



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

El Oráculo de índices COLCAP, el de mayor castigo

julio de 2025

Daniel Bustamante

Analista Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

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

El Oráculo de índices COLCAP, el de mayor castigo

Este informe presenta un análisis comparativo de los principales múltiplos de valoración (P/E, P/VL y EV/EBITDA) de ocho índices bursátiles globales: S&P 500 (EE. UU.), Euro Stoxx 50 (Europa), Nikkei 225 (Japón), Hang Seng (China), Mexbol (México), IBOVESPA (Brasil), IPSA (Chile) y COLCAP (Colombia). La metodología se basa en la evaluación histórica de cada múltiplo frente a su media de largo plazo y sus respectivas bandas de ± 2 desviaciones estándar, lo que permite identificar si un índice se encuentra en zona alta, neutral o baja frente a su historia. Para facilitar la interpretación, se complementó el análisis estadístico con la ubicación de cada múltiplo dentro de sus percentiles históricos, lo que ofrece una lectura más intuitiva del nivel actual frente a la distribución completa del pasado. Con base en esta distribución, se definieron cinco rangos de referencia: se considera que un múltiplo se encuentra en un nivel muy alto cuando supera el percentil 90, alto entre los percentiles 75 y 90, neutral entre los percentiles 25 y 75, bajo entre los percentiles 10 y 25, y muy bajo cuando está por debajo del percentil 10.

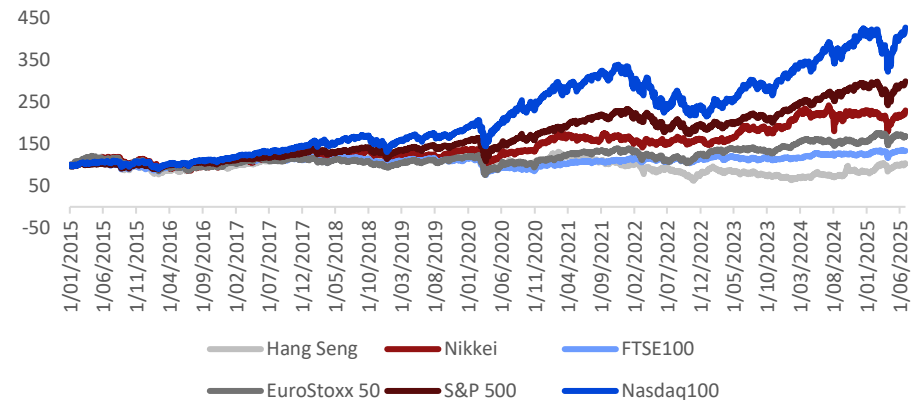
Adicionalmente, se realizó un análisis de múltiplos comparables ajustados por el ROE esperado (Rentabilidad sobre el Patrimonio proyectada), con el objetivo de evaluar la coherencia entre su Precio sobre Valor en Libros actual y la rentabilidad fundamental anticipada de cada mercado.

Puntos destacados:

- El **S&P 500** se encuentra en zona de valorización muy alta frente a su historia, con múltiplos por encima de sus promedios y muy próximos (o incluso por encima) a sus niveles de $+2\sigma$, especialmente en el caso del P/VL.
- **Euro Stoxx 50 y Nikkei 225** muestran una valoración en general neutral, aunque el PVL se ubica por encima de su media histórica, situándose en una Zona de valorización históricamente alta.
- **Hang Seng** mantiene múltiplos históricos neutrales en P/E y P/VL, sin embargo, el EV/EBITDA ya supera su umbral superior, ubicándose en un rango muy alto si se compara frente a su historia.
- **IBOVESPA y Mexbol** se encuentran en zona neutral y baja frente a su historia respectivamente, con espacio para recuperación si se consolidan expectativas macroeconómicas positivas.
- **IPSA** cotiza con leve rezago frente a su historia, sin señales de castigo extremo, ubicando sus múltiplos en una zona neutral según nuestra categorización.
- Finalmente, a pesar del rally que ha tenido este año, el **COLCAP** muestra un mayor castigo entre todos los índices analizados, con múltiplos muy por debajo de su media histórica y dentro del cuartil bajo de su distribución, mismo efecto que se da, si se compara con la rentabilidad sobre el patrimonio esperada frente a sus pares de Latinoamérica. Sin embargo, el Spread histórico del P/VL frente a LATAM se mantiene en niveles neutrales.

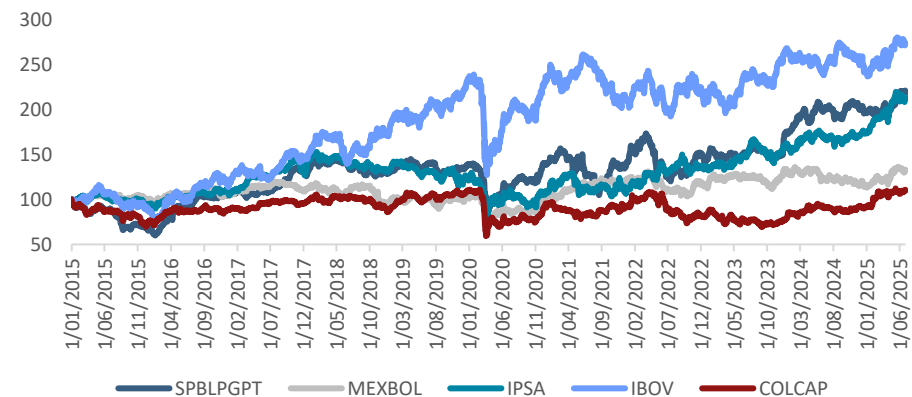
Comportamiento índices mercados desarrollados

Cifras base 100 en moneda local. Se incluye el índice Hang Seng



Comportamiento índices mercados LATAM

Cifras base 100 en moneda local.



Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El Oráculo de índices

Múltiplos de mercados desarrollados

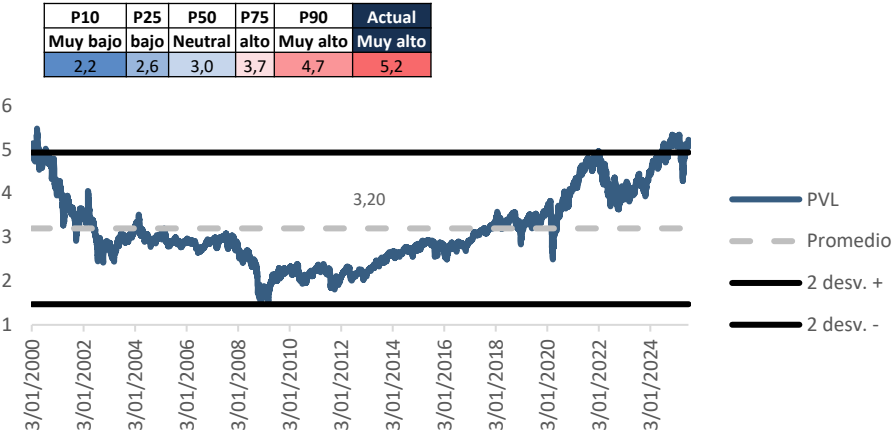
Índice S&P 500 (Estados Unidos)

Los múltiplos del índice S&P 500 se mantienen en niveles históricamente altos, impulsados por las expectativas de recortes de tasas y el liderazgo de las grandes tecnológicas. El **P/E actual** (26,24x) está 36% por encima de su media de largo plazo (19,55x) y se ubica apenas 6% por debajo del límite superior de $+2\sigma$ (desviaciones estándar) (27,90x). El **P/VL** (5,22x) no solo supera su promedio de 3,20x, sino que también excede el umbral de $+2\sigma$ (4,93x), indicando una prima relativa de mercado sobre el valor contable, influenciada por la dominancia de las tecnológicas. El **EV/EBITDA** (16,52x) también se sitúa 36% por encima de su promedio histórico de 12,18x y muy cerca del rango extremo de 16,78x ($+2\sigma$). En conjunto, los múltiplos se encuentran por encima del percentil 90 sugiriendo niveles muy altos si se compara frente a su historia.

ETF: CSPX y VOO (Replican S&P500). **SPXC** (inverso de S&P500)
ETF relacionados al índice: **IUES** (Energía), **IUFS** (Financiero), **IUHC** (Sanitario), **IUIT** y **EQAC** (Tecnológicos).

P/VL

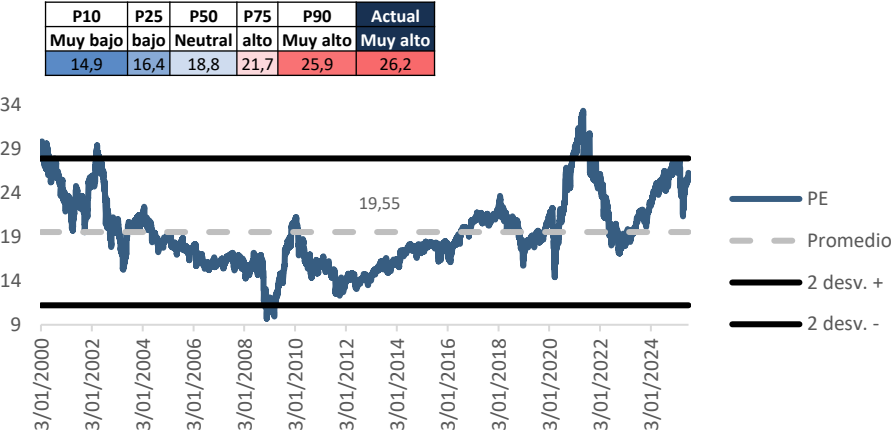
Cifras en veces



* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA
Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

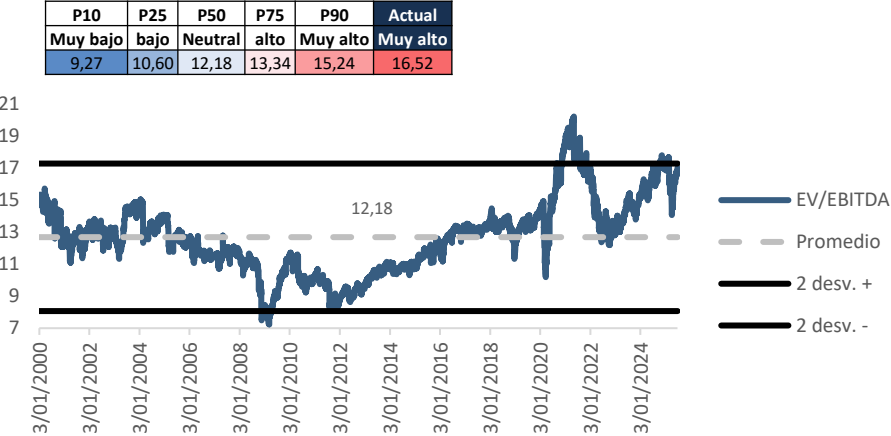
P/E

Cifras en veces



EV/EBITDA

Cifras en veces



El Oráculo de índices

Múltiplos de mercados desarrollados

Índice EURO STOXX 50 (Europa)

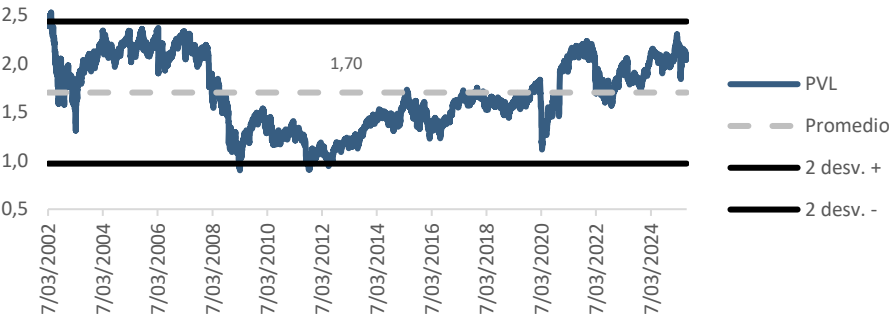
El Euro Stoxx 50 presenta múltiplos levemente por encima de sus promedios históricos, sin superar niveles extremos. El **P/E actual** (15,91x) se ubica apenas 3,5% por encima de su media de largo plazo (15,35x) y lejos de su banda superior (+2σ = 26,87x), lo que sugiere un nivel neutral frente a su histórico. El **P/VL** (2,09x) está 18,7% por encima de su media (1,7x), situándose cerca del rango superior, en un nivel históricamente alto. Mientras que el **EV/EBITDA** (12,30x) está prácticamente alineado con su promedio de 12,15x, ubicándose en un rango neutral.

