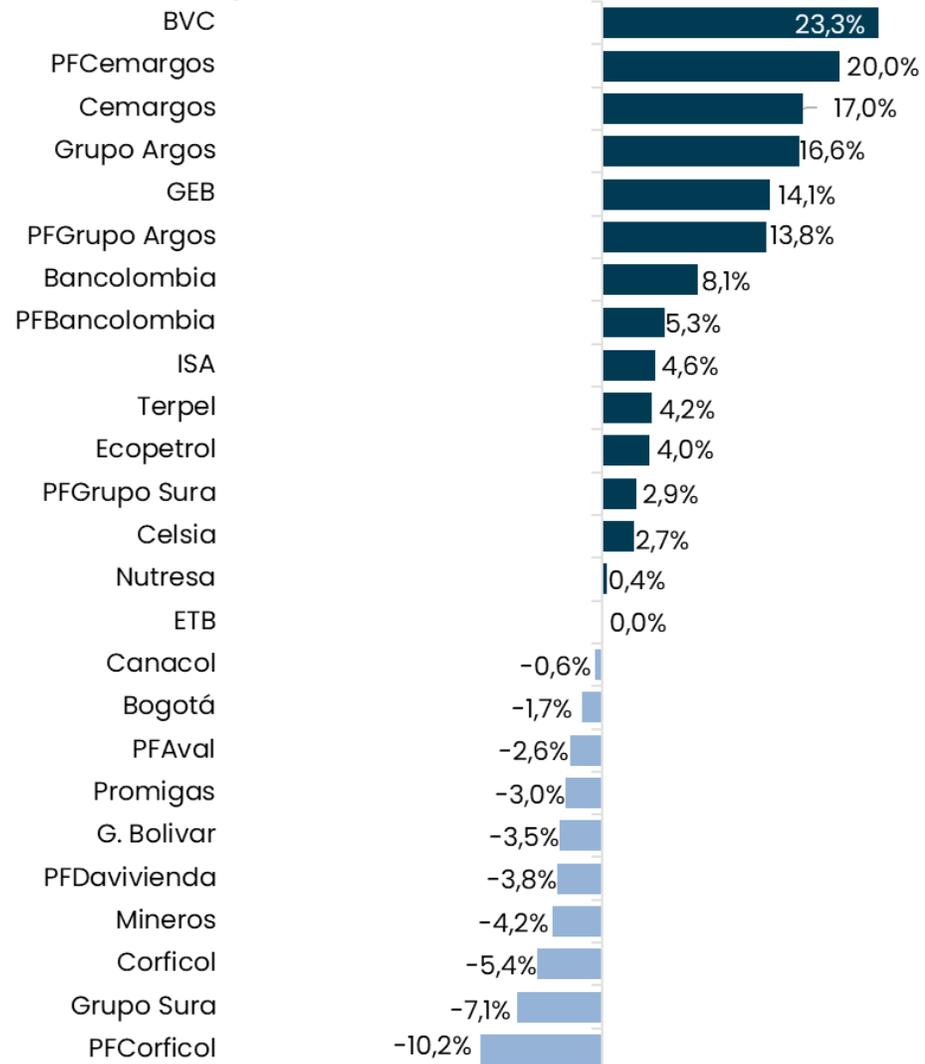


Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Acción
COP BN

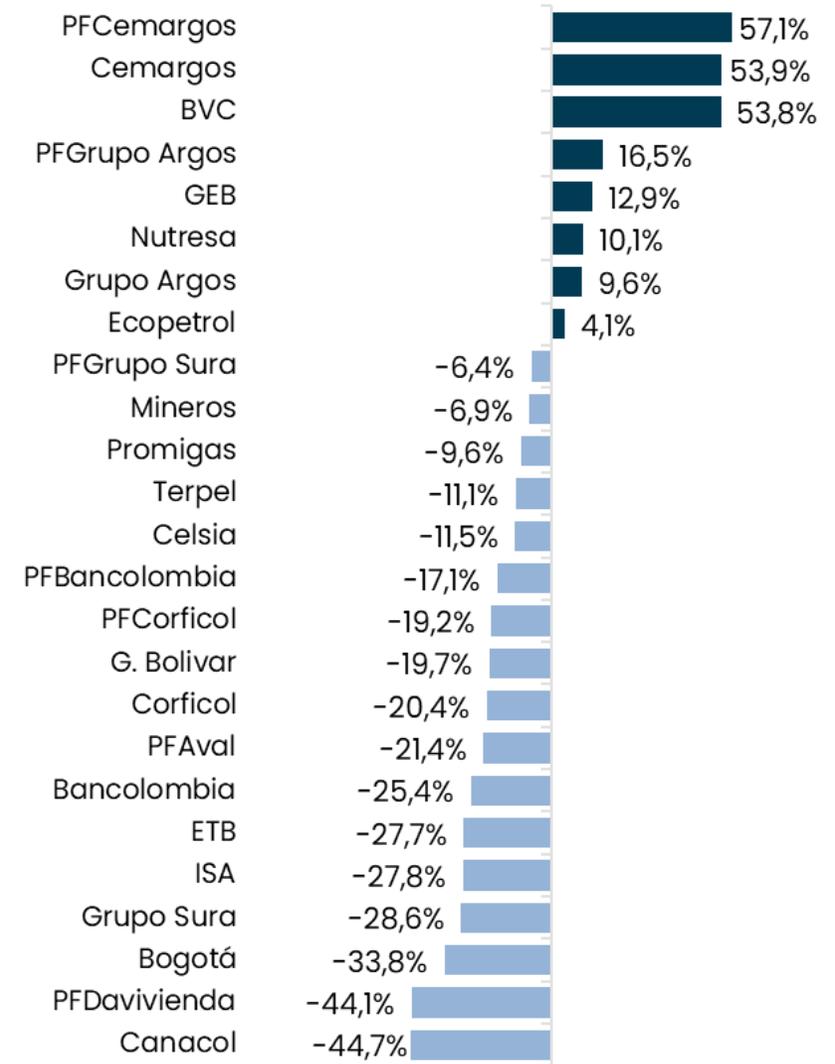


Programa Sprint continuó impulsando Cemargos

Desempeño accionario Noviembre



Desempeño accionario Año Corrido 2023



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	Sociedades de Inversión	Otros
BCOLOMBIA	1.373	0	3.531	2.358	-28	-784	-3.728	-2.203	-539	21	0
BOGOTA	-1	0	-56	-59	148	-16	87	-42	-61	0	0
BVC	0	0	1.638	0	0	0	-1.150	0	-488	0	0
BHI	0	0	-1.345	0	0	0	488	-346	1.205	0	0
CELSIA	-1.268	0	-3.728	1.517	-135	-690	620	1.638	2.045	0	0
CEMARGOS	14.674	509	17.079	-35.439	-867	50	-2.996	3.505	3.381	0	0
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	0	0	-937	0	-9	0	290	409	247	0	0
CONCONCRET	0	0	0	0	0	0	51	0	-51	0	0
CORFICOLCF	-1.892	0	1.037	-9.721	-64	-105	8.886	-268	2.128	0	0
ECOPETROL	59	297	12.979	-42.585	436	476	-7.629	42.126	-6.150	0	-1
GEB	146	0	1.185	-3.568	215	3	1.732	-729	983	0	0
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOARGOS	5.892	0	5.667	-2.122	-631	35	-17.585	479	8.266	0	0
