



Estrategia Renta Variable

Informe Mensual de Acciones I Diciembre

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

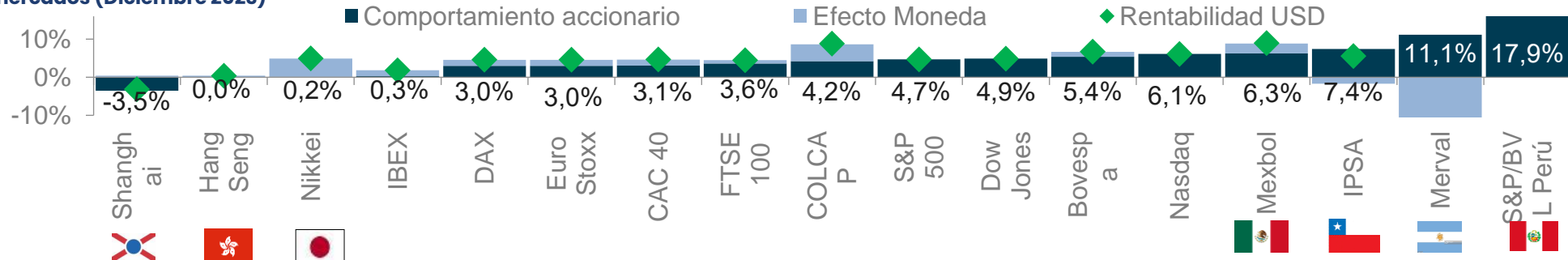


Mensual de Acciones de Diciembre

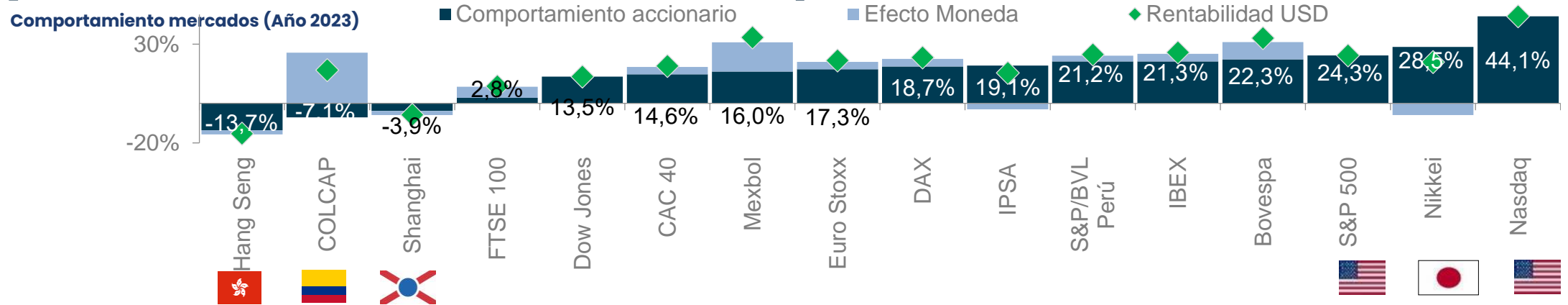
Davivienda, la sorpresa del Colcap en navidad

- Los índices globales presentaron un comportamiento mayoritariamente positivo en Diciembre.** Aún continúa el cambio de percepción de riesgo por parte de los inversionistas, especialmente en **Estados Unidos**, donde muchos de ellos aún están a la espera de una reducción en la tasa de política monetaria por parte de la Reserva Federal, dada la desaceleración económica, ejemplo de ello fue el incremento de las solicitudes de subsidios de desempleo en diciembre, este escenario favorecerá en mayor medida los activos de riesgo. Asimismo, el cambio de percepción de riesgo benefició a los países latinoamericanos: Por el lado del **mercado peruano**, con una valorización del 17,9% M/M, como resultado del repunte en acciones de minería, es importante monitorear que a partir del 2024 al parecer los inversionistas no tendrán exoneración en el impuesto a la renta a las ganancias de capital, podríamos esperar un impacto negativo sobre el mercado accionario de Perú. Por su parte, la **bolsa chilena** logró un comportamiento muy positivo del 11,1% M/M, en medio de decisiones políticas como la votación del plebiscito en el cual ganó la oposición, rechazando en diciembre, por segunda vez, el proyecto de una Nueva Constitución. Finalmente, los **mercados estadounidenses** lograron repuntar gracias a lo explicado anteriormente, y recordando que durante el 2023 las acciones del sector tecnológico fueron las que más impulsaron estos mercados. Y por el lado de los **mercados asiáticos**, estos siguen rezagos y castigados, liderados por la **bolsa china** con una caída del -3,5%M/M como resultado de una economía debilitada.
- En América Latina los mercados cerraron el último mes del año con jornadas muy positivas.** La región estuvo impulsada por lo que se conoce como el rally navideño, en el cual las acciones siempre tienen un mayor flujo de inversión, además de la expectativa de una política monetaria más flexible en Estados Unidos, sin embargo, en Colombia durante la reunión de Diciembre, el Banrep decidió recortar la tasa de referencia en 25pbs, lo que podría suponer que los activos de riesgo tendrían un mayor atractivo. Además, el fuerte repunte que tuvo PF Davivienda del +24,5% M/M, luego de ser una de las acciones más castigadas durante el 2023, junto con el destacado comportamiento que continúan teniendo las acciones de PF Cemargos y Cemargos gracias a las estrategias que ha tomado la compañía para incrementar el valor a sus inversionistas descritas en nuestros informes: [oportunidad de valorización](#), [Avances para desbloquear valor](#), entre otros. Para finalizar, los Institucionales fueron los agentes que más compras netas mensuales realizaron, con una posición de COP 137 mil MM, y, por el contrario, las AFP's continuaron como los vendedores netos más relevantes del mercado con un monto de COP 137 mil MM, liquidando parte de su portafolio en acciones de PF Bancolombia e Icolcap.