ETF: CEUU (empresas desarrollados Europa), IDSE (ASG), IMVU (factores de calidad) y ISFD (FTSE 100 Londres)

P/VL

Cifras en veces

P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	alto
1,2	1,4	1,7	2,1	2,2	2,1



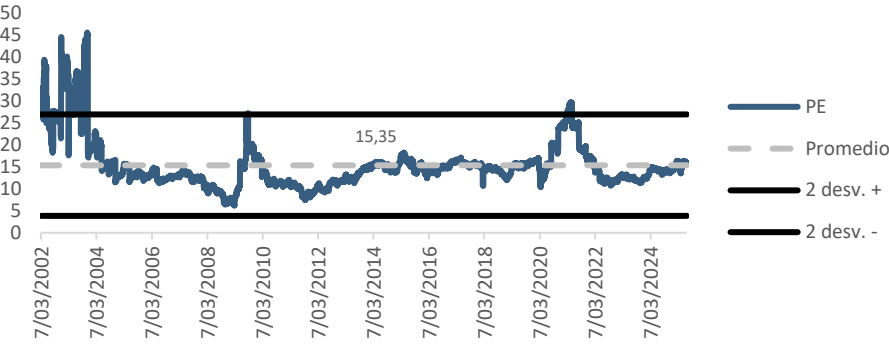
* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

P/E

Cifras en veces

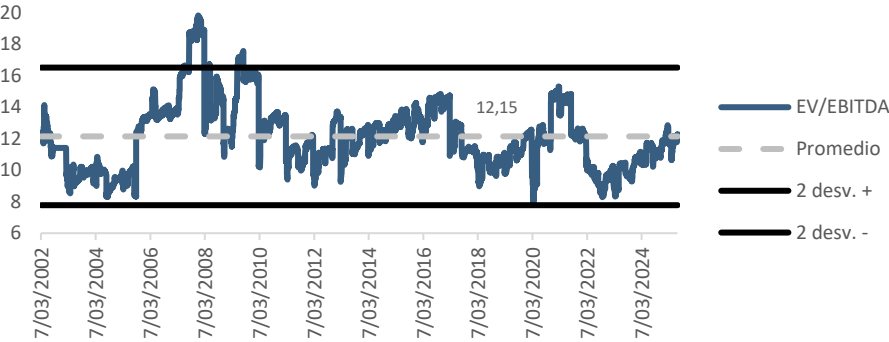
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
10,6	12,2	14,3	16,0	22,8	15,9



EV/EBITDA

Cifras en veces

P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
9,6	10,5	11,9	13,4	14,8	12,3



El Oráculo de índices

Múltiplos de mercados desarrollados

Índice NIKKEI 225 (Japón) 

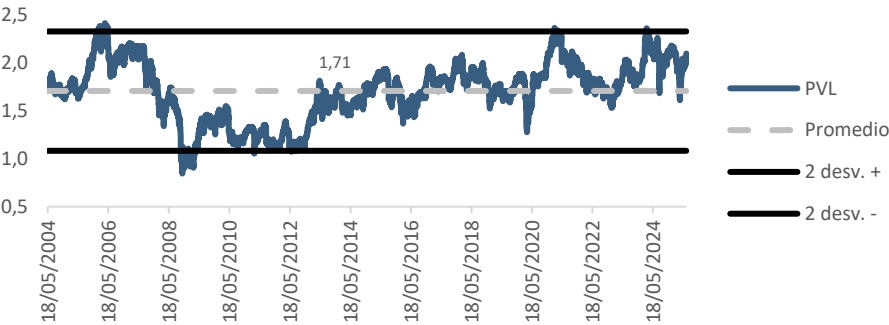
El Nikkei 225 muestra una valoración histórica contenida. El **P/E actual** (18,52x) está 16% por debajo de su promedio histórico (21,48x), sugiriendo un descuento moderado frente a su media y ubicándose en un rango neutral. En contraste, el **P/VL** (2,1x) supera en 19% su media (1,71x), y mas cerca del límite superior de su banda histórica (+2σ = 2,33x). El **EV/EBITDA** (10,08x) también se ubica por encima de su media (9,55x), pero dentro de un rango histórico estadísticamente neutral.

ETF: IJPA

P/VL

Cifras en veces

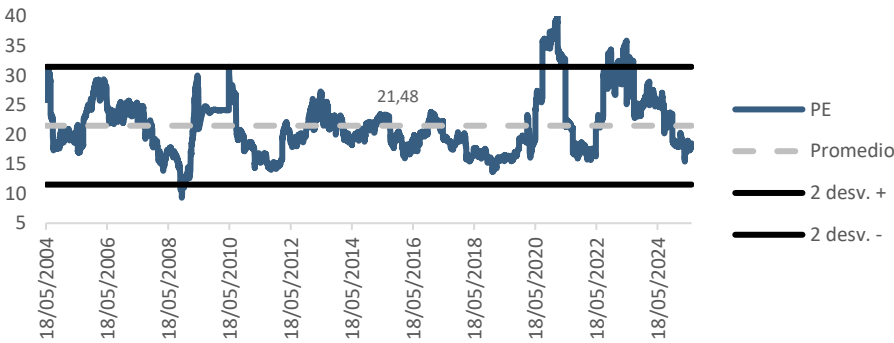
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	alto
1,2	1,5	1,7	1,9	2,1	2,1



P/E

Cifras en veces

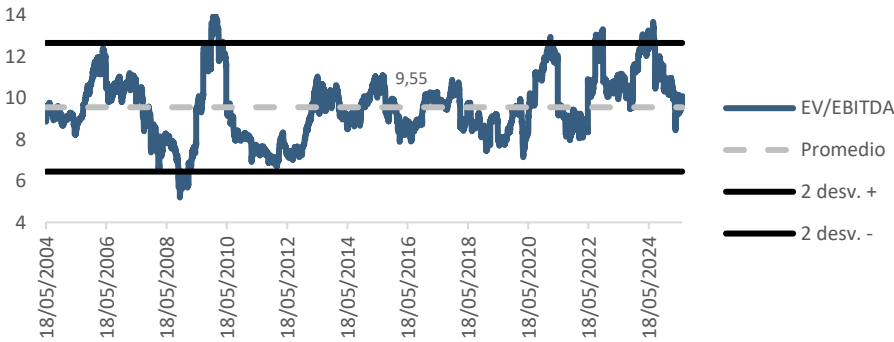
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
16,1	17,9	20,5	24,1	28,1	18,5



EV/EBITDA

Cifras en veces

P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
7,6	8,5	9,5	10,5	11,8	10,1



* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El Oráculo de índices

Múltiplos de mercados emergentes

Índice HANG SENG (China) 🇨🇳

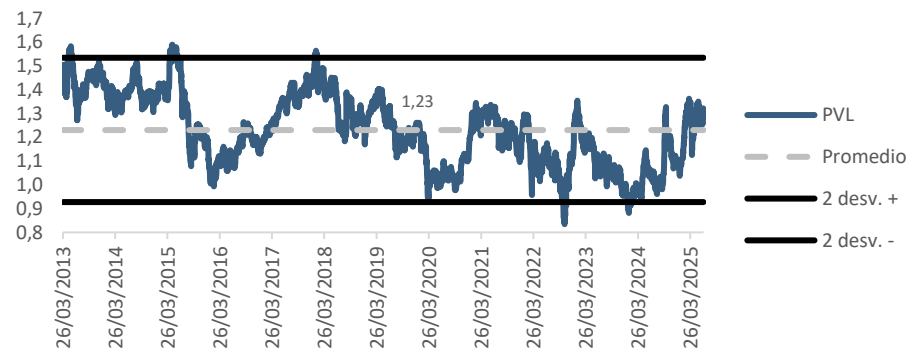
El índice Hang Seng cotiza en línea con su media histórica, aunque ciertos múltiplos revelan una posible reversión alcista. El **P/E** (11,61x) está casi igual a su media de 11,55x, dentro de un rango estadísticamente neutral. El **P/VL** (1,31x) se encuentra 6% por encima de su media (1,23x) también en un rango neutral. Por su parte, el **EV/EBITDA** (10,95x) ya supera su promedio histórico (7,58x) e incluso está por encima de su banda superior +2σ (10,27x) en una zona muy alta si se compara frente a su historia.

ETF: ICHN, CEMA (empresas Asiáticas mercado emergentes)

P/VL

Cifras en veces

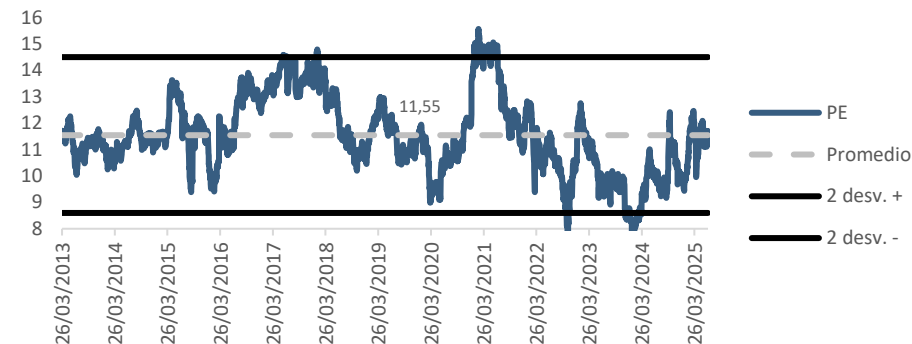
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
1,0	1,1	1,2	1,4	1,4	1,3



P/E

Cifras en veces

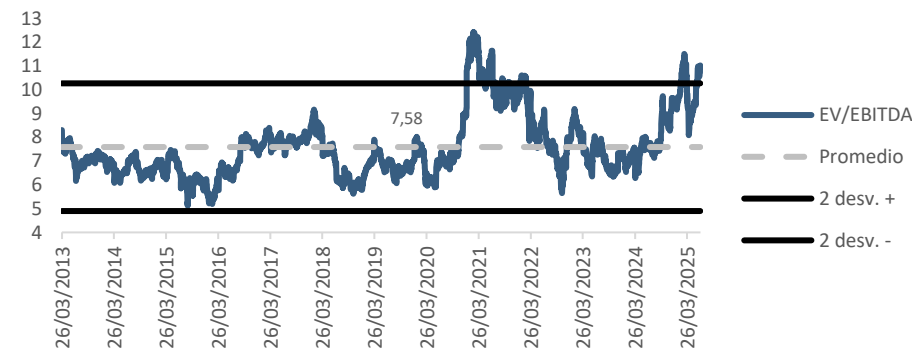
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
9,7	10,6	11,4	12,4	13,7	11,6



EV/EBITDA

Cifras en veces

P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Muy alto
6,2	6,7	7,3	8,0	9,7	10,9



* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.

P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El Oráculo de índices

Múltiplos de mercados emergentes

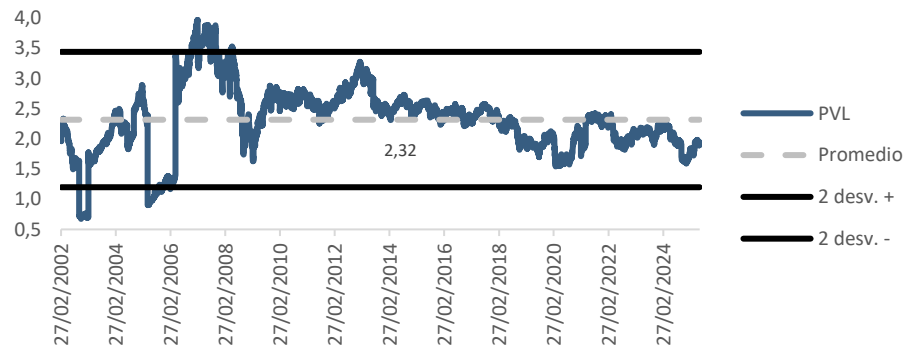
Índice MEXBOL (México)

El índice MEXBOL muestra múltiplos por debajo de sus promedios, pero sin alcanzar niveles extremos de castigo histórico. El **P/E actual** (15,07x) está 11% por debajo de su media histórica (16,80x) pero en zona neutral, mientras que el **P/VL (1,95x)** está 19% por debajo de su media de 2,32x, en un rango bajo frente a su historia. Por otro lado, el **EV/EBITDA** (5,19x) se encuentra muy por debajo de su media de 7,11x, en un 37%, situándose también en un rango bajo frente a su historia.

