

julio de 2023

# CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



## Estrategia Renta Variable

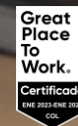
# Informe Mensual de Acciones Junio

Katherine Rojas  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.com](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.com)

Omar Suarez  
Gerente de Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.com](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.com)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

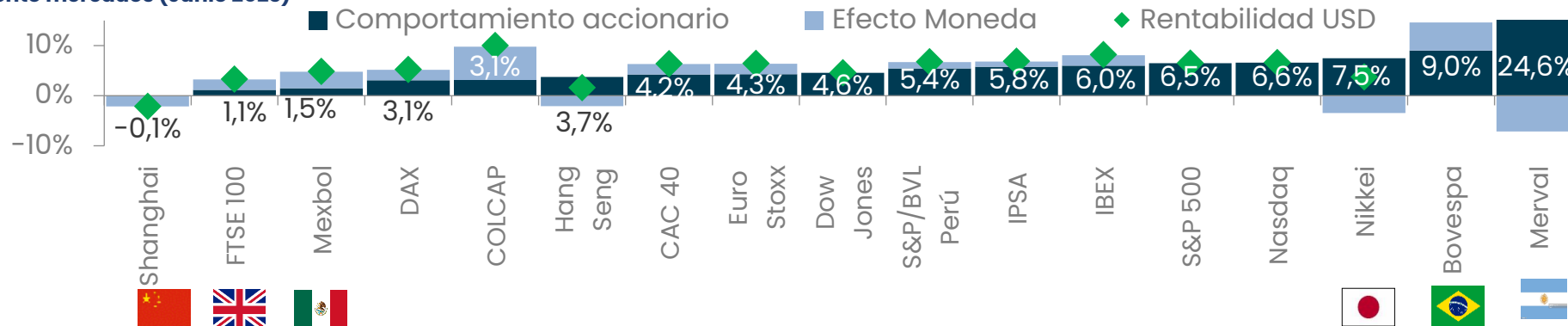


# Mensual de acciones de Junio

## Davivienda y Bancolombia, recuperándose durante el mes del sol

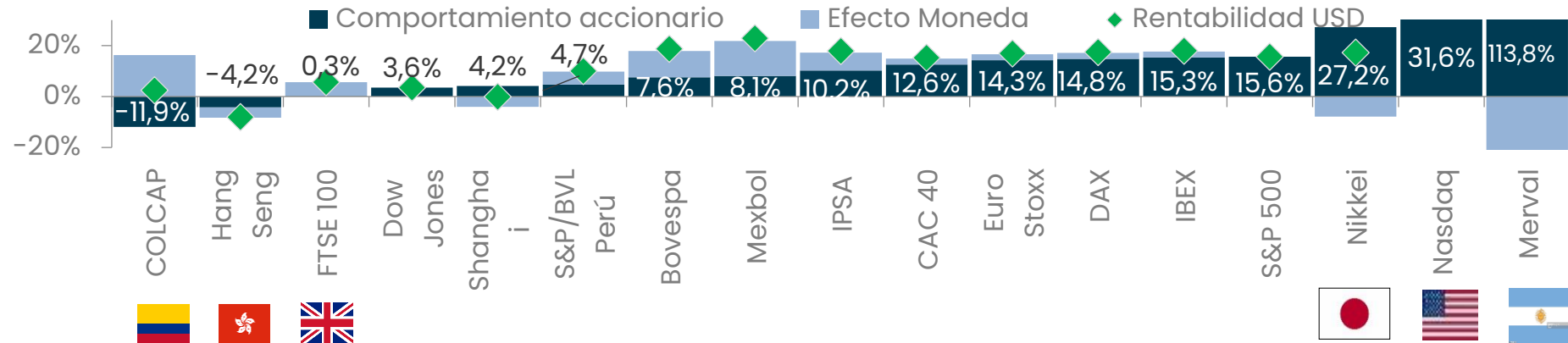
- **Los índices globales presentaron una recuperación hacia un comportamiento mayoritariamente positivo en Junio.** El buen desempeño se da en medio de un contexto de mejora en la confianza de los mercados durante este mes. El buen desempeño del índice argentino (24,6% M/M) se ha mantenido por 6 meses consecutivos, impulsado por el repunte de lo que se le ha denominado en los mercados como trade electoral, esperando un cambio de gobierno. Por el lado de mercados internacionales, el índice japonés logró ubicarse nuevamente en el TOP 3 (7,5% M/M), impulsado por un optimismo de inversionistas extranjeros hacia el plan de reformas en la bolsa de Tokio, con el objetivo de que las empresas paguen más dividendos a sus accionistas. Finalmente, los índices estadounidenses le siguen el paso: El Nasdaq continuó repuntando (6,6% M/M), seguido del S&P 500 (6,5% M/M), que logró recuperarse luego de un leve comportamiento en mayo, este comportamiento sigue siendo impulsado fuertemente por el atractivo de las compañías tecnológicas que han logrado sacar la cara por el mercado accionario en Estados Unidos. Sin embargo, la incertidumbre en torno a mayores alzas en la tasa de interés, seguirán generando volatilidad en los activos de riesgo.
- **En América Latina los mercados lograron cerrar este semestre con jornadas al alza, incluso el índice colombiano presentando leves recuperaciones.** Seguido de la bolsa argentina, fue el mercado brasileño quien se destacó con una valorización del 9,0% M/M, ya que se ha convertido en uno de los mercados más atractivos de la región, y ha estado impulsado por las acciones de commodities. Por otro lado, la bolsa colombiana logró valorizarse durante junio, en parte jalonado por el negocio entre Gilinski y la compra de Nutresa, que estaría denominado como uno de los negocios más importantes del 2023. No obstante, la dinámica de bajos volúmenes de negociación continúan agudizándose. Por último, el Sector Real fue el agente que lideró las compras netas en junio con una posición de COP 47 mil MM, optando por incluir más de la mitad de este monto en títulos participativos del PEI. Por el contrario, las AFP's volvieron a su estrategia de vendedores netos con un volumen de COP 55 mil MM con una preferencia para liquidar parte de su portafolio en acciones de PF Bancolombia y PEI.

Comportamiento mercados (Junio 2023)



# Cierre del primer semestre con mayoría de bolsas en positivo

Comportamiento mercados (Año corrido 2023)