Comportamiento mercados (Diciembre 2023)



Rally de navidad le dio el último impulso a los mercados accionarios



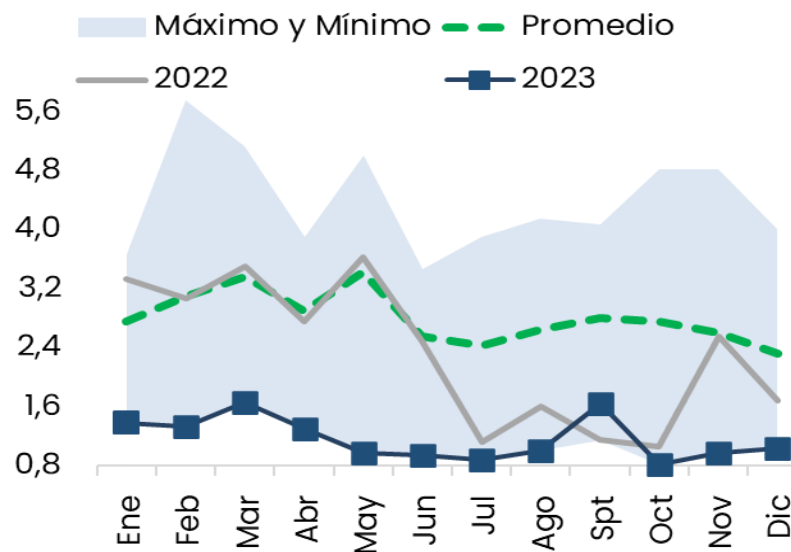
- **El índice colombiano COLCAP cerró el año como uno de los mercados más castigados de la región, registrando contracción del -7,1% en todo 2023.** Si bien durante el 2S23 el índice colombiano logró leves recuperaciones del ~ +5,43%, estas no fueron suficientes para recuperar el fuerte retroceso del ~ -11,86% en lo corrido del 1S23, producto de la incertidumbre política percibida por los inversionistas, la cautela frente a las decisiones tributarias en torno a los diferentes proyectos de ley presentados ante la Cámara de Representantes, especialmente la reforma a la salud que tendría implicaciones en emisores como Grupo Sura, y la reforma pensional que tendría implicaciones en todo el mercado de capitales. Asimismo, la poca certeza que existía frente a las decisiones de política monetaria del Banco de la República dadas las sorpresas por la inflación alta y persistente que existió durante el 2023, lo que generó presiones en las Utilidades por los altos gastos financieros de las compañías y un mayor costo de capital. No obstante, es importante reconocer que observamos valor en los emisores del COLCAP, destacando 4 de ellos en nuestros [TOP PICK del 2024](#), donde hablamos de las oportunidades para el nuevo año.

- **Este ha sido el Diciembre con el volumen más bajo de negociación en los últimos 14 años (-62,0% A/A), sin embargo, logró un leve repunte mensual del 18,1% M/M.** Los Institucionales Colombianos y el Sector Real se consolidaron como los principales Compradores Netos en todo el 2023 con ~ COP 354 mil MM y COP 310 mil MM, siendo PEI y Cemargos las preferidos por el Sector Real, y por el lado de los Insitucionales fueron las acciones de PF Bancolombia, Ecopetrol y Cemargos. Por otro lado, finalizaron el año las AFP's y los Extranjeros como los mayores vendedores netos con un volumen de ~ COP 563 mil MM y ~ COP 143 mil MM, optando por reducir su exposición en PF Bancolombia y PEI del portafolio de las AFP's, y los Extranjeros decidieron en su estrategia disminuir posición en Bancolombia Ordinaria y Grupo Argos. Siendo la incertidumbre política local, las altas tasas de interés y los factores geopolíticos mundiales los que generaron que durante todo el 2023 el mercado colombiano registrara 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 (0,8x) como el Precio / Utilidad por Acción (P/E) (6,2x), que se encuentran alejados más del ~50% frente al promedio regional. Para finalizar, cerró el año con un Dividend Yield del COLCAP muy atractivo, ubicándose en 8,9%.

El diciembre con volumen más bajo en los últimos 14 años (-38,9% A/A)

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	
PFBancolombia	290.346	Enka	182
Ecopetrol	174.424	ETB	268
ISA	92.631	Grupo Aval	403
Icolcap	89.986	BVC	943

PF Bancolombia

ecopETROL



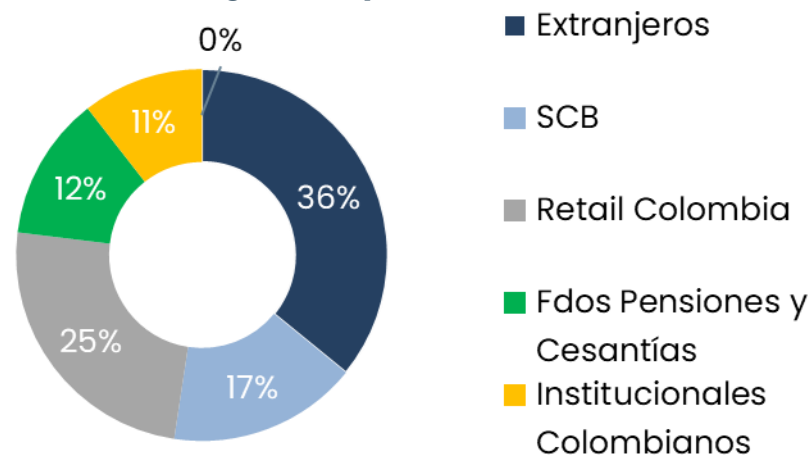
isa



Institucionales fueron compradores netos de acciones en todo 2023

AFP's menor participación en volumen negociado: 17% al 12%

Participación volumen negociado por inversionista en el mes



Compras y ventas netas de acciones del mes

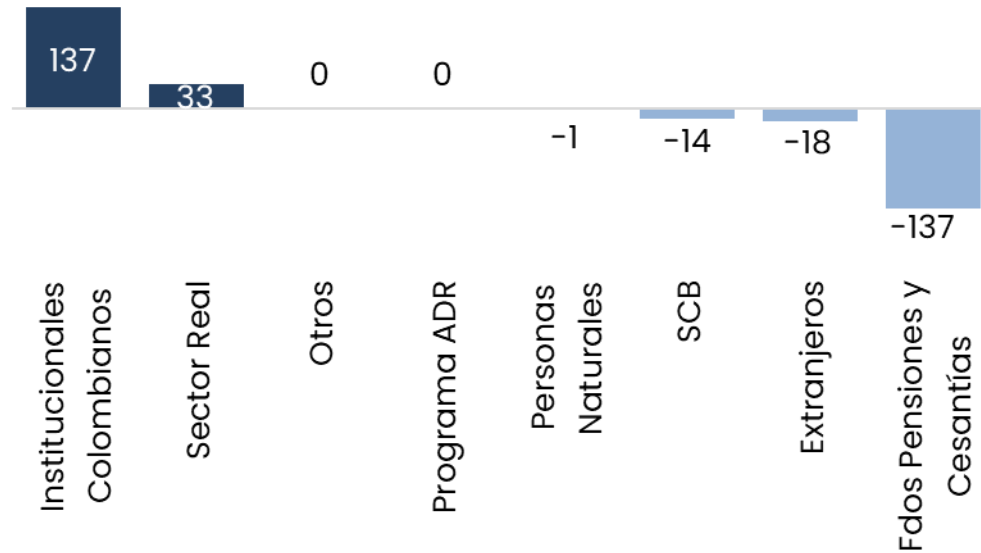
COP Millones

Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta	Año Corrido
					Mensual	2023
Institucionales Colombianos	176.770	17%	39.990	4%	136.780	353.763
Sector Real	96.219	9%	63.134	6%	33.085	309.793
Otros	135	0%	110	0%	25	-92.013
Personas Naturales	172.359	17%	173.133	17%	-774	-89.326
SCB	162.730	16%	176.891	17%	-14.160	224.264
Extranjeros	359.796	35%	378.043	37%	-18.247	-143.193
Fdos Pensiones y Cesantías	60.103	6%	196.812	19%	-136.709	-563.289
Total	1.028.113	100%	1.028.113	100%		

