



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Mensual de Acciones Abril

AFP's reanudan compras

mayo de 2025

Daniel Bustamante

Analista Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

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

Mensual de Acciones Abril

AFP's reanudan compras

Colcap se mantiene resiliente en medio de volatilidad internacional

En abril, el índice **COLCAP** registró una **valorización moderada del 2,1%**, destacándose en un entorno marcado por las tensiones derivadas de la guerra comercial internacional.

En lo corrido del año, **el índice acumula un rendimiento positivo del 18%**, consolidándose como el segundo mercado bursátil de mejor desempeño en la región, solo por detrás del índice chileno.

El mes estuvo caracterizado por una alta volatilidad en los mercados globales, tras el anuncio oficial de aranceles por parte de Estados Unidos que marcaron el inicio de una guerra comercial con China. Este contexto llevó a resultados mixtos: **mientras índices como el S&P 500, Dow Jones y Hang Seng presentaron retrocesos, la mayoría de los índices latinoamericanos mostraron valorizaciones.**

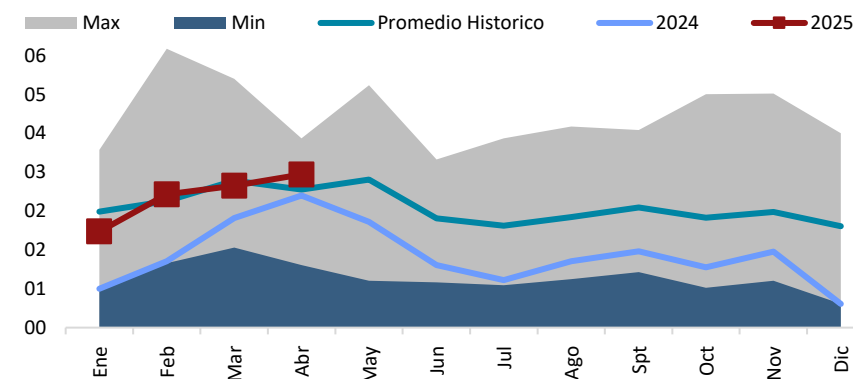
El volumen negociado en abril ascendió a COP 3,15 billones, lo que representó un aumento del 16% frente al mismo mes de 2024. Las acciones de Ecopetrol y las dos especies de Bancolombia se posicionaron como las más negociadas del periodo.

En términos de flujos de inversión, **las AFPs fueron los principales compradores netos del mes**, acumulando una posición de COP 107 mil millones, tras haber sido vendedores netos durante siete meses consecutivos. En contraste, las Comisionistas de Bolsa y los Inversionistas Extranjeros se ubicaron como los mayores vendedores netos.