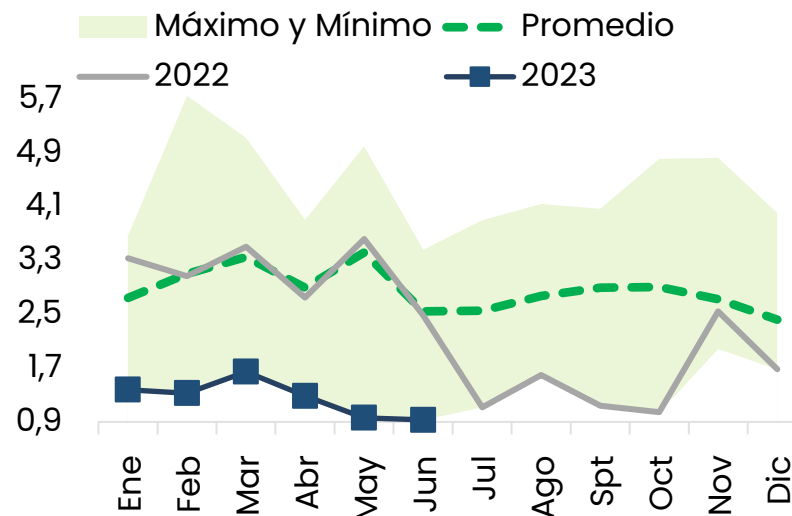


- **Frente al mercado de renta variable local, el índice colombiano COLCAP no logró repuntar durante el primer semestre, la única bolsa en la región con una caída a doble dígito.** La incertidumbre política continuó mermando las expectativas de valorización de los inversionistas. Asimismo, el impacto que ha tenido la desaceleración económica sobre los resultados de las compañías del sector financiero, continúan limitando el desempeño de la bolsa colombiana, dada la fuerte ponderación que los bancos tienen sobre este índice bursátil. Por otro lado, es importante monitorear los impactos que tendrían los movimientos de la operación entre Gilinski, Grupo Nutresa, Grupo Argos y Grupo Sura, así como, el interés de Gilinski por adquirir los activos de Casino en Latinoamérica (GPA y Éxito), y consolidar así un portafolio de inversión más robusto. Para este segundo semestre, esperamos una desaceleración progresiva del ciclo de incrementos de tasas de interés en Estados Unidos que, aunado a una ralentización de la inflación, se impactará de manera positiva la atracción hacia activos de riesgo. Asimismo, es importante monitorear los anuncios del gobierno nacional en torno a mayor regulación sobre el sector de servicios públicos. Finalmente, la dificultad en el congreso por la aprobación de las Reformas en curso ha generado mayor tranquilidad en los inversionistas.

**En lo relativo a volúmenes de negociación, el mes de junio cierra con una fuerte caída del 62,5% frente al mismo mes del 2022, prolongando aún más la racha negativa de volúmenes en niveles mínimos históricos.** Los Extranjeros aún siguen viendo oportunidades de inversión en el mercado colombiano, consolidándose como los principales compradores netos con ~ COP 170 mil MM en lo corrido del año, a pesar de que en junio decidieron liquidar parte de su portafolio, especialmente sobre la especie de Bancolombia Ordinaria. Asimismo, las AFP's decidieron optar por ser vendedores netos. Esta dinámica ha llevado al mercado local a registrar 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), siendo el único país de la región por debajo de 1, además de ubicarse muy alejado del promedio regional (1,5x). En línea con esto, el Precio / Utilidad por Acción (P/E) que se ubica en 4,5x, a pesar de que el promedio en la región es de 10,1x. Para finalizar, el Dividend Yield del COLCAP es el más atractivo ubicándose en 9,9%.

# Bancolombia y Ecopetrol, las acciones más negociadas del mes

**Estacionalidad mensual volumen negociación acciones 2023**  
Cifras acumuladas mes en COP BN, periodo de 10 años



**ETB sigue en declive de su volumen de negociación (-75,7% M/M)**  
COP MM

Las más negociadas		Las menos negociadas	
PFBancolombia	248.205	Enka	256
Ecopetrol	124.553	ETB	315
Bancolombia	113.432	Grupo Aval	550
ISA	84.937	Concreto	591

PF  
Bancolombia

ecopetrol

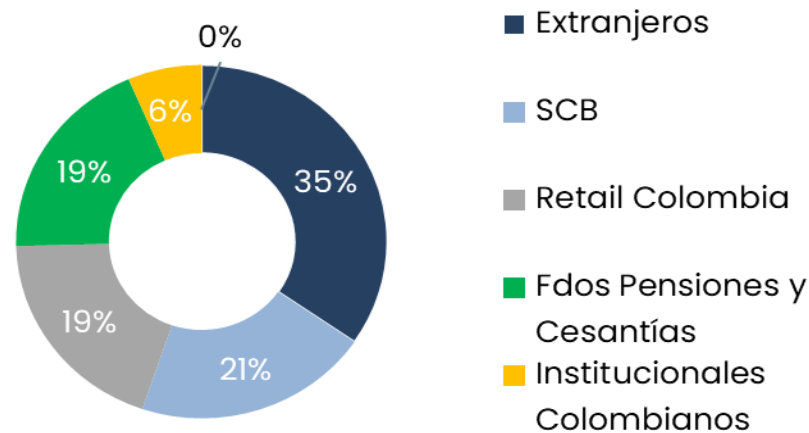
ORD  
Bancolombia



# AFP's ceden participación de volumen negociado: 21% al 19% M/M

## Extranjeros continúan activos en el mercado accionario

Participación volumen negociado por inversionista en el mes



### Compras y ventas netas de acciones del mes

COP Millones

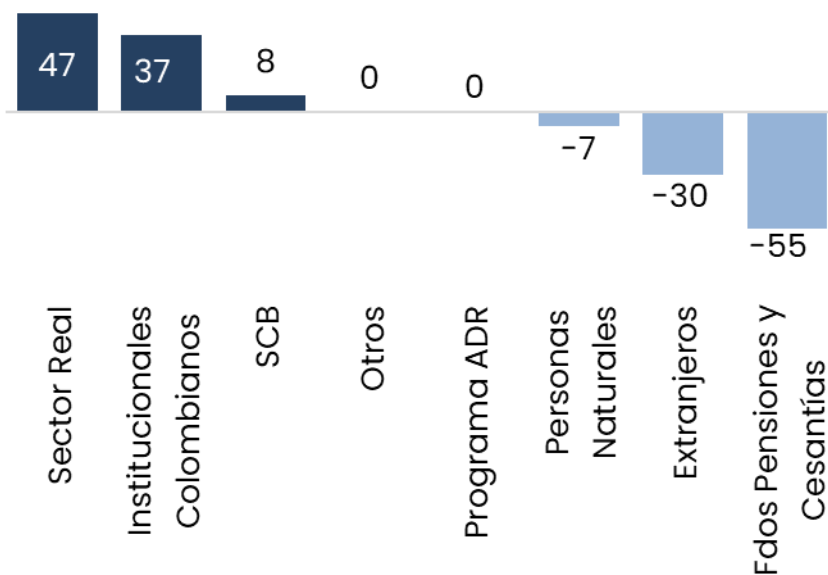
Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2023
Sector Real	77.870	8%	30.766	3%	47.103	96.281
Institucionales Colombianos	78.136	8%	41.490	4%	36.646	87.497
SCB	195.911	21%	188.031	20%	7.880	-12.973
Programa ADR	0	0%	0	0%	0	0
Personas Naturales	123.307	13%	129.808	14%	-6.501	-6.641
Extranjeros	307.704	33%	337.755	36%	-30.052	131.028
Fdos Pensiones y Cesantías	149.144	16%	204.511	22%	-55.367	-169.634
<b>Total</b>	<b>932.501</b>	<b>100%</b>	<b>932.501</b>	<b>100%</b>		

Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa SCB

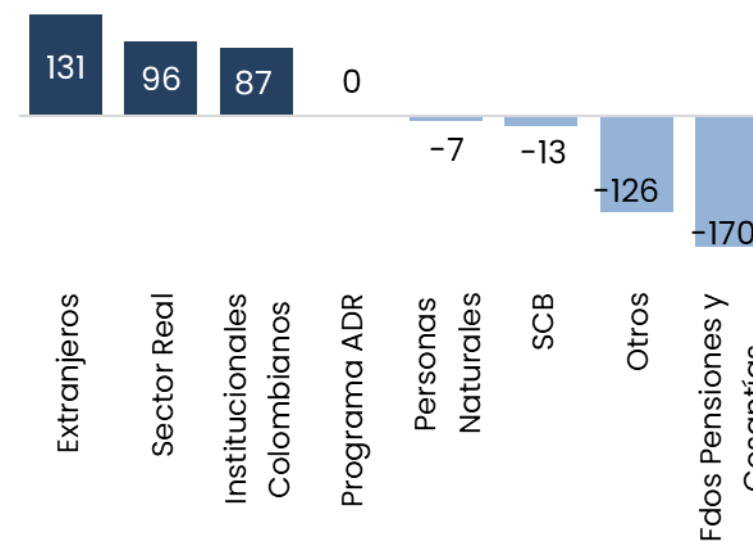
# AFP's, mayores vendedores netos en Junio

## En 1S23, Extranjeros y Sector Real lideraron el lado comprador

**Posición Neta Mensual**  
COP miles de millones



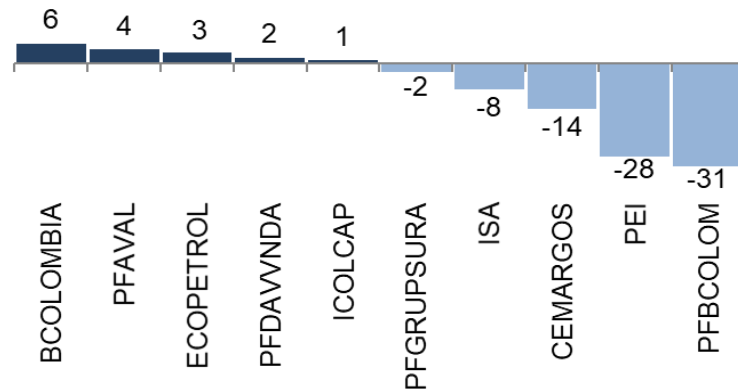
**Posición Neta año corrido 2023**  
COP miles de millones



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

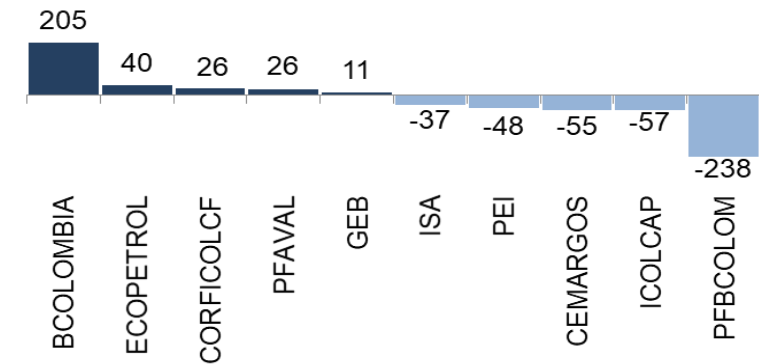
# AFP's atraídos por la ordinaria de Bancolombia aunque saquen a la PF Extranjeros en junio optaron por tener a Cemargos en su portafolio