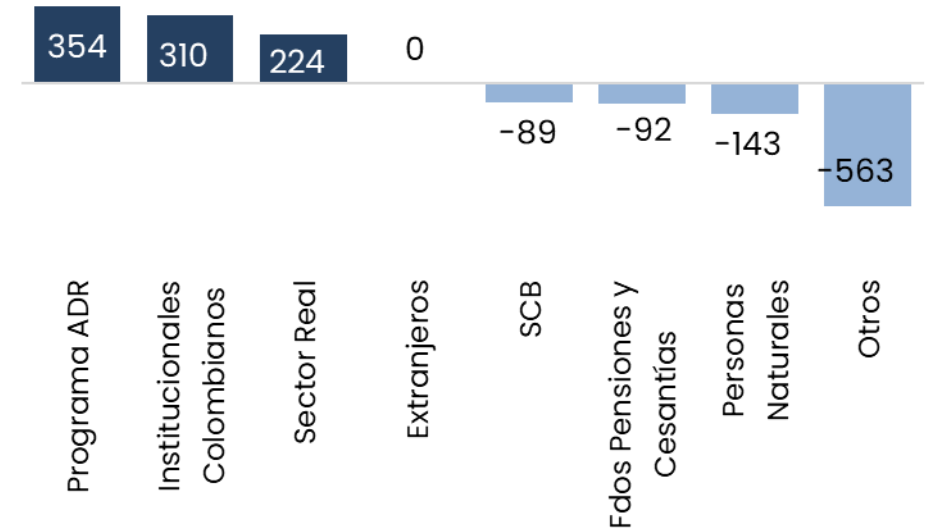
AFP's lideraron las ventas netas en Diciembre

Programas de ADR lideraron como compradores netos en el 2023

Posición Neta Mensual
COP miles de millones



Posición Neta Año 2023
COP miles de millones



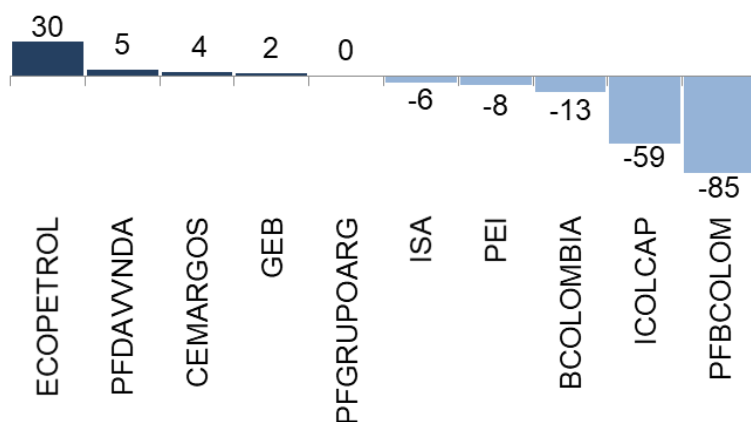
* La categoría institucionales Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