P/VL

Cifras en veces

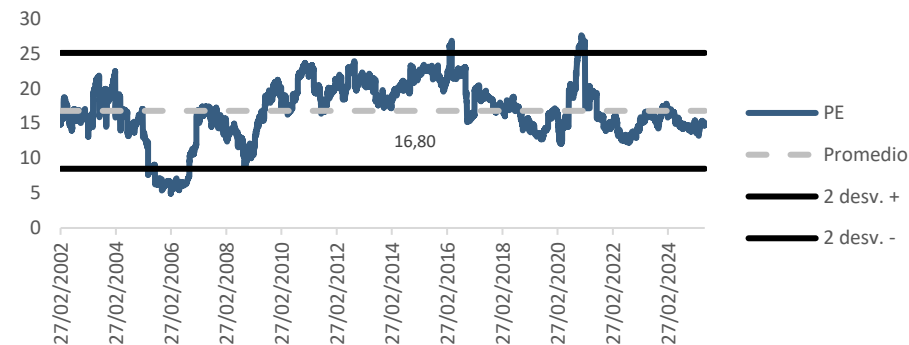
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	bajo
1,7	2,0	2,3	2,6	3,0	1,9



P/E

Cifras en veces

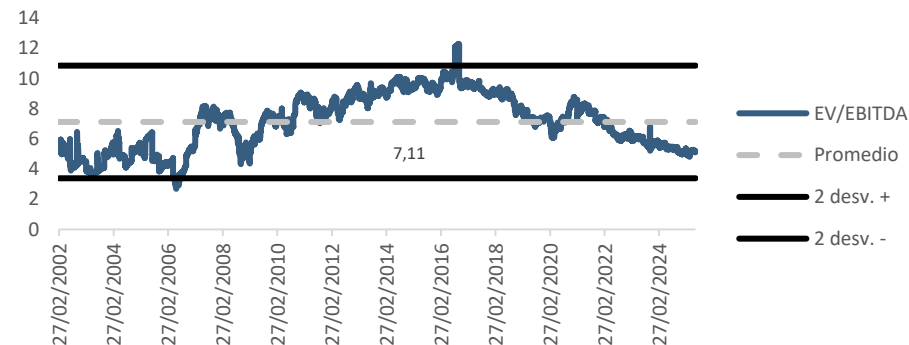
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
12,2	14,6	16,8	19,7	22,1	15,1



EV/EBITDA

Cifras en veces

P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	bajo
4,6	5,4	7,3	8,8	9,5	5,2



* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El Oráculo de índices

Múltiplos de mercados emergentes

Índice IBOVESPA (Brasil)

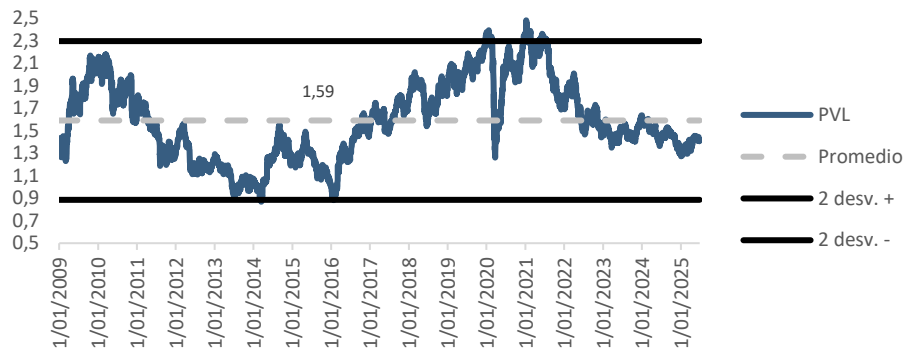
El IBOVESPA presenta una valoración neutral frente a su histórico. El **P/E** (10,62x) se sitúa 43% por debajo de su media histórica de 15,17x, el **P/VL** (1,42x) 12% por debajo de su promedio (1,59x) y el **EV/EBITDA** (6,61x) se encuentra 31% por debajo de su media de 8,64x. A pesar de que los 3 múltiplos se encuentran por debajo de su media histórica, **desde la lectura de percentiles, los múltiplos se encuentran en niveles neutrales**. Sin embargo el índice sugiere un margen de valoración atractivo esperando una reversión a la media, especialmente si se consolidan condiciones macroeconómicas favorables y una normalización de tasas de interés en el país.

ETF: 4BRZ

P/VL

Cifras en veces

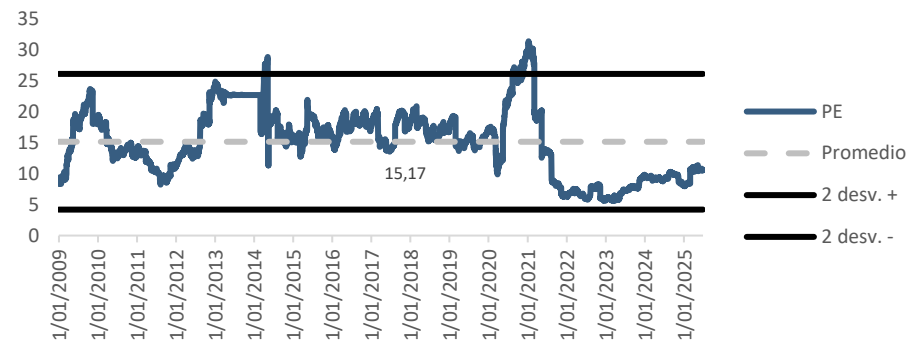
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
1,1	1,3	1,5	1,9	2,1	1,6



P/E

Cifras en veces

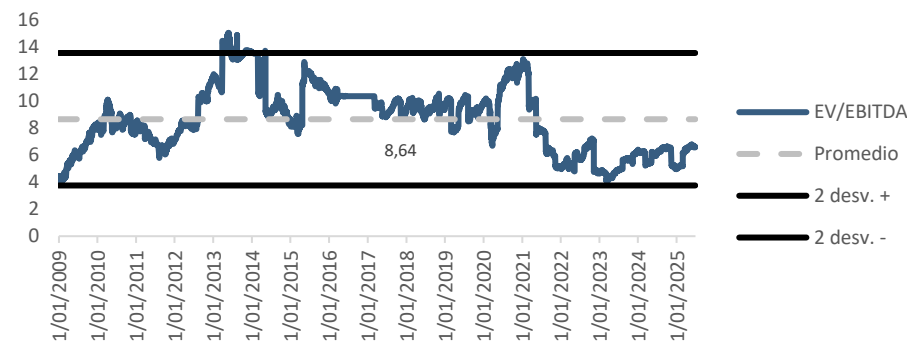
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
7,8	10,3	15,3	18,8	22,7	10,6



EV/EBITDA

Cifras en veces

P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
5,3	6,5	8,7	10,3	12,0	6,6



* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El Oráculo de índices

Múltiplos de mercados emergentes

Índice IPSA (Chile)