**Posición Neta Mensual AFP's**  
COP miles de millones

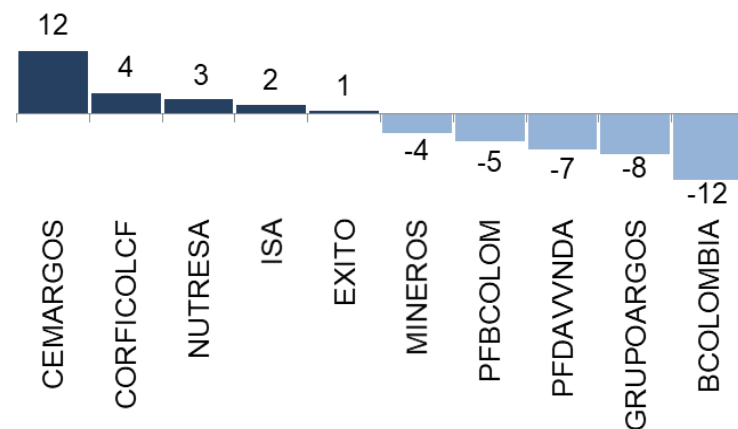


**Posición Neta año corrido 2023 AFP's**

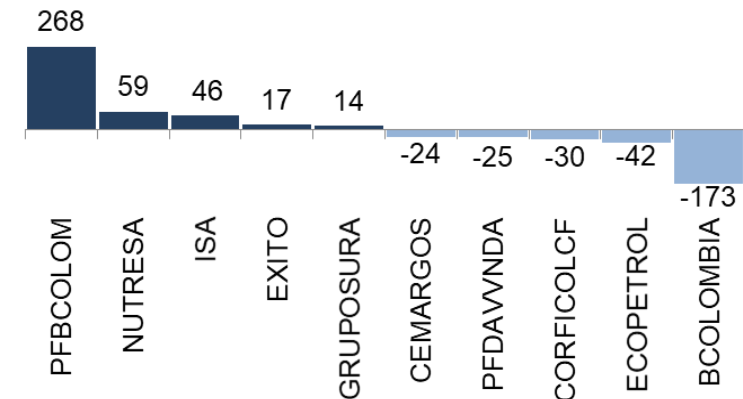
COP miles de millones



**Posición Neta Mensual Extranjeros**  
COP miles de millones



**Posición Neta año corrido 2023 Extranjeros**  
COP miles de millones

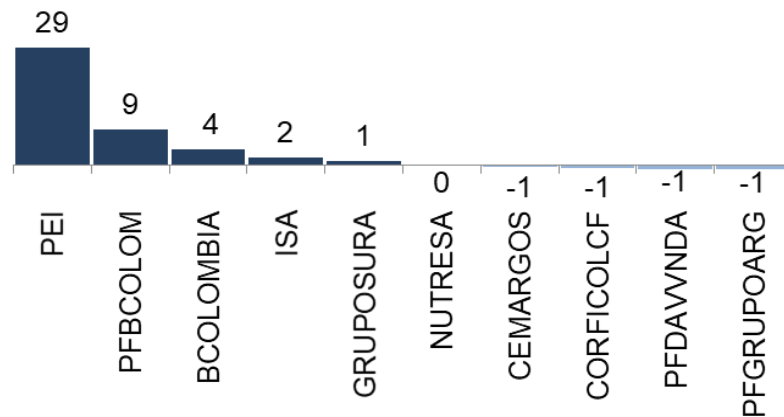


# Sector Real se animó a comprar PEI

## Ecopetrol, la favorita de Personas Naturales durante el primer semestre

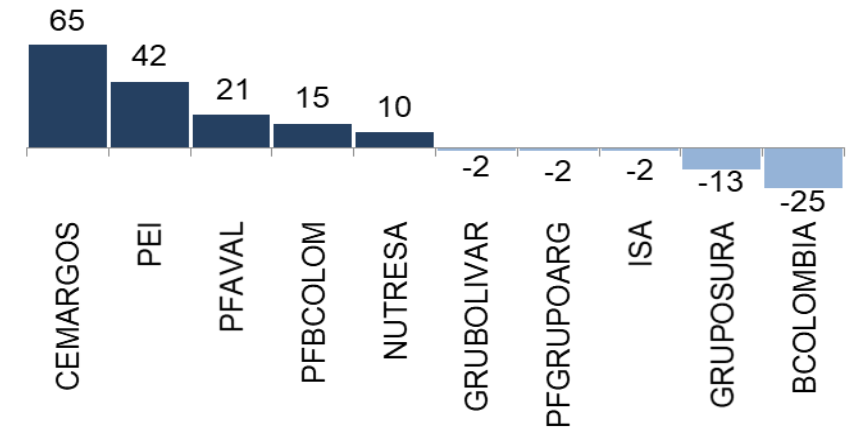
**Posición Neta Mensual Sector Real**

COP miles de millones



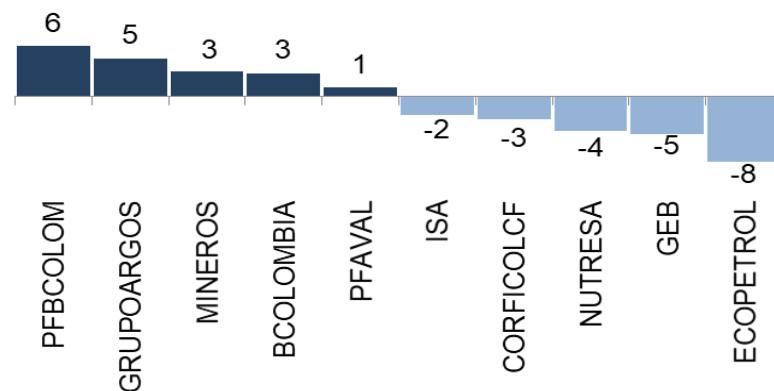
**Posición Neta año corrido 2023 Sector Real**

COP miles de millones



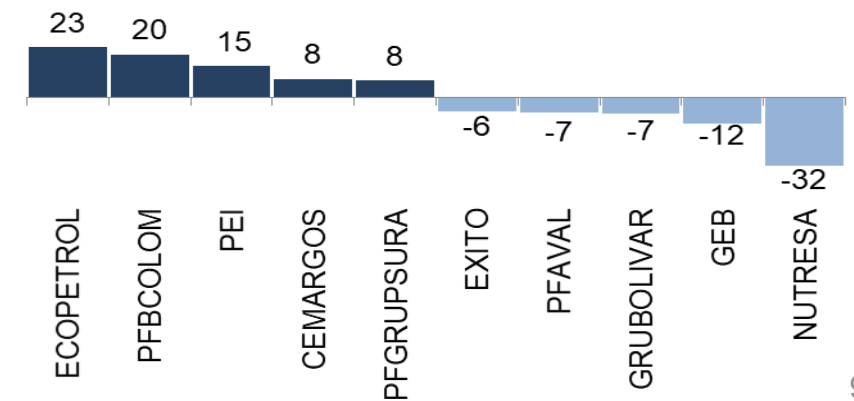
**Posición Neta Mensual Personas Naturales**

COP miles de millones



**Posición Neta año corrido 2023 Personas Naturales**

COP miles de millones

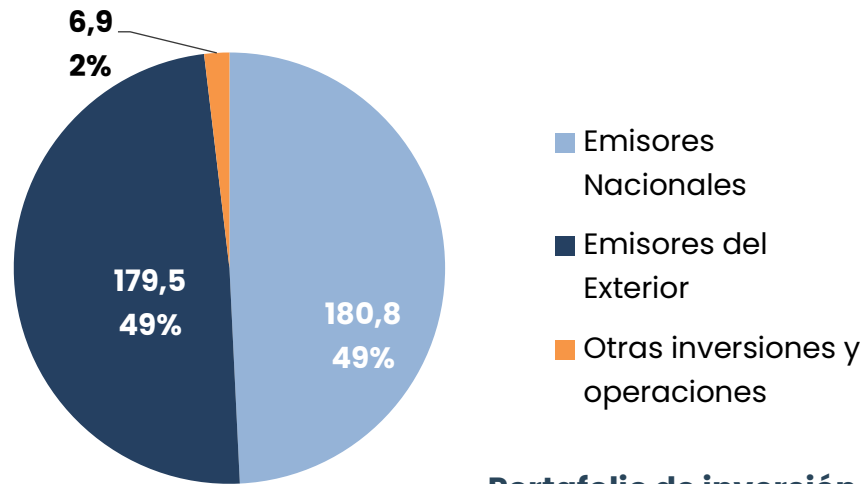




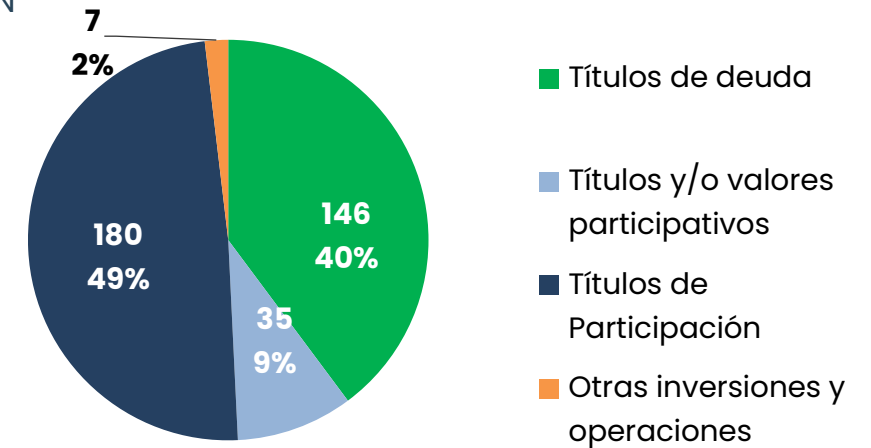
# Títulos de participación disminuyeron desde los COP 188 BN en Mayo

## Media Liquidez pierde protagonismo en el portafolio (-36,7% M/M)

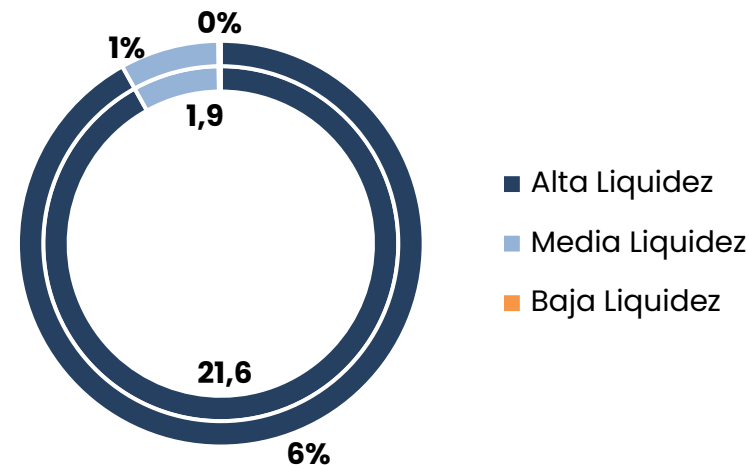
Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Emisor  
COP BN