AFP's optaron para por vender PF Bancolombia durante todo el año

PF Bancolombia y Nutresa las que compraron los Extranjeros

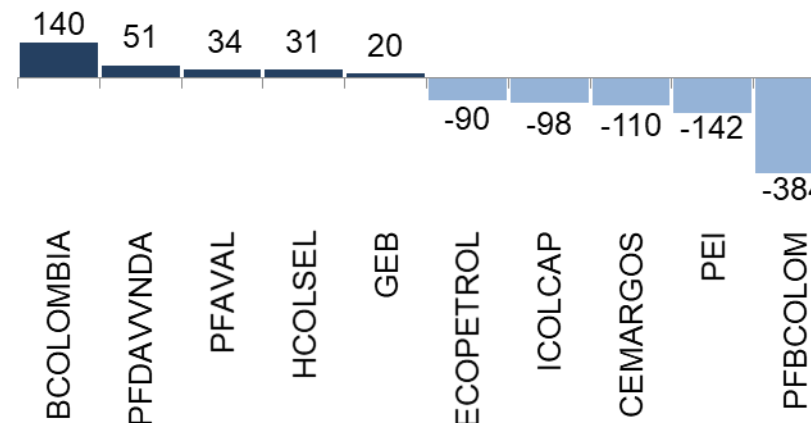
Posición Neta Mensual AFP's

COP miles de millones



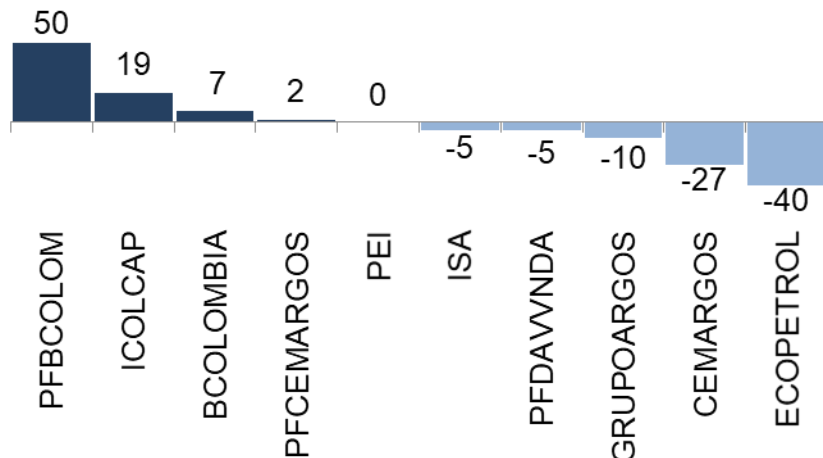
Posición Neta año 2023 AFP's

COP miles de millones



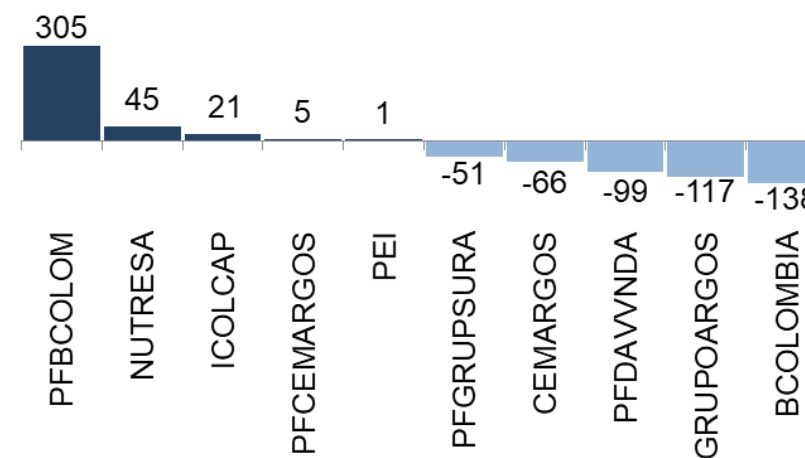
Posición Neta Mensual Extranjeros

COP miles de millones



Posición Neta año corrido 2023 Extranjeros

COP miles de millones

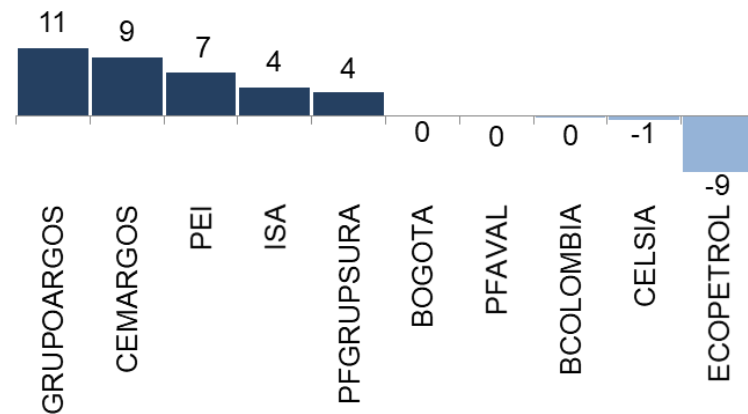


PEI la favorita del Sector Real en el 2023

Personas Naturales optan por ventas netas en Grupo Argos

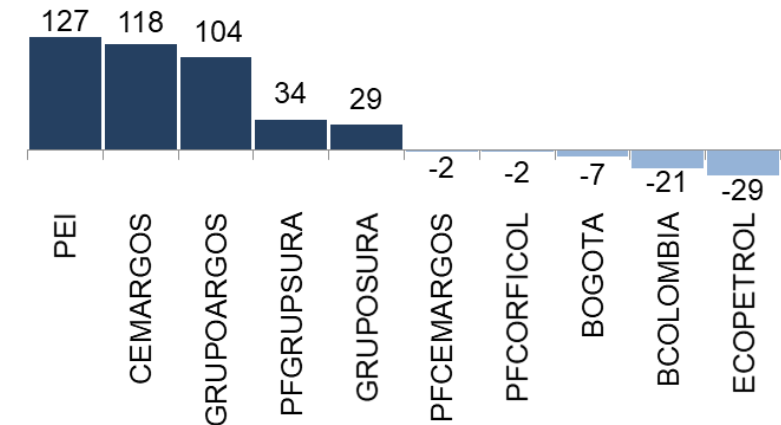
Posición Neta Mensual Sector Real

COP miles de millones



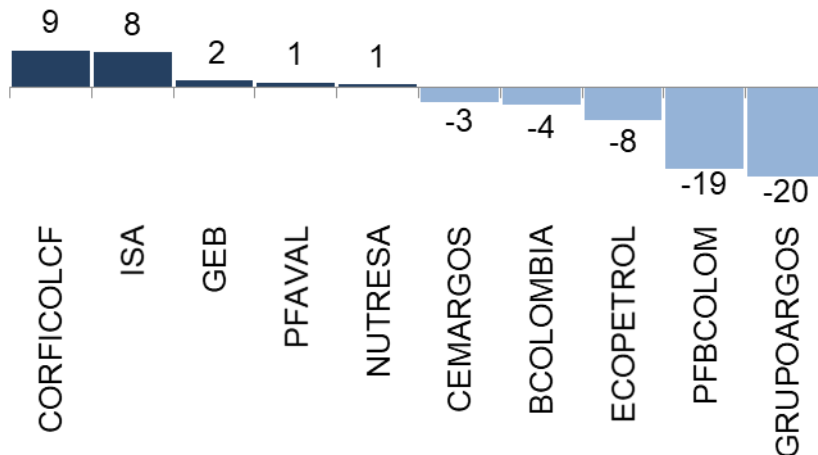
Posición Neta año 2023 Sector Real

COP miles de millones



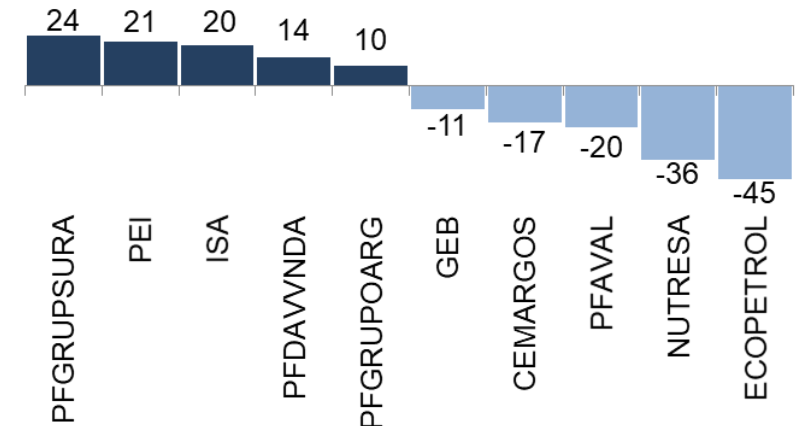
Posición Neta Mensual Personas Naturales

COP miles de millones



Posición Neta año corrido 2023 Personas Naturales

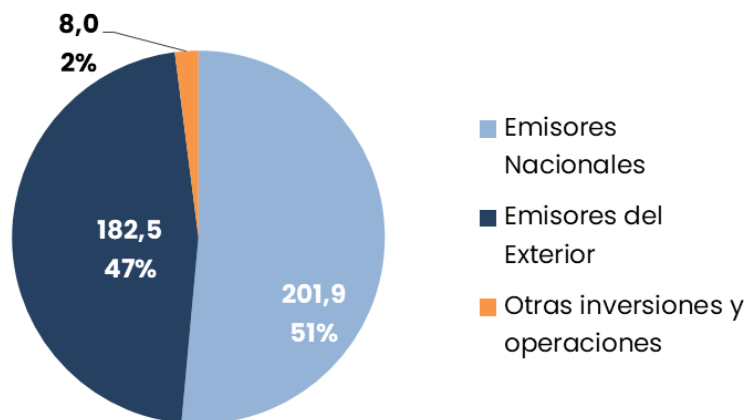
COP miles de millones



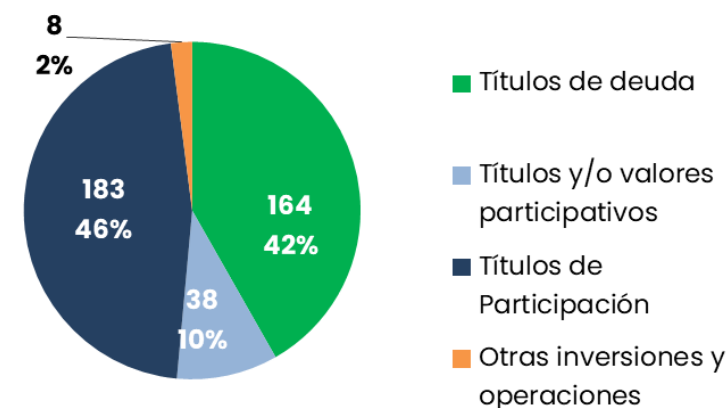
En diciembre Títulos de deuda aumentaron en portafolios +5,0% M/M