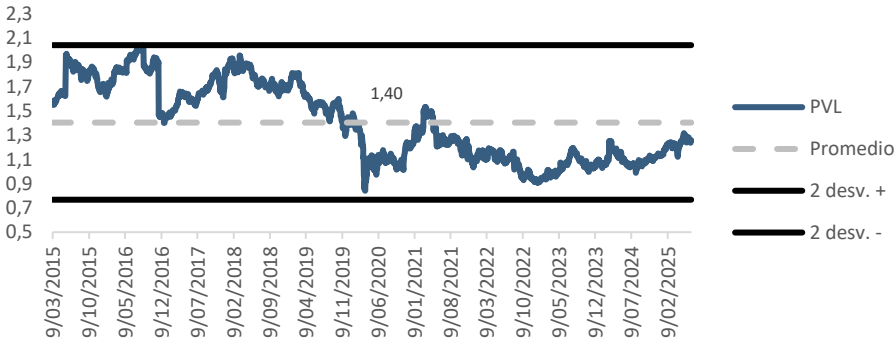
El IPSA chileno, cotiza en niveles neutrales por debajo de sus promedios históricos. El **P/E actual** (12,51x) está 33% por debajo de su media de 16,67x. El **P/VL (1,26x)** se encuentra en 12% por debajo de su media (1,40x), dentro de una zona mas neutral. El **EV/EBITDA** (8,04x) se encuentra levemente por debajo de su media de 8,99x, sin señales de castigo extremo. En conjunto, los múltiplos del mercado chileno se mantienen entres los percentiles 25 y 50 ubicándose en niveles neutrales frente a su historia.

ETF: CFMITNIPCO

P/VL

Cifras en veces

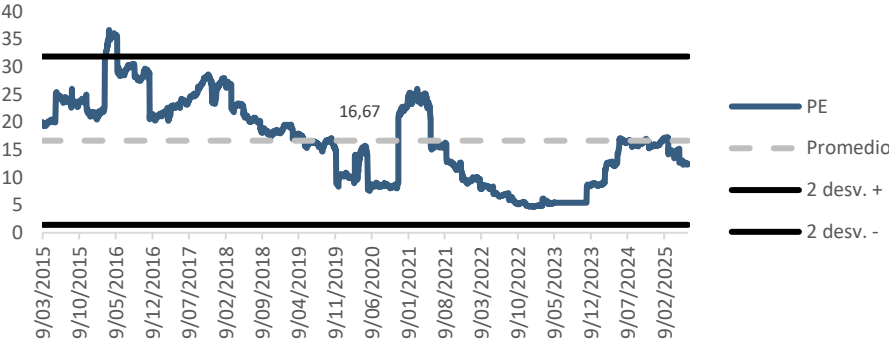
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
1,0	1,1	1,3	1,7	1,8	1,3



P/E

Cifras en veces

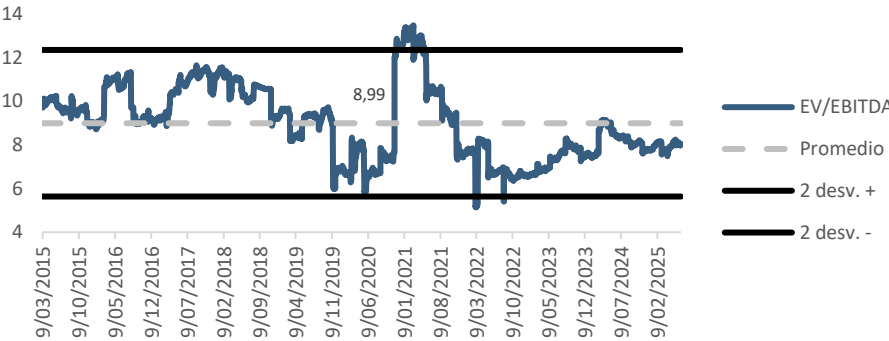
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
5,5	9,3	16,5	22,8	26,8	12,5



EV/EBITDA

Cifras en veces

P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	Neutral
6,8	7,7	9,0	10,3	11,2	8,0



* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El Oráculo de índices

Múltiplos de mercados emergentes

Índice COLCAP (Colombia)

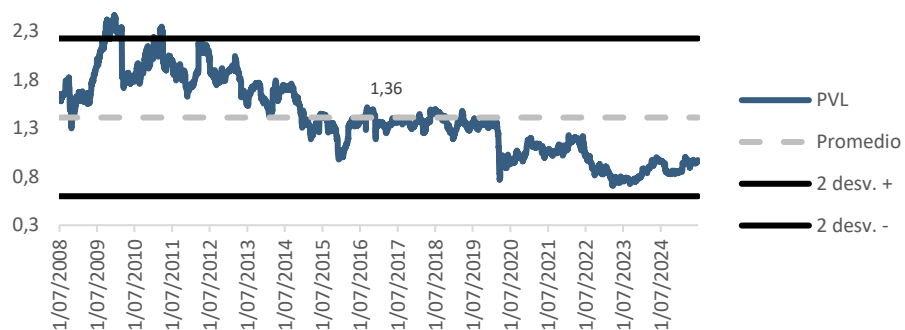
El índice COLCAP es el que presenta un mayor “castigo” entre los analizados. El **P/E actual** (8,20x) está 86% por debajo de su media histórica (15,22x), mas cerca de su piso de -2σ (4,64x). El **P/VL** (0,92x) también se ubica 49% por debajo de su media (1,36x), situándose en zona históricamente baja. En términos operativos, el **EV/EBITDA** (4,89x) está 49% por debajo de su media de 7,29x, también en una zona baja frente a su historia. En conjunto, estos niveles reflejan descuentos profundos desde una perspectiva histórica, que no se ha recuperado desde los máximos previos a las caídas del año 2022. Este comportamiento, probablemente este asociados a la percepción de riesgo país y falta de catalizadores claros que puedan impulsar una reversión a la media.

ETF: ICOLCAP

P/VL

Cifras en veces

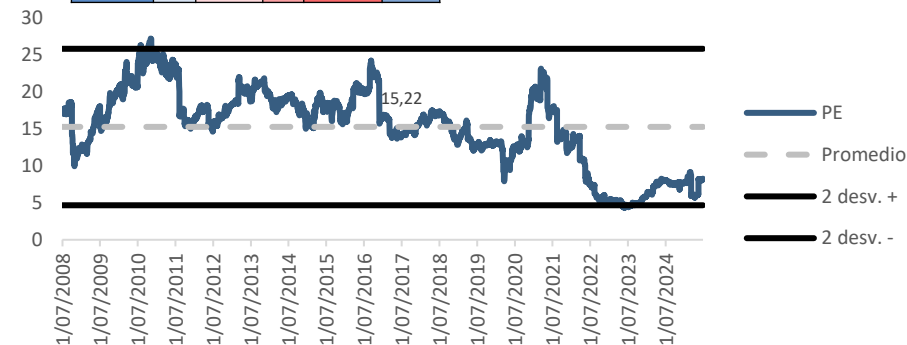
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	bajo
0,8	1,0	1,3	1,7	1,9	0,9