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

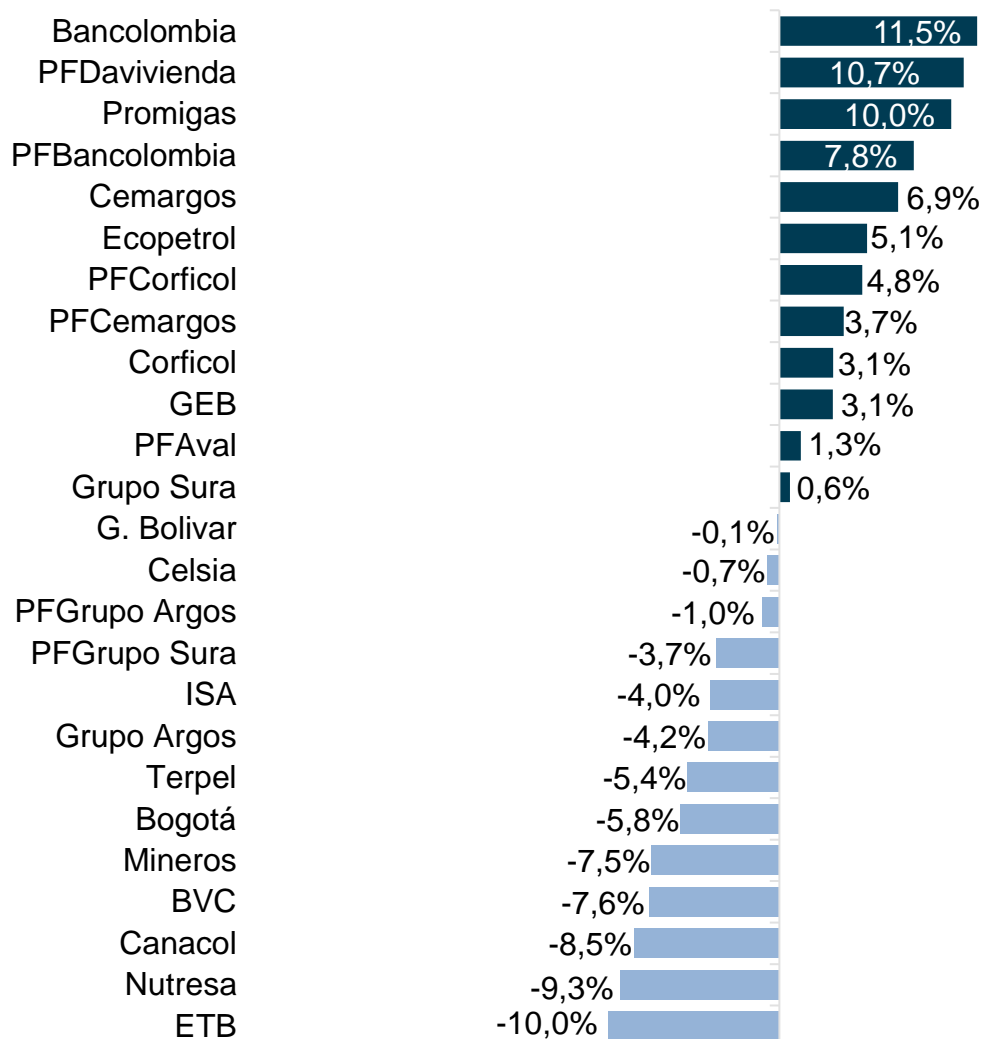


Portafolio de inversión de AFP's por tipo de Acción  
COP BN

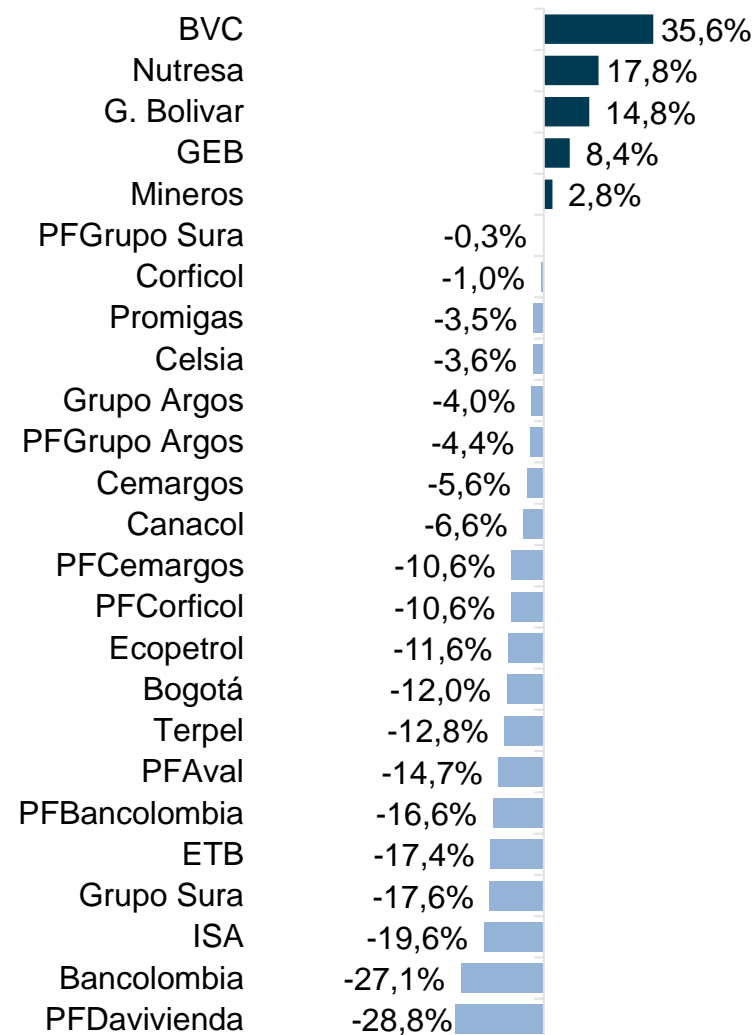


# Bancolombia y Davivienda tomaron impulso en Junio

Desempeño accionario Junio



Desempeño accionario Año Corrido 2023



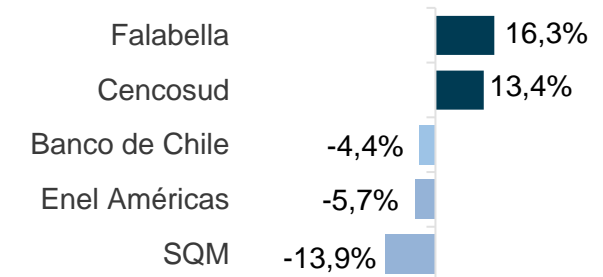
# A pesar de buen rendimiento en Junio, SQM continuó castigado en el 1S23



## Desempeño accionario Mensual



## Desempeño accionario Año Corrido



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

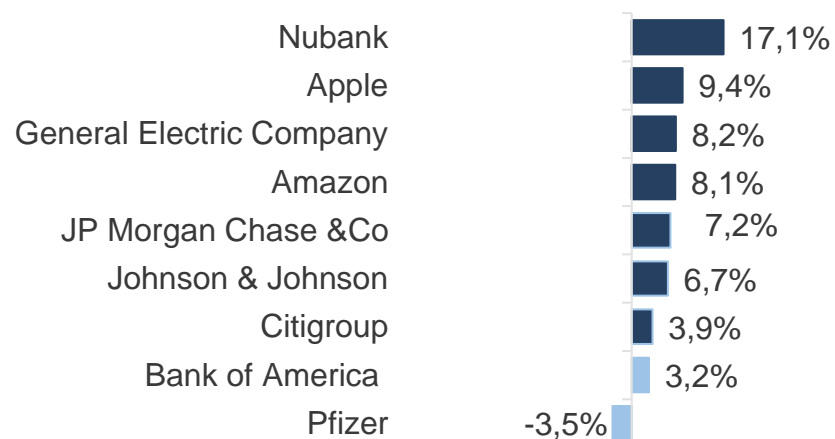
Empresa	5 días	20 días	3 meses	6 meses	1 año
SQM	89.523	133.225	168.151	151.463	152.689
Banco de Chile	33.790	36.898	33.175	43.255	50.703
Enel Americas	7.325	27.225	22.219	18.992	29.760
Falabella	43.387	50.287	37.928	43.276	44.559
Cencosud	31.244	34.132	41.952	39.639	41.681

\* Desempeño % calculado en CLP.