Emisores Nacionales aumentan participación en +5,27% M/M

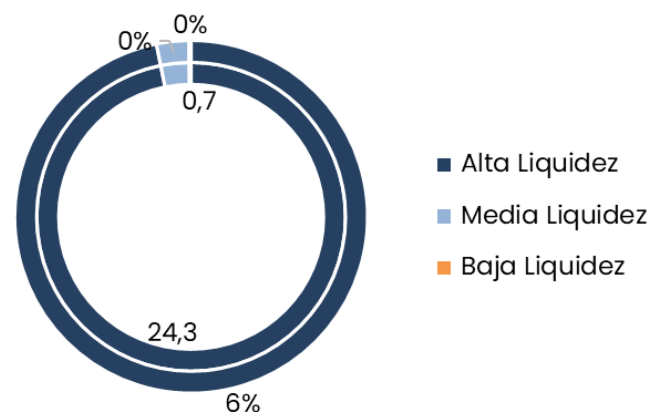
Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Emisor
COP BN



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

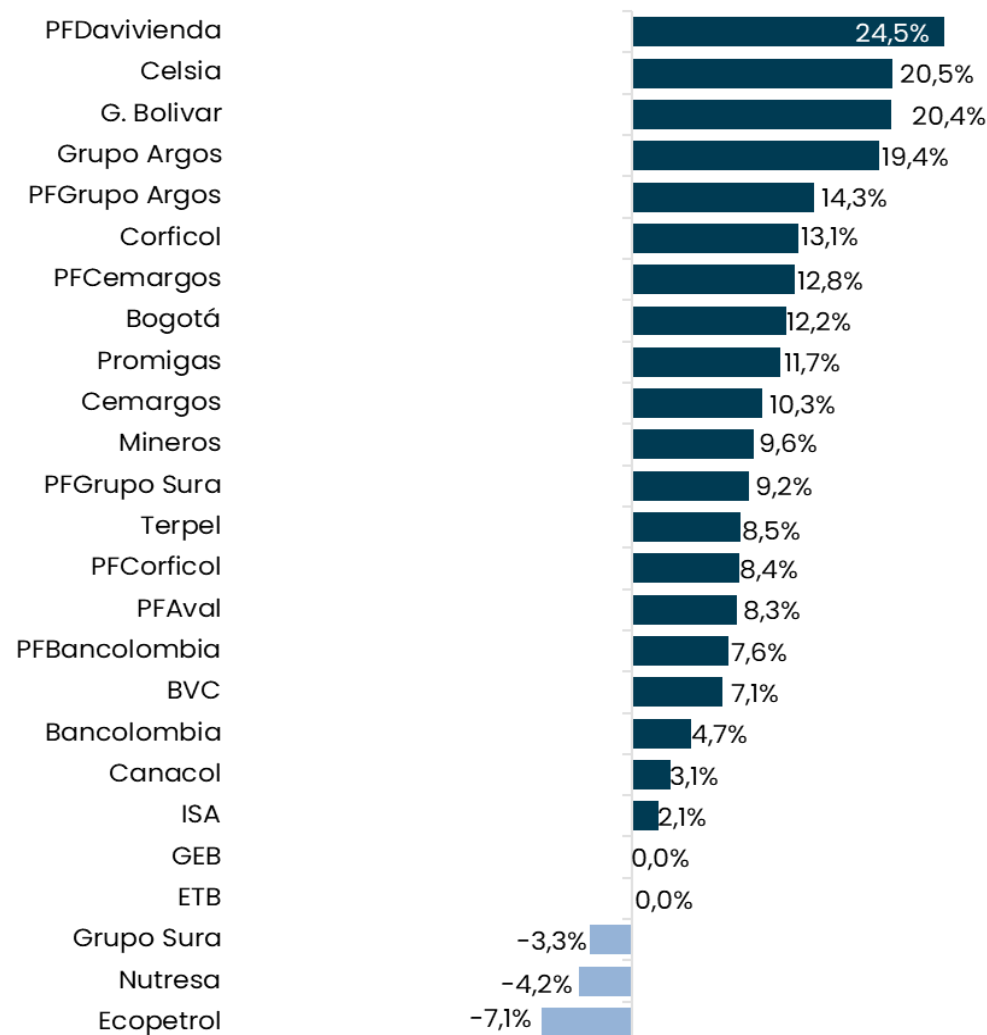


Portafolio de inversión de AFP's por
COP BN

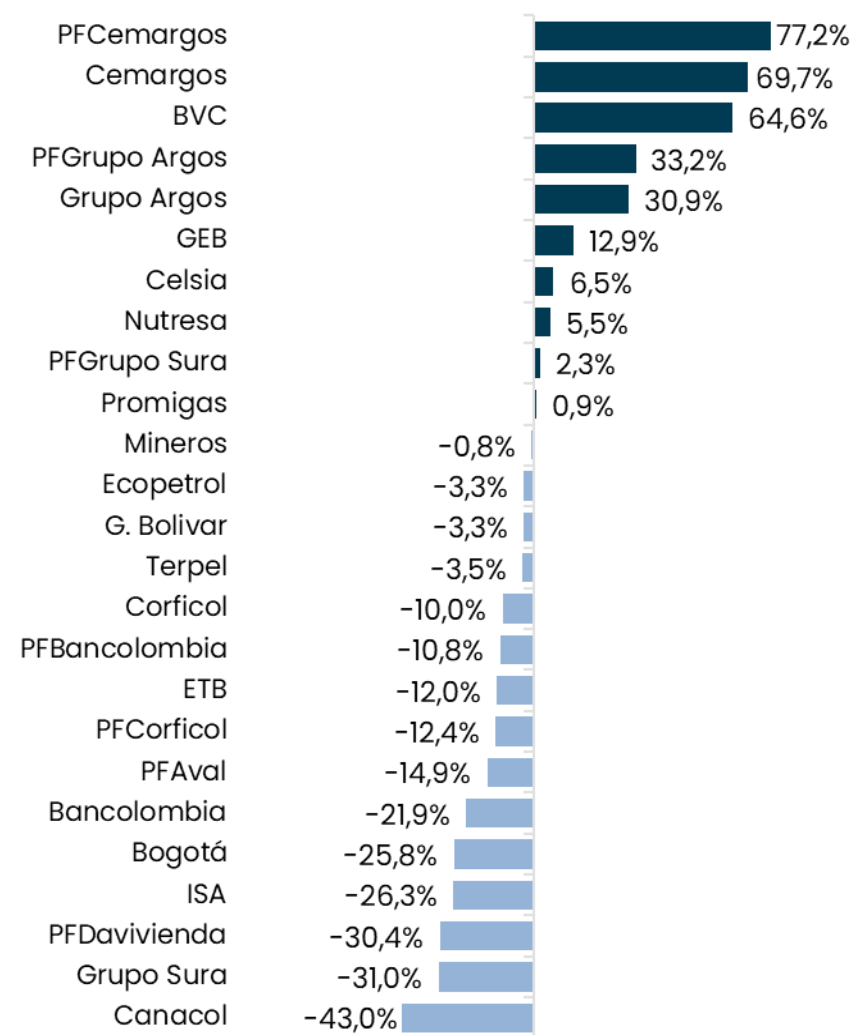


PF Cemargos y Cemargos las estrellas doradas del 2023

Desempeño accionario Diciembre



Desempeño accionario Año 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	11.507	1.095	7.146	-13.340	-16	-188	-2.143	-3.805	-256	11.507	0
BOGOTA	-5	0	-338	0	0	497	105	-188	-71	-5	0
BVC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BHI	0	0	-2.345	0	0	30	1.166	208	944	0	-3
CELSIA	-163	0	-308	66	-21	1.037	1.432	-1.355	-689	-163	0
CEMARGOS	14.273	0	-27.080	3.792	-221	2.877	601	-3.410	9.255	14.273	0
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	-1	0	-171	0	0	0	-217	252	138	-1	0
CONCONCRET	0	0	0	-81	0	0	106	0	-25	0	0
CORFICOLCF	9	0	-173	-1.629	0	1.144	1.132	-548	65	9	0
ECOPETROL	3.258	0	-39.722	30.204	6.049	4.988	19.844	-15.681	-8.940	3.258	0
GEB	-658	0	-92	2.226	317	3.082	-3.100	-2.532	757	-658	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	6.705	0	-9.575	-1.018	-232	3.142	-7.629	-2.141	10.748	6.705	0
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	-177	0	-3.417	-60	0	1.977	438	-796	2.036	-177	0
HCOLSEL	0	0	0	0	6.695	-1.730	14	-4.979	0	0	0
ICOLCAP	692	0	18.702	-59.143	3.262	-5.364	-71	41.847	75	692	0
ISA	-6.132	0	-4.500	-5.647	2.068	5.467	8.054	-3.774	4.465	-6.132	0
NUTRESA	776	0	-2.891	9	7	2.256	177	-390	56	776	0
PFAVAL	-13	0	-244	76	0	1.880	-664	-888	-140	-13	-7
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBLOM	54.113	0	49.930	-85.170	336	5.261	-13.958	-11.820	1.175	54.113	0
PFCEMARGOS	83	0	1.642	81	-45	0	-2.092	-452	783	83	0
PFDVVNDA	38	0	-4.738	5.341	-11	1.796	-1.592	-1.083	250	38	0
PFGRUPOARG	285	0	-223	210	0	-177	112	-1.117	910	285	0
PFGRUPSURA	258	0	-2.399	-828	-26	0	769	-1.440	3.667	258	0
MINEROS	-33	0	-268	-1.220	0	0	617	238	666	-33	0
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PEI	206	0	13	-7.713	87	-70	301	363	6.813	0	0
PROMIGAS	-1	0	-97	-7	0	20	329	-291	47	-1	0
OTROS	2.540	19	2.904	-2.859	594	1.340	-4.507	-379	356	-84.815	36
Total	87.561	1.114	-18.247	-136.709	18.842	29.264	-774	-14.160	33.085	0	251