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	-137	161	-2.887	-401	-74	0	374	195	2.769	0	0
HCOLSEL	0	0	0	3.332	1.988	-2.221	-25	-3.073	0	0	0
ICOLCAP	-168	1.903	-217	-20.376	9.939	-1.346	-60	10.324	0	0	0
ISA	-3.448	0	473	-13.320	-7	-138	7.938	333	8.169	0	0
NUTRESA	2.120	0	-8.570	684	-6	2.428	900	-44	2.489	0	0
PFAVAL	-9	0	626	-975	-156	71	1.193	-241	-506	0	0
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCOLOM	8.083	0	33.745	-37.951	542	-2.316	-17.879	20.440	-2.652	-2.012	0
PFCEMARGOS	10	0	-28	-103	-50	50	-831	131	820	0	0
PFDAVVNDA	-10.133	0	-385	10.153	-10	-315	780	-39	-51	0	0
PFGRUPOARG	-10	-262	-27	-330	0	-738	-843	-404	1.566	0	0
PFGRUPSURA	2	0	-3.349	-387	0	67	-597	396	3.868	0	0
MINEROS	32	0	278	-676	0	0	290	137	-223	0	0
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	0	0	98	158	0	0	-115	-47	-94	0	0
PEI	-1.143	0	-182	-11.823	5.751	-450	-1.314	-842	9.940	0	0
PROMIGAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	1.489	-1	356	-1.285	2.054	-79	-1.784	-1.709	1.033	1.991	-669
Total	15.670	2.608	56.980	-162.920	19.037	-6.018	-32.908	70.126	38.093	0	-669