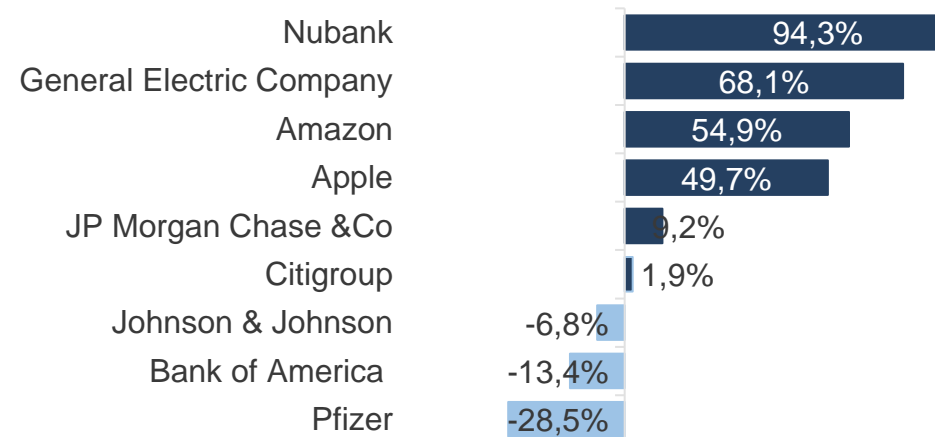
# Nubank pisó fuerte y se destacó durante el primer semestre



## Desempeño accionario Mensual



## Desempeño accionario Año Corrido



2.Desempeño % calculado en USD.

# 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	1.744	0	-12.468	6.085	-971	-2.493	2.868	1.432	3.804	0	0
BOGOTA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BVC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BHI	0	0	-145	0	0	0	-273	-111	529	0	0
CELSIA	110	0	-80	-514	404	-159	-1.125	1.071	292	0	0
CEMARGOS	81	-178	11.679	-13.903	190	75	125	2.440	-509	0	0
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CONCRET	0	0	0	0	0	0	-3	0	2	0	0
CORFICOLCF	2	0	3.831	-1.004	-29	60	-2.859	1.064	-961	0	0
ECOPETROL	-1.890	0	-78	3.287	-2.318	12	-8.127	8.306	807	0	1
GEB	19	0	104	-642	555	736	-4.631	3.676	183	0	0
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	51	0	511	0	0	0	-595	-50	84	0	0
GRUPOARGOS	-553	-12	-7.646	-1.814	441	1.950	4.757	2.100	777	0	0
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	385	0	-2.867	-183	0	2.100	-41	-463	1.070	0	0
HCOLSEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICOLCAP	1.427	6.963	-179	1.159	6.782	0	166	-16.520	201	0	0
ISA	760	1.369	1.512	-7.693	-627	290	-2.243	4.944	1.688	0	0
NUTRESA	64	0	2.589	-1.004	0	2.370	-4.229	476	-265	0	0
PFAVAL	194	0	-3.527	4.272	0	-3.986	1.180	1.429	446	0	-8
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCOLOM	3.908	345	-5.351	-31.217	230	3.964	6.251	12.646	8.815	409	0
PFCEMARGOS	23	-339	-149	-250	170	0	437	206	-97	0	0
PFDVAVNDA	-80	4.417	-6.844	1.763	-312	1.115	-157	1.114	-1.016	0	0
PFGRUPOARG	436	-138	199	250	-26	0	177	190	-1.090	0	0
PFGRUPSURA	628	0	-420	-2.412	556	-3	1.141	124	387	0	0
MINEROS	-179	0	-3.803	-466	0	0	3.064	416	968	0	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	0	0	30	-28.413	0	-1.219	284	1	29.318	0	0
PROMIGAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	308	273	-6.947	17.329	929	5.721	-2.668	-16.610	1.672	-409	298
<b>Total</b>	<b>7.439</b>	<b>12.700</b>	<b>-30.052</b>	<b>-55.367</b>	<b>5.975</b>	<b>10.532</b>	<b>-6.501</b>	<b>7.880</b>	<b>47.103</b>	<b>0</b>	<b>290</b>

# Compras/ventas netas mensuales por especie y tipo de inversionista

## Resumen Año Corrido

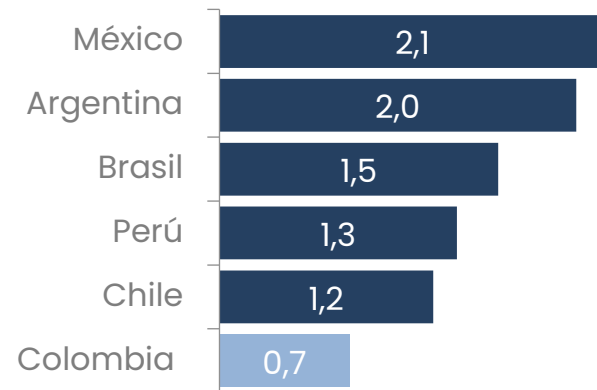
COP MM

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	5.042	4.092	-172.795	204.862	-3.606	6.516	448	-13.613	-25.118	0
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	-5.218	0	241	-90	295	902	3.927	7
CELSIA	-331	-1.860	1.127	-13.825	-904	15.868	-1.648	558	1.069	-21
CEMARGOS	-544	-226	-23.504	-54.739	-1.495	5.975	8.450	2.941	64.685	-363
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CONCONCRET	0	0	85	-3.647	0	0	3.742	0	-180	0
CORFICOLCF	776	399	-29.950	26.314	142	5.069	-1.744	411	-50	-104
ECOPETROL	4.131	-3.005	-41.594	40.229	-5.417	-27.244	23.259	36.284	-1.470	33
GEB	-4.339	6.671	2.263	11.175	-3.997	11.026	-11.959	2.494	-1.560	-46
ETB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXITO	-492	0	16.938	-7.941	82	-339	-6.213	-951	-1.082	0
GRUPOARGOS	-2.307	-4.360	-1.451	-5.947	-1.504	5.399	3.352	117	6.699	0
GRUPOAVAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPOSURA	1.961	531	13.674	-1.540	-573	5.979	-4.996	-1.526	-13.437	0
HCOLSEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICOLCAP	1.419	582	2.433	-56.754	70.679	1.109	-3	-12.749	1.406	0
ISA	9.219	4.794	46.063	-37.047	2.494	-2.009	-2.101	-6.940	-2.094	0
NUTRESA	4.487	42	58.607	1.902	335	-40.920	-31.788	-2.651	9.958	0
PFAVAL	-5.895	-6.830	-16.737	25.805	-2.402	-2.029	-6.860	397	21.004	0
PFBCOLOM	2.545	3.265	268.327	-238.286	749	-16.403	20.005	-35.523	15.240	-268
PFCEMARGOS	35	-1.135	-205	246	664	-431	2.117	184	-1.426	0
PFDAVVNDA	2.017	3.411	-24.502	-4.727	530	17.946	7.610	-6.406	7.285	-6
PFGRUPOARG	386	-1.089	328	331	-166	-717	3.250	27	-1.884	0
PFGRUPSURA	60	-3.818	-8.263	-2.285	1.599	-360	7.966	182	5.645	0
PFCORFICOL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MINEROS	-116	0	-5.033	-656	0	-228	4.434	1.840	-328	0
SDGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PEI	0	-2.839	210	-48.373	-4.273	-744	14.612	195	41.795	-583
PROMIGAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	-1.559	-7.025	50.226	-4.732	363	42.491	-38.870	20.854	-33.803	-124.206
<b>Total</b>	<b>16.495</b>	<b>-8.401</b>	<b>131.028</b>	<b>-169.634</b>	<b>53.540</b>	<b>25.863</b>	<b>-6.641</b>	<b>-12.973</b>	<b>96.281</b>	<b>-125.558</b>