Compras/ventas netas mensuales por especie y tipo de inversionista

Resumen Año Corrido

COP MM

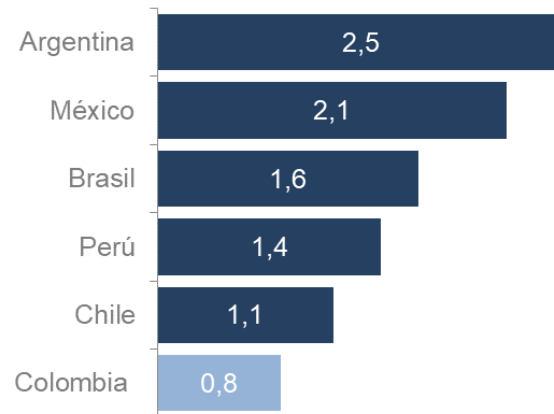
	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	27.983	6.260	-138.156	140.061	-5.620	4.717	-492	-11.357	-20.798	0
BOGOTA	-421	-100	-7.111	-3.866	-101	13.451	3.723	533	-7.384	0
BVC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BHI	0	0	-13.654	0	226	-29	2.307	946	10.267	7
CELSIA	-8.741	-1.513	-3.614	-12.372	-961	15.695	3.067	3.486	5.003	-20
CEMARGOS	33.241	5.529	-66.098	-110.078	-6.111	11.152	-16.897	9.009	118.205	-624
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	-2.010	0	-231	-3.295	-268	-26	-2.194	8.603	-579	0
CONCRET	0	0	120	-5.888	0	-48	6.194	0	-377	0
CORFICOLCF	-1.611	1.182	-36.701	12.451	330	12.308	5.248	1.216	5.628	-87
ECOPETROL	5.110	6.281	-48.525	-90.191	-1.831	-33.559	-25.382	246.053	-28.949	-151
GEB	-5.965	12.248	-10.167	19.781	-4.188	3.589	-14.169	4.669	6.602	-46
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOARGOS	20.313	-5.152	-116.513	-183	-1.403	4.747	-6.223	362	103.976	0
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	-269	549	-13.696	56	-559	-11.144	-4.425	450	29.090	0
HCOLSEL	-317	-3.028	-179	31.484	7.315	-5.050	-50	-23.480	0	0
ICOLCAP	-1.408	6.002	20.697	-98.482	121.911	-8.236	96	-34.571	2.068	0
ISA	3.819	9.045	-44.734	-35.555	1.966	36.236	28.033	-1.062	12.721	0
NUTRESA	6.840	33	45.128	1.203	215	-36.721	-35.989	6.911	12.358	0
PFAVAL	-12.284	-6.082	-1.573	34.065	-2.784	8.203	-20.935	2.085	5.071	0
PFBCOLOM	73.935	3.541	305.068	-384.468	-1.007	1.302	-6.728	7.052	19.686	-272
PFCEMARGOS	201	-3.725	4.591	463	19	-759	32	798	-1.872	0
PFDVAVNDA	-8.930	4.311	-98.850	51.359	519	36.291	12.641	-3.163	8.464	-5
PFGRUPOARG	580	-7.555	-396	-1.195	-479	-2.546	9.982	390	679	0
PFGRUPSURA	179	-4.013	-50.739	-6.595	2.066	-980	25.112	1.756	33.977	0
PFCORFICOL	-1	0	335	-31	239	11	1.517	-142	-1.921	0
MINEROS	-1.822	0	-6.325	-2.987	0	-199	5.963	3.030	2.241	0
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PEI	-402	-5.084	690	-142.266	3.594	-7.811	21.659	1.324	127.009	-1.045
PROMIGAS	6	0	-2.399	-778	286	-146	-65	-1.065	4.775	-597
OTROS	396	8.698	139.840	44.018	18.291	25.799	-81.350	432	-136.144	-89.172
Total	128.422	27.427	-143.193	-563.289	131.665	66.249	-89.326	224.264	309.793	-92.013