P/E

Cifras en veces

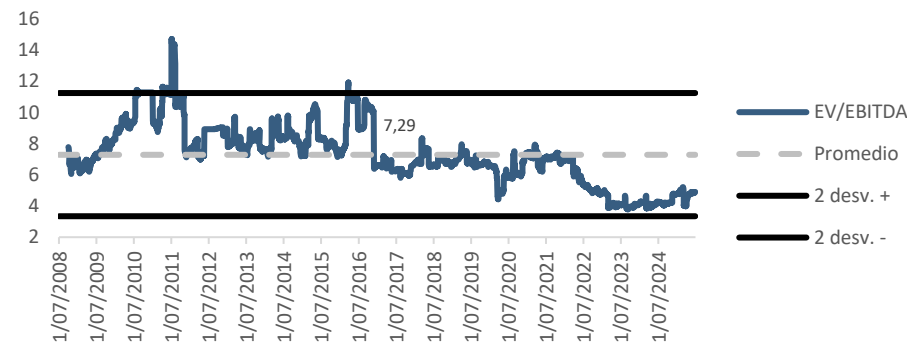
P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	bajo
6,4	12,5	16,1	18,8	21,5	8,2



EV/EBITDA

Cifras en veces

P10	P25	P50	P75	P90	Actual
Muy bajo	bajo	Neutral	alto	Muy alto	bajo
4,3	6,2	7,1	8,4	10,1	4,9



* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

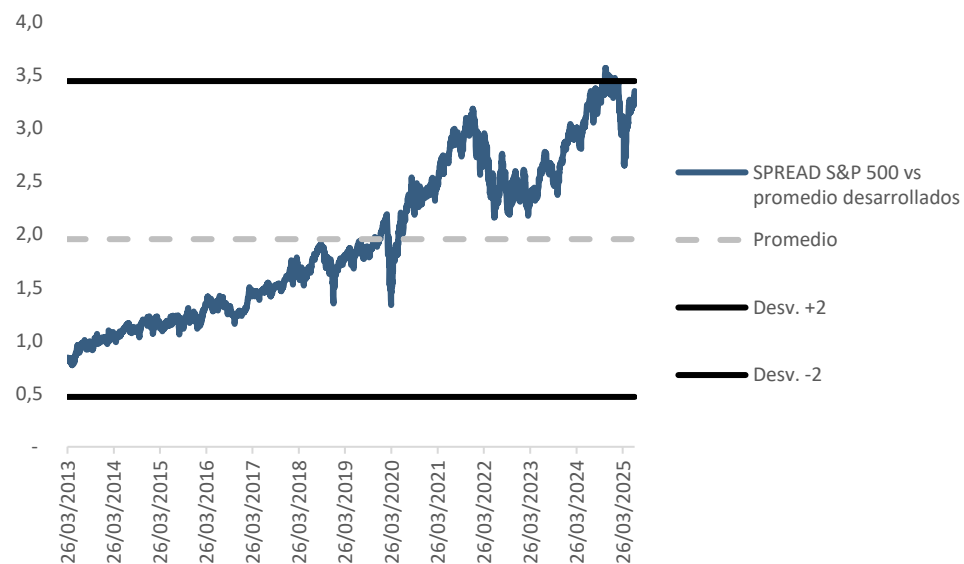
Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El Oráculo de índices

El spread del P/VL histórico promedio de LATAM frente al COLCAP se encuentra en niveles neutrales.

Spread PVL S&P 500 vs promedio desarrollados

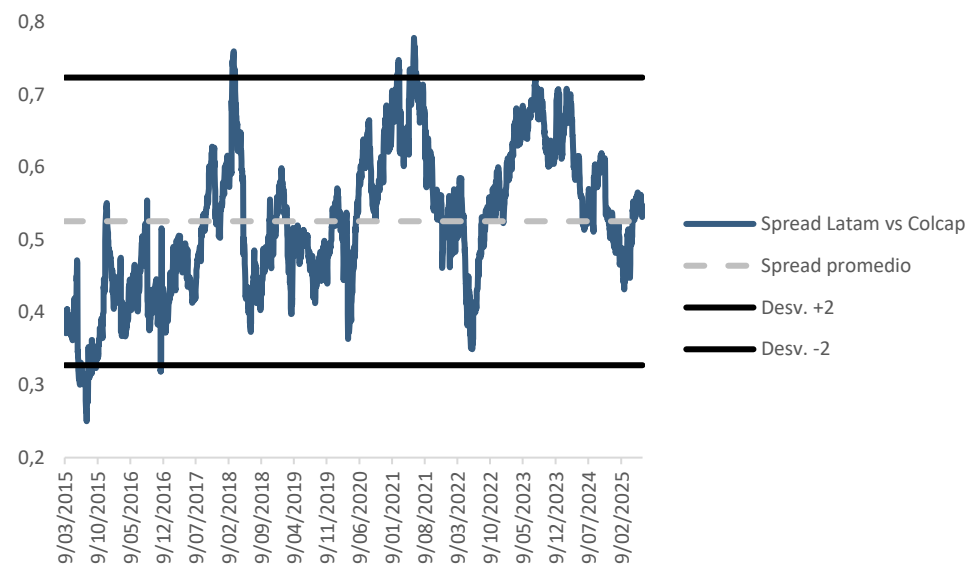
Cifras en veces



Promedios desarrollados (incluyendo el S&P500): Nikkei 225, FTSE 100, EuroStoxx50 y se incluye el Hang Seng

Spread PVL promedio LATAM vs COLCAP

Cifras en veces



Promedios LATAM (incluyendo el COLCAP): IPSA, IBOVESPA, S&P/BVL, MEXBOL

* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

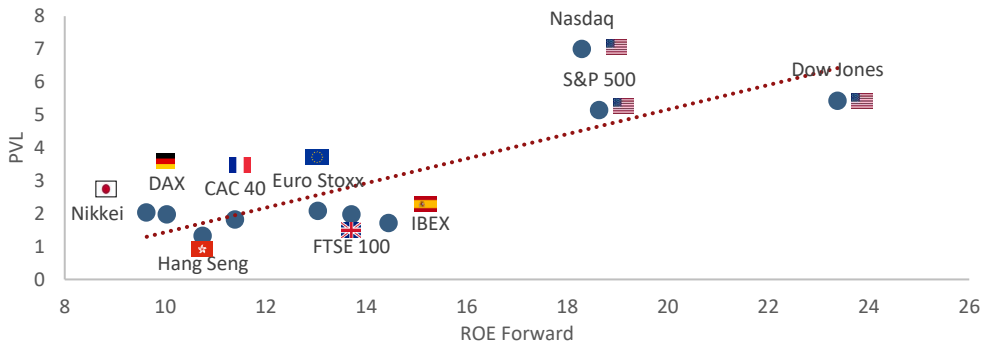
Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Precio sobre Valor en Libros vs ROE esperado