Compras/ventas netas mensuales por especie y tipo de inversionista

Resumen Año Corrido

COP MM

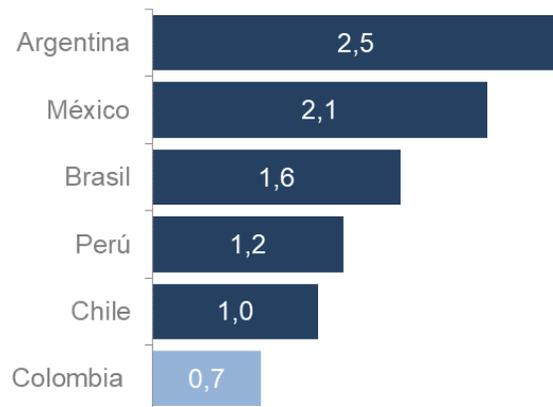
	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	15.830	4.963	-139.604	147.386	-5.384	4.713	1.586	-7.256	-19.737	0
BOGOTA	-414	-99	-6.731	-3.842	-100	12.874	3.595	717	-7.267	0
BVC	-5	0	8.682	101	0	0	-5.093	-997	-2.689	0
BHI	0	0	-11.337	0	226	-59	1.144	739	9.345	7
CELSIA	-8.087	-1.426	-3.117	-11.725	-886	13.818	1.542	4.564	5.365	-19
CEMARGOS	16.708	4.870	-34.370	-100.305	-5.188	7.289	-15.414	10.939	95.970	-550
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	-2.194	0	-65	-3.600	-293	-28	-2.160	9.124	-783	0
CONCONCRET	0	0	116	-5.646	0	-47	5.918	0	-342	0
CORFICOLCF	-1.682	1.227	-37.915	14.614	342	11.587	4.273	1.831	5.774	-90
ECOPETROL	1.869	6.338	-8.883	-121.488	-7.951	-38.897	-45.636	264.110	-20.191	-152
GEB	-5.040	11.632	-9.567	16.671	-4.278	482	-10.512	6.838	5.551	-44
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOARGOS	11.737	-4.444	-92.242	720	-1.010	1.384	1.213	2.159	80.415	0
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	-96	578	-10.806	122	-588	-13.792	-5.112	1.310	28.440	0
HCOLSEL	-316	-3.014	-178	31.333	617	-3.304	-63	-18.412	0	0
ICOLCAP	-2.037	5.823	1.935	-38.164	115.105	-2.786	162	-74.135	1.933	0
ISA	9.730	8.845	-39.342	-29.246	-100	30.088	19.536	2.652	8.074	0
NUTRESA	6.367	35	50.421	1.253	219	-40.927	-37.975	7.666	12.918	0
PFAVAL	-12.580	-6.236	-1.362	34.844	-2.854	6.483	-20.781	3.047	5.342	0
PFBCOLOM	18.992	3.393	244.467	-286.780	-1.286	-3.794	6.927	18.083	17.736	-261
PFCEMARGOS	104	-3.273	2.592	336	56	-667	1.866	1.099	-2.333	0
PFDVAVDA	-8.714	4.190	-91.458	44.720	515	33.522	13.831	-2.021	7.982	-5
PFGRUPOARG	265	-6.791	-155	-1.263	-431	-2.129	8.871	1.355	-207	0
PFGRUPSURA	-76	-3.872	-46.638	-5.564	2.019	-946	23.486	3.084	29.243	0
PFCORFICOL	-1	0	391	-32	247	11	1.364	-45	-1.929	0
MINEROS	-1.830	0	-6.196	-1.808	0	-203	5.469	2.856	1.611	0
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	-40	0	6.437	-6.052	0	-27	-631	136	88	0
PEI	-569	-4.760	633	-125.979	3.284	-7.248	19.996	900	112.537	-978
PROMIGAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	2.939	8.336	99.344	22.812	20.542	29.588	-65.954	-1.917	-96.138	-89.946
Total	40.861	26.314	-124.947	-426.580	112.823	36.986	-88.551	238.424	276.708	-92.037