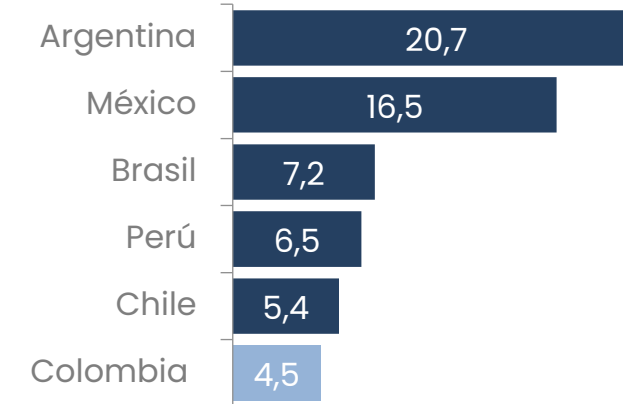
# Colcap luce barato frente al promedio: PVL (-51%) y PER (-56%)

## Colombia y Chile con los Dividend Yield más atractivos

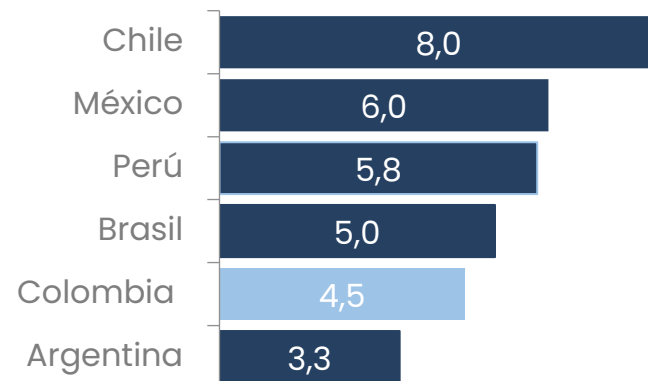
**Múltiplo Precio / Valor en libros**  
Cifras en veces



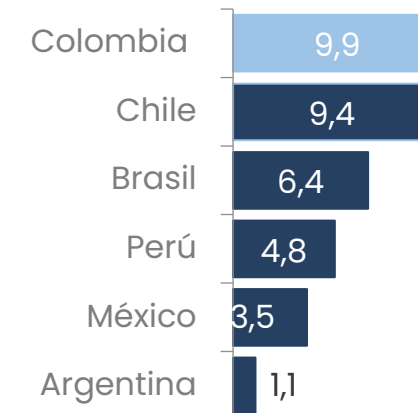
**Múltiplo P/E**  
Cifras en veces



**Múltiplo EV/EBITDA**  
Cifras en veces



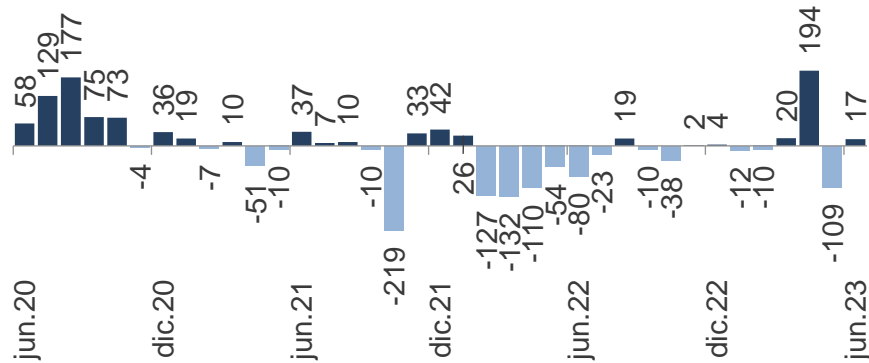
**Dividend Yield 12 meses**  
Cifras en porcentaje



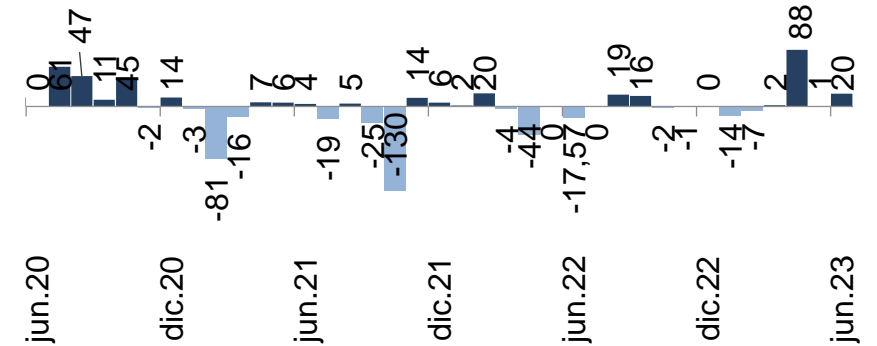
# Volvió a ser tímida la Creación de Unidades en ICOLCAP

## HCOLSEL poco a poco va repuntando en el 2023

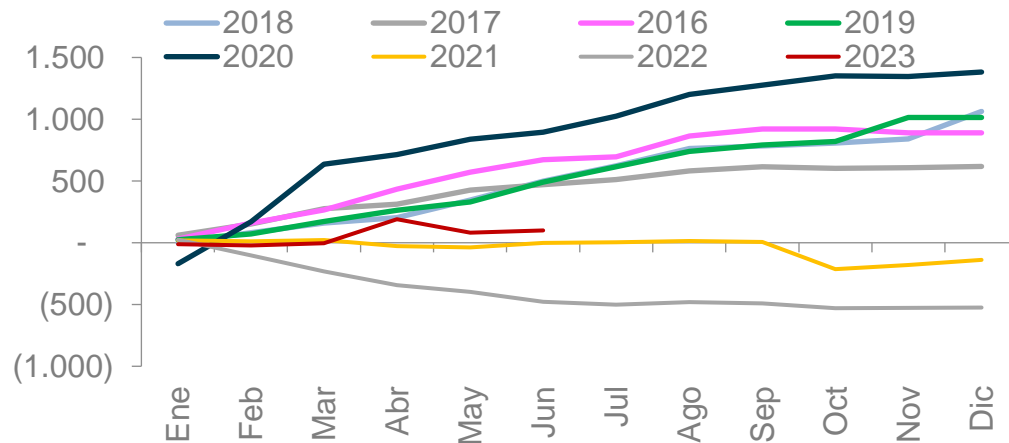
**Creación / destrucción unidades IColcap**  
COP miles de millones