Colombia cerró el año con fuertes descuentos en PVL y PER

Acciones castigadas todo 2023, Colombia tiene Dividend Yield atractivo

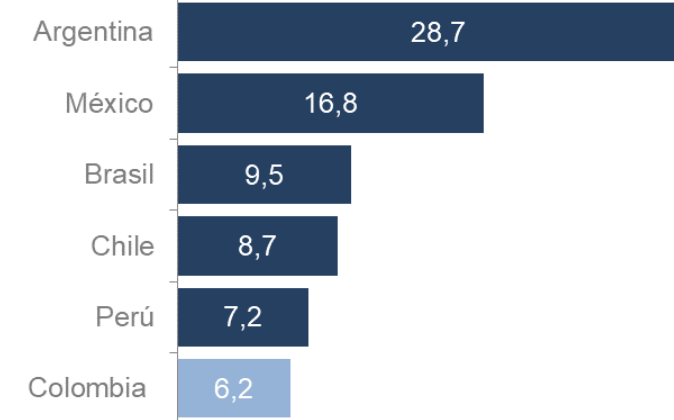
Múltiplo Precio / Valor en libros

Cifras en veces



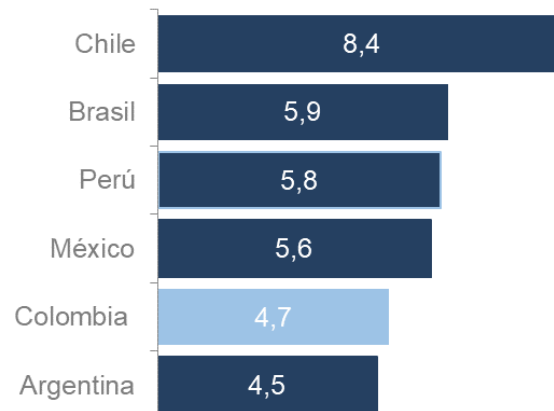
Múltiplo P/E

Cifras en veces



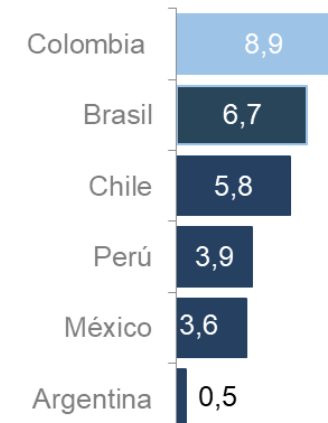
Múltiplo EV/EBITDA

Cifras en veces



Dividend Yield 12 meses

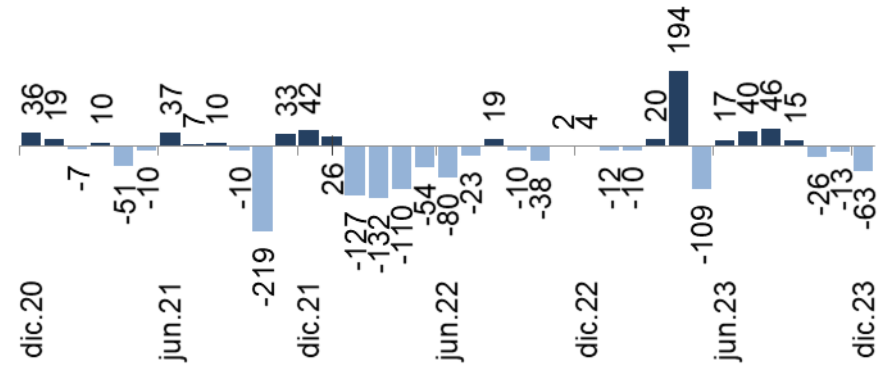
Cifras en porcentaje



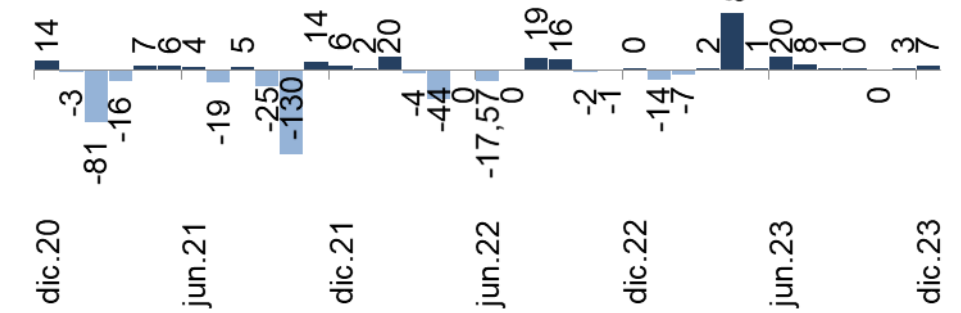
Aumento de unidades ICOLCAP destruidas (-13 mil MM a -63mil MM)

Moderación en creación de unidades en HCOLSEL durante el 2023

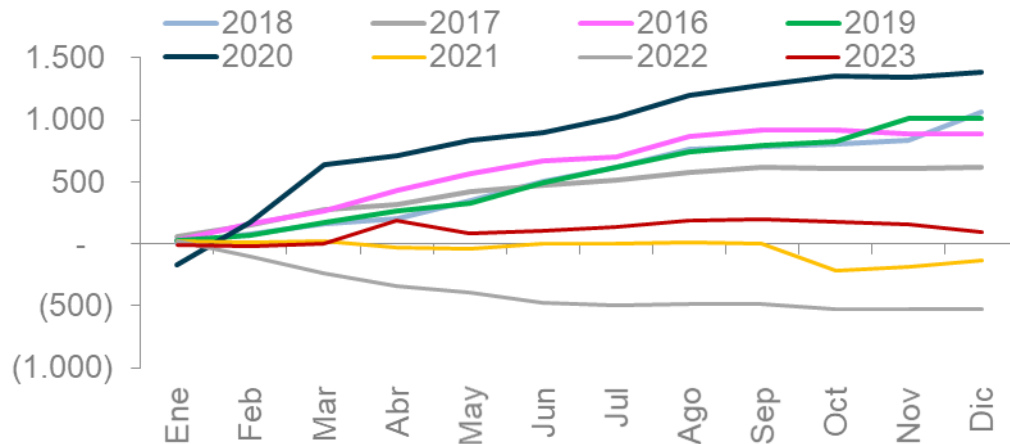
Creación / destrucción unidades IColcap
COP miles de millones