COLCAP, el mas rezagado de Latinoamérica si se compara con su Rentabilidad sobre el Patrimonio esperada (ROE forward)

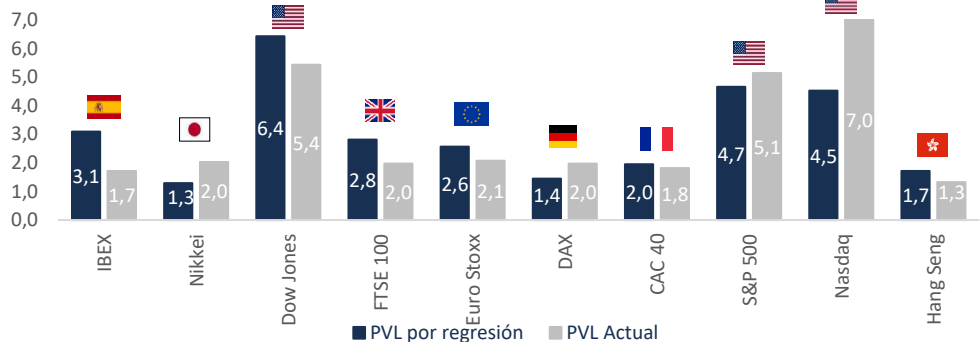
PVL vs ROE Forward Países Desarrollados

Cifras ROE en %. Cifras PVL en veces. Se incluye el Hang Seng



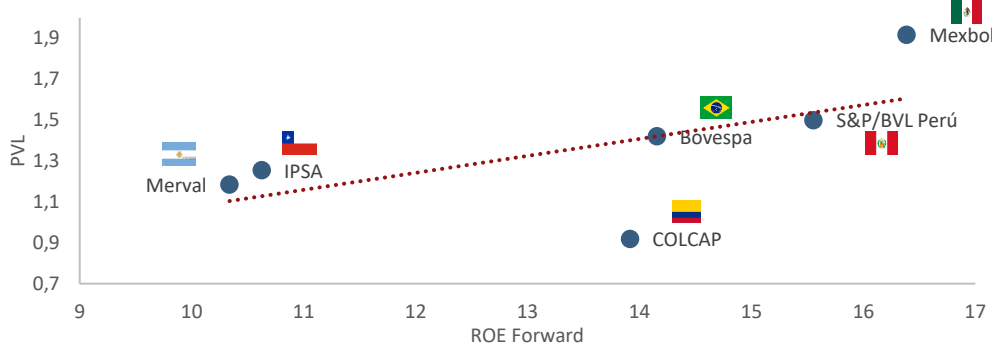
PVL por regresión vs PVL actual

Cifras en veces



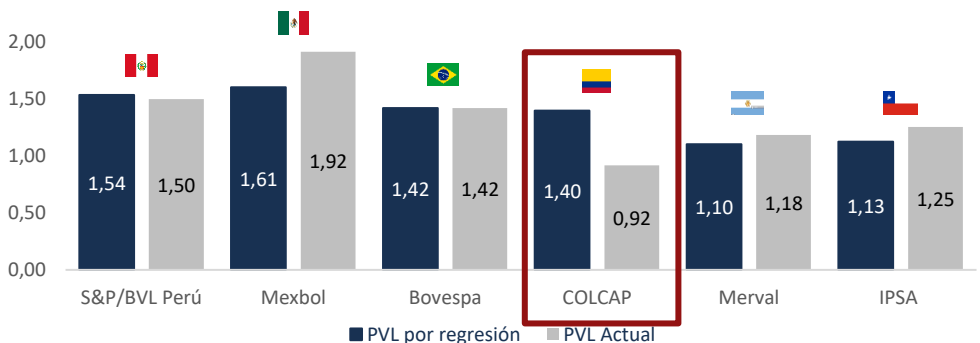
PVL vs ROE Forward Países Latinoamérica

Cifras ROE en %. Cifras PVL en veces



PVL por regresión vs PVL actual

Cifras en veces



* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.
P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Múltiplos Comparables

COLCAP, el único con PVL por debajo de 1 entre los analizados

Principales índices

Cifras de múltiplos en veces

		P/VL	P/E	EV/EBITDA	ROE Forward	Margen EBITDA
	Dow Jones	5,54x	23,33x	11,94x	23,4%	27,5%
	S&P 500	5,22x	26,24x	16,52x	18,6%	20,6%
	Nasdaq	7,13x	42,49x	23,37x	18,3%	21,8%
	Mexbol	1,95x	15,07x	5,19x	16,4%	28,9%
	S&P/BVL Perú	1,52x	9,96x	4,84x	15,6%	29,8%
	IBEX	1,72x	11,77x	12,68x	14,4%	19,6%
	Ibovespa	1,42x	10,62x	6,61x	14,2%	21,5%
	COLCAP	0,92x	8,20x	4,89x	13,9%	35,7%
	FTSE 100	1,99x	13,21x	8,55x	13,7%	18,2%
	Euro Stoxx	2,09x	15,91x	12,30x	13,0%	18,6%
	CAC 40	1,84x	16,05x	12,36x	11,4%	17,1%
	Hang Seng	1,31x	11,61x	10,95x	10,8%	17,1%
	IPSA	1,26x	12,51x	8,04x	10,6%	21,0%
	Merval	1,17x	10,77x	4,05x	10,3%	29,0%
	DAX	2,01x	20,56x	9,03x	10,0%	17,0%
	Shanghai	1,38x	16,64x	14,37x	9,7%	13,6%
	Nikkei	2,10x	18,52x	10,08x	9,6%	17,0%
	Media	2,39x	16,67x	10,34x	13,8%	22,0%
	Mediana	1,89x	15,49x	10,08x	13,7%	20,6%

* La categorización se basa en la ubicación del múltiplo actual dentro de su distribución histórica de percentiles. No representa una recomendación de compra o venta.

P/E: Precio sobre Utilidad. P/VL: Precio sobre Valor en Libros. EV/EBITDA: Valor de la empresa sobre EBITDA

Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

¿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



Aval Casa de Bolsa