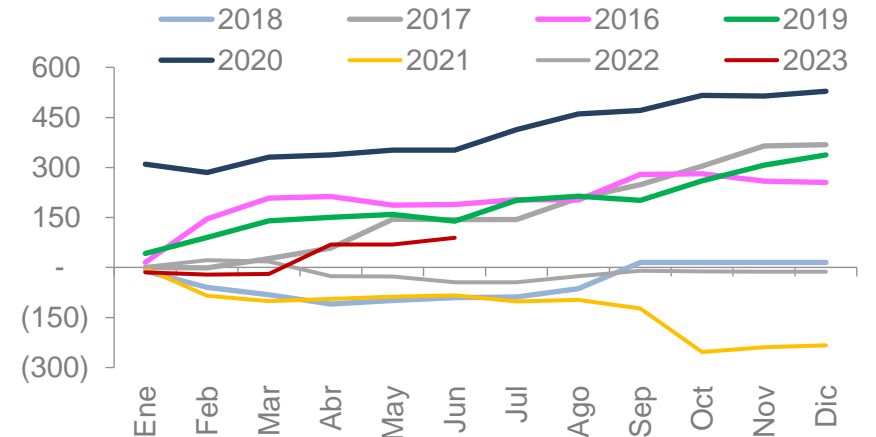
**Creación / destrucción unidades HColsel**  
COP miles de millones



**Creación / destrucción unidades IColcap año corrido**  
COP Miles de millones



**Creación / destrucción unidades HColsel año corrido**  
COP Miles de millones

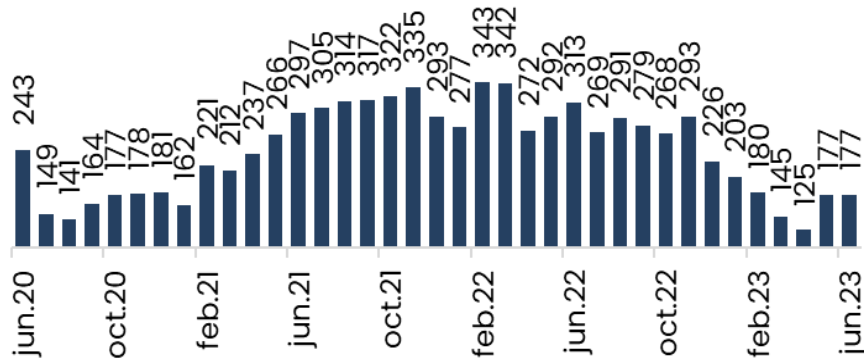




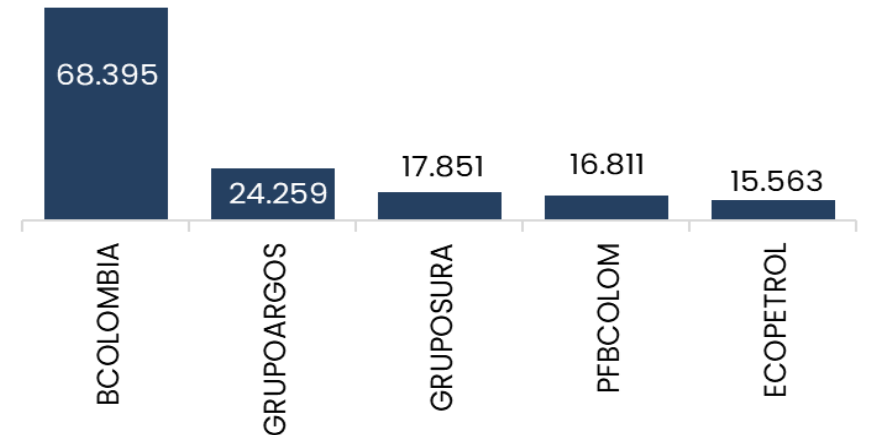
# Banacolombia es casi el 50% del saldo en Repos

## Saldo de TTVs aumentó 70,8% M/M, siendo Ecopetrol el líder

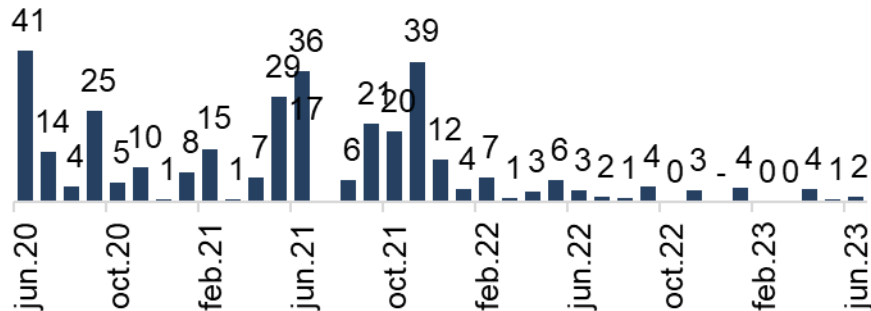
**Saldo en Repos mensual total**  
Cifras en Miles de Millones COP



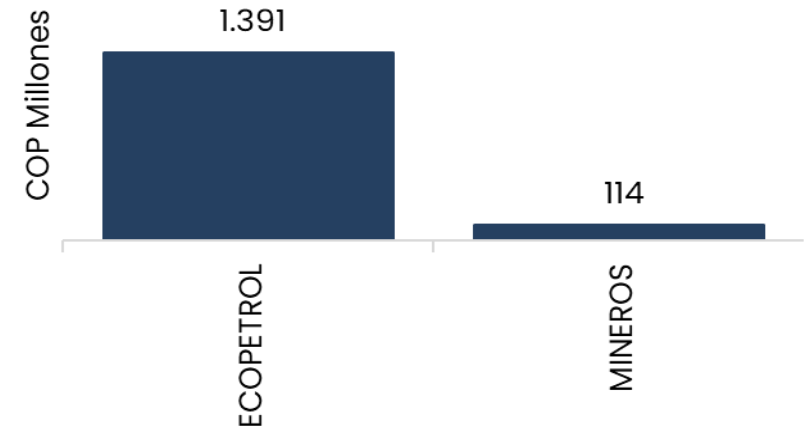
**TOP 5 Saldo en Repos mensual por emisor**  
Cifras en MM COP



**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



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**Ana María Reyes**  
Analista de Renta Fija  
[ana.reyes@casadebolsa.com.co](mailto:ana.reyes@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



**Luis Felipe Sánchez**  
Analista Junior de Renta Fija  
[luis.sanchez@casadebolsa.com.co](mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Juan Camilo Gutiérrez**  
Practicante  
[juan.gutierrez@casadebolsa.com.co](mailto:juan.gutierrez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Angie Katherine Rojas**  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636



**Roberto Paniagua**  
Analista de Renta Variable  
[roberto.paniagua@casadebolsa.com.co](mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703


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](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://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.**