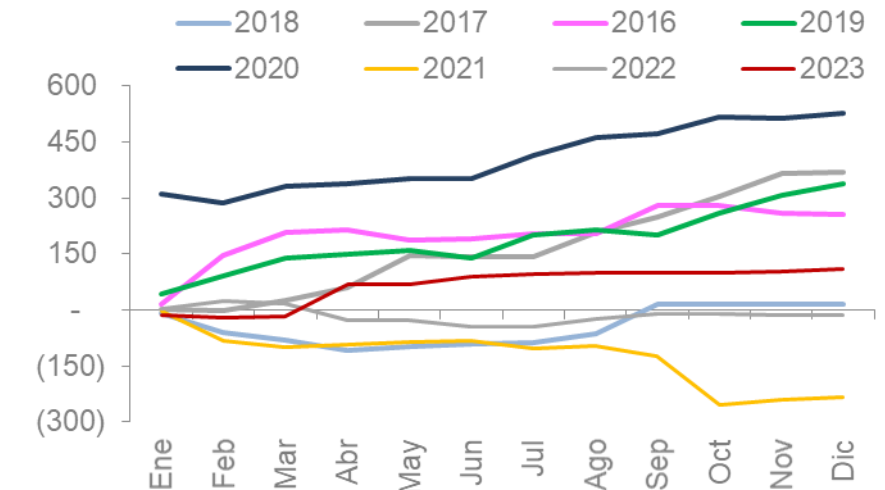
Creación / destrucción unidades HColsel
COP miles de millones



Creación / destrucción unidades IColcap año corrido
COP Miles de millones

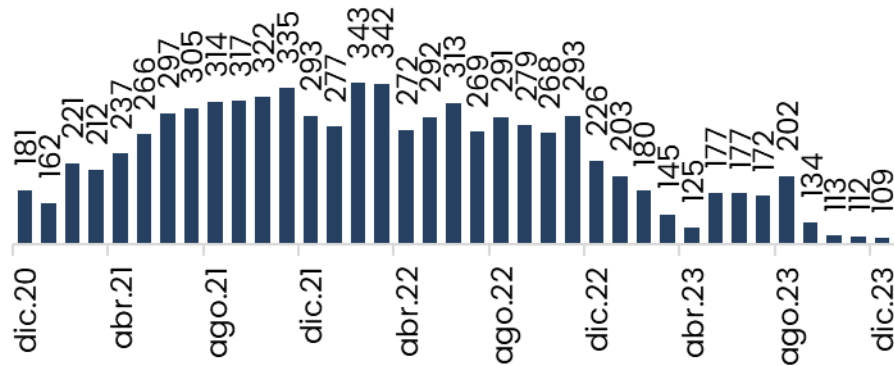


Creación / destrucción unidades HColsel año corrido
COP Miles de millones

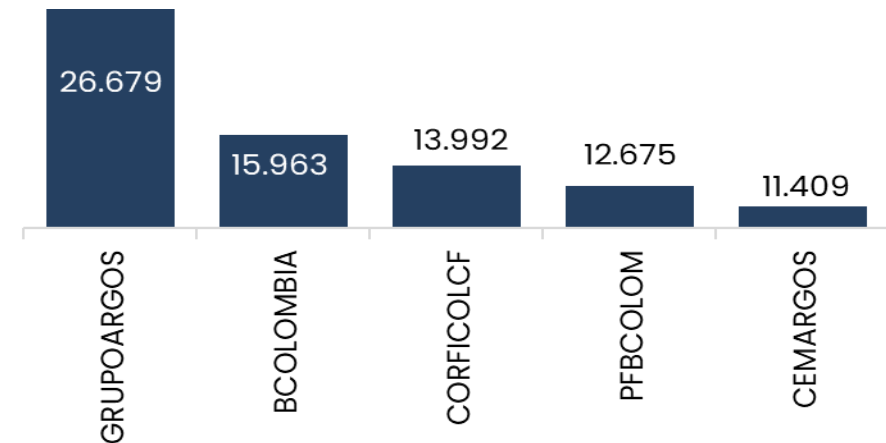


Segundo mes consecutivo que Saldo Repos liderado por Grupo Argos Bancolombia único emisor que realizó TTVs en diciembre

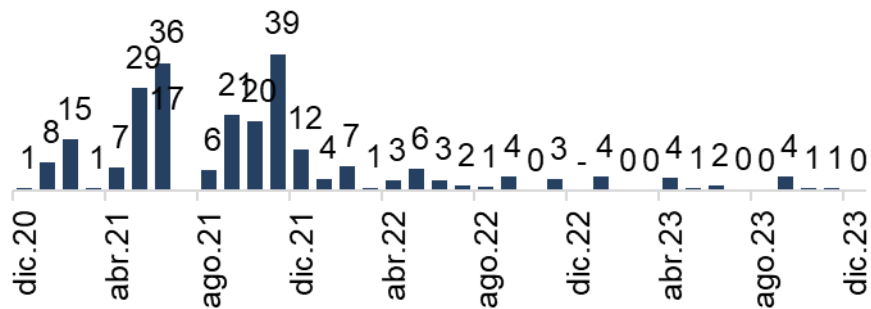
Saldo en Repos mensual total
Cifras en Miles de Millones COP



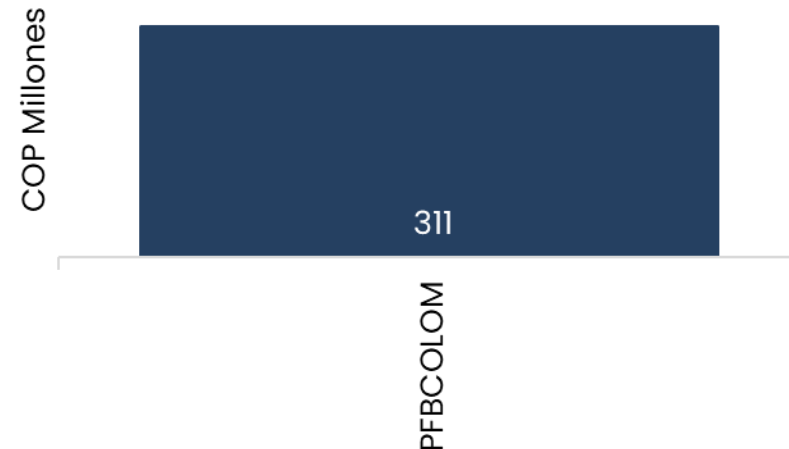
TOP 5 Saldo en Repos mensual por emisor
Cifras en MM COP



Saldo en TTVs mensual total
Cifras en Miles de Millones COP



Saldo en TTVs mensual por emisor
Cifras en MM COP





Estrategia **Renta Variable**
Mercado Global Colombiano

Informe Mensual del MGC I Diciembre

[Lo invitamos a dar click para leer nuestro Nuevo Informe del Mercado Global Colombiano](#)

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

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



¿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 2.40.1.1.2 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.




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.