Colombia con descuentos en más del 55% frente a la media: PVL y PER

Con acciones castigadas, Colombia tiene un Dividend Yield atractivo

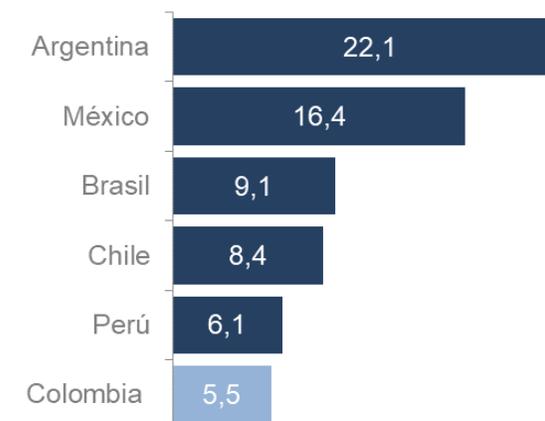
Múltiplo Precio / Valor en libros

Cifras en veces



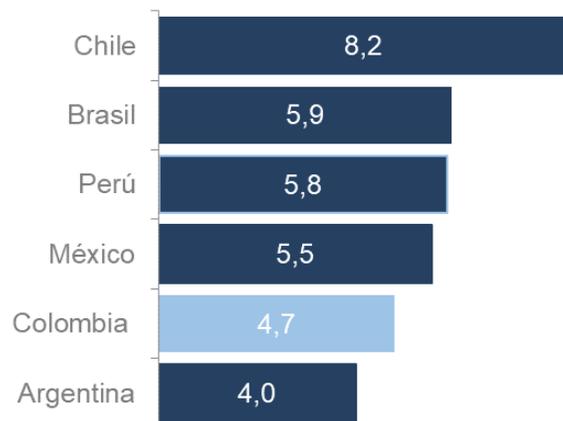
Múltiplo P/E

Cifras en veces



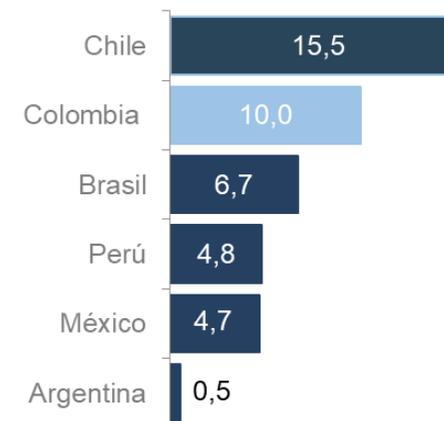
Múltiplo EV/EBITDA

Cifras en veces



Dividend Yield 12 meses

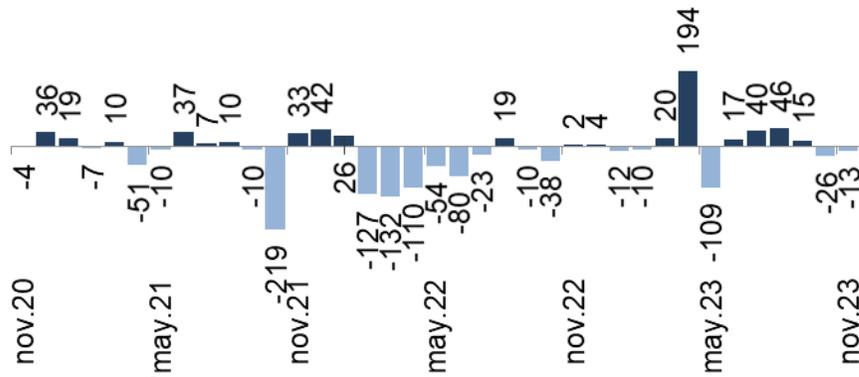
Cifras en porcentaje



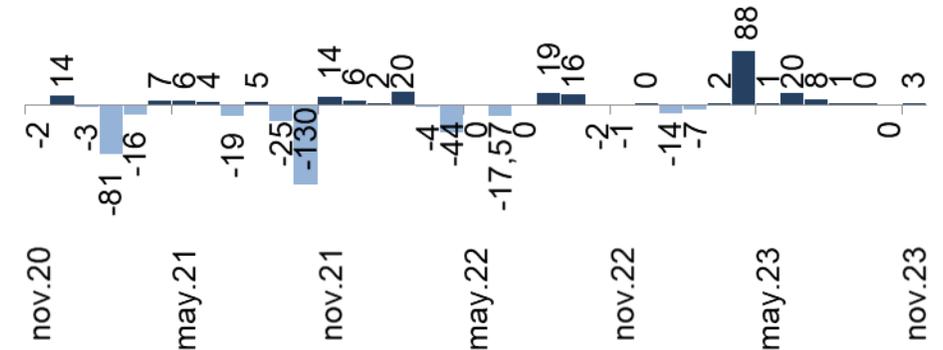
Muy pocas unidades destruidas en ICOLCAP

Leve creación de unidades en HCOLSEL

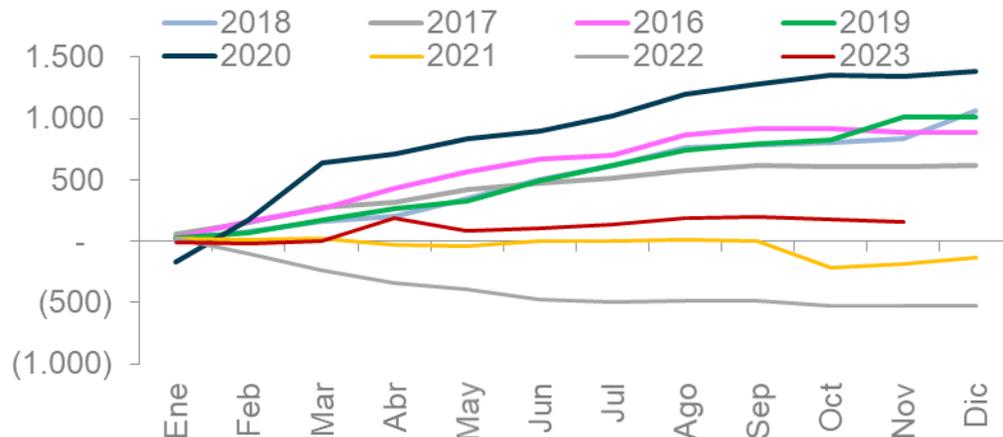
Creación / destrucción unidades IColcap
COP miles de millones



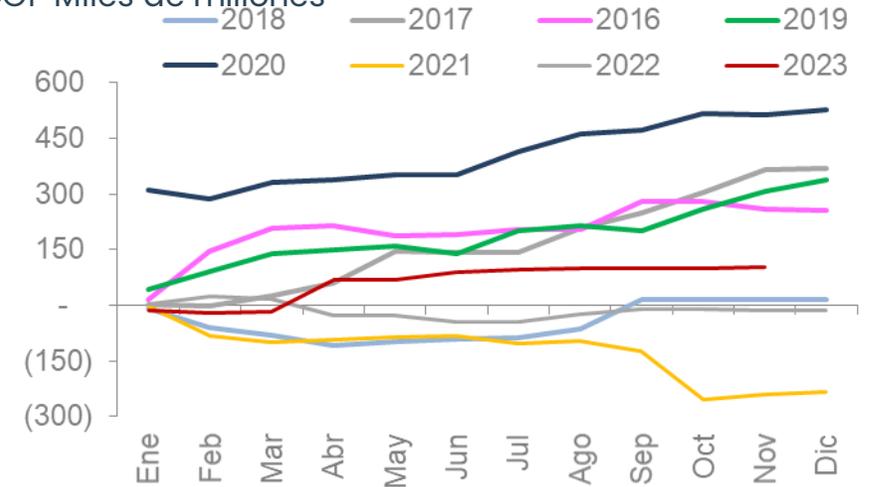
Creación / destrucción unidades HColsel
COP miles de millones



Creación / destrucción unidades IColcap año corrido
COP Miles de millones



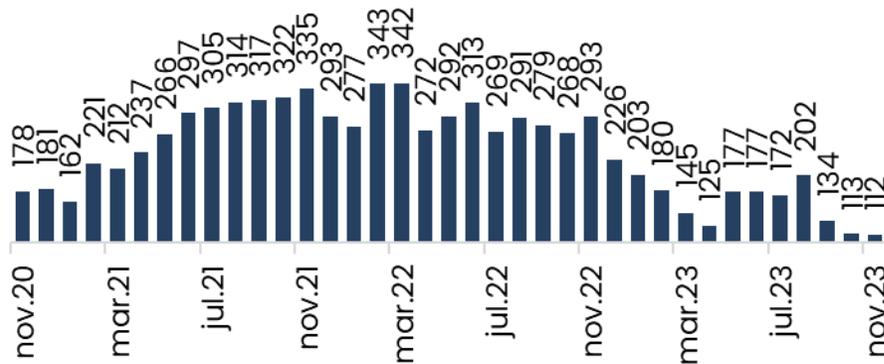
Creación / destrucción unidades HColsel año corrido
COP Miles de millones



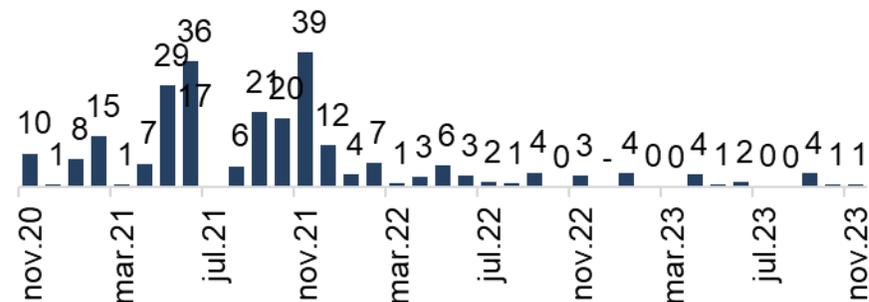
Saldo de Repos liderados por Grupo Argos

Caída en saldo de Repos del 61,9% frente al saldo noviembre de 2022

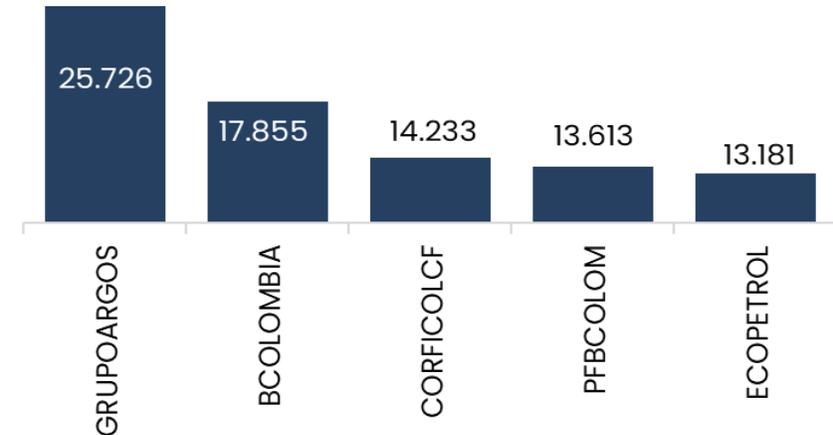
Saldo en Repos mensual total
Cifras en Miles de Millones COP



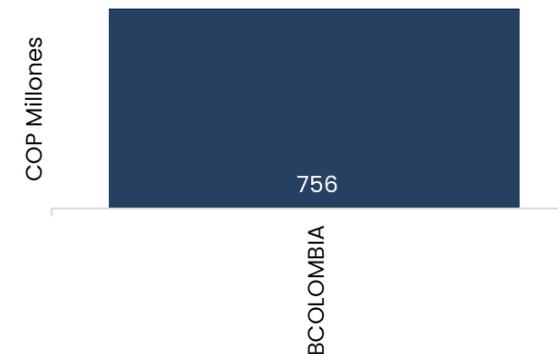
Saldo en TTVs mensual total
Cifras en Miles de Millones COP



TOP 5 Saldo en Repos mensual por emisor
Cifras en MM 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



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante de Renta Fija
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



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



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 2.401.1.2 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.

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 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 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, Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

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.