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

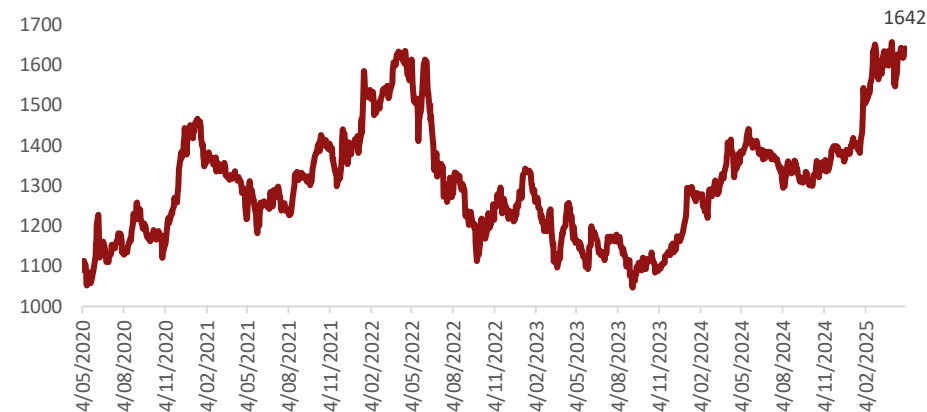
Volumen negociación acciones

Cifras acumuladas mes en COP BN, periodo de 10 años



Comportamiento del COLCAP

Cifras en puntos



Cifras con corte al 02/05/2025

Mensual de Acciones Abril

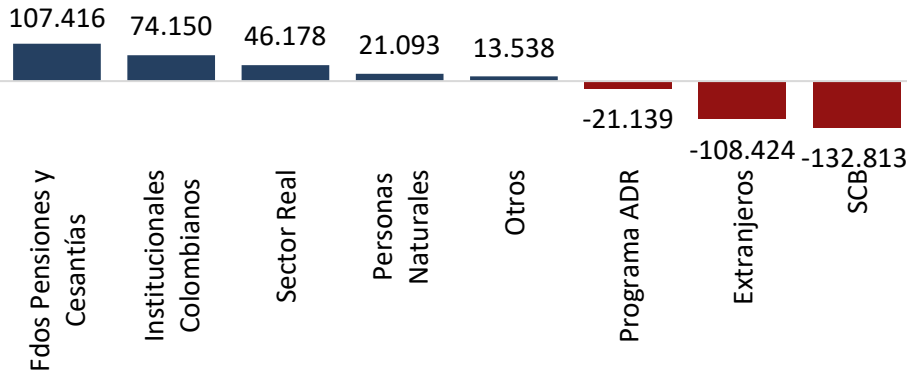
AFP's reanudan compras

Las AFPs mostraron un mayor apetito por la acción Preferencial de Bancolombia, mientras redujeron posiciones en Preferencial Grupo Sura. Por su parte, los inversionistas Extranjeros realizaron tomas de utilidades en Preferencial Bancolombia e incrementaron levemente su participación en la acción ordinaria del mismo emisor.

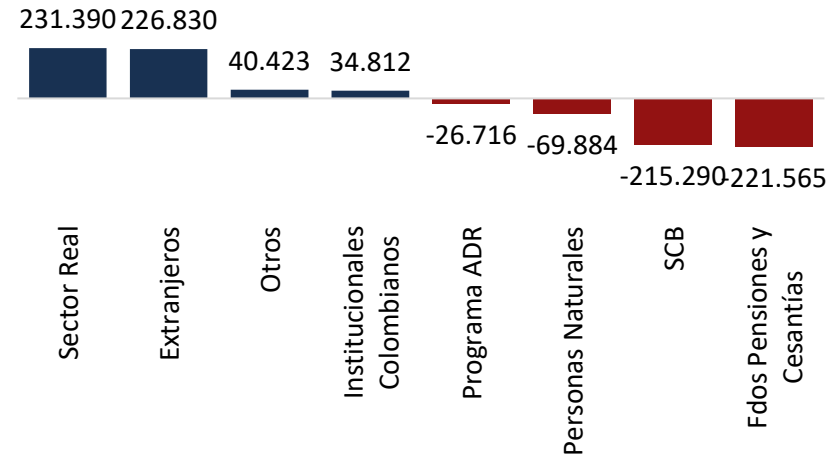
Entre los eventos corporativos relevantes, Grupo Éxito anunció la aprobación para discontinuar su programa de BDRs, con el objetivo de concentrar el flotante accionario en el mercado local colombiano. Adicionalmente, TIN avanzó en los preparativos para su migración al mercado de renta variable.

En cuanto al desempeño mensual, las acciones de ISA, ETB y Preferencial Cementos Argos lideraron las valorizaciones dentro del COLCAP, con incrementos del 14%, 9,7% y 7%, respectivamente. En contraste, las acciones del sector minero-energético, como Ecopetrol y Canacol, registraron retrocesos de doble dígitos frente al mes anterior.

Posición Neta Mensual
Cifras en COP millones



Posición Neta Año Corrido 2025
COP millones



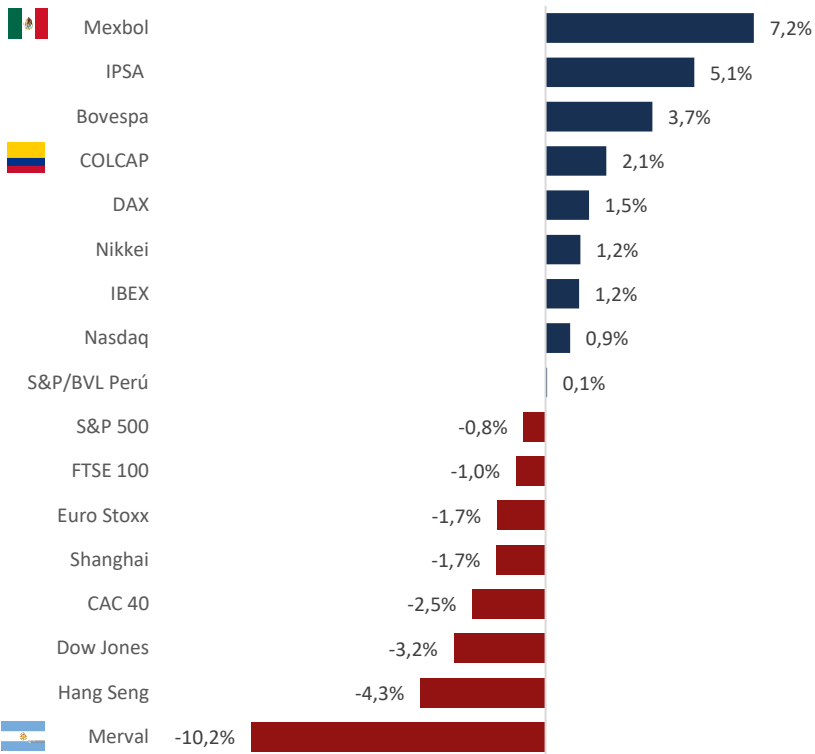
Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Índice Mexicano lideró valorización en Abril

Colcap registró un aumento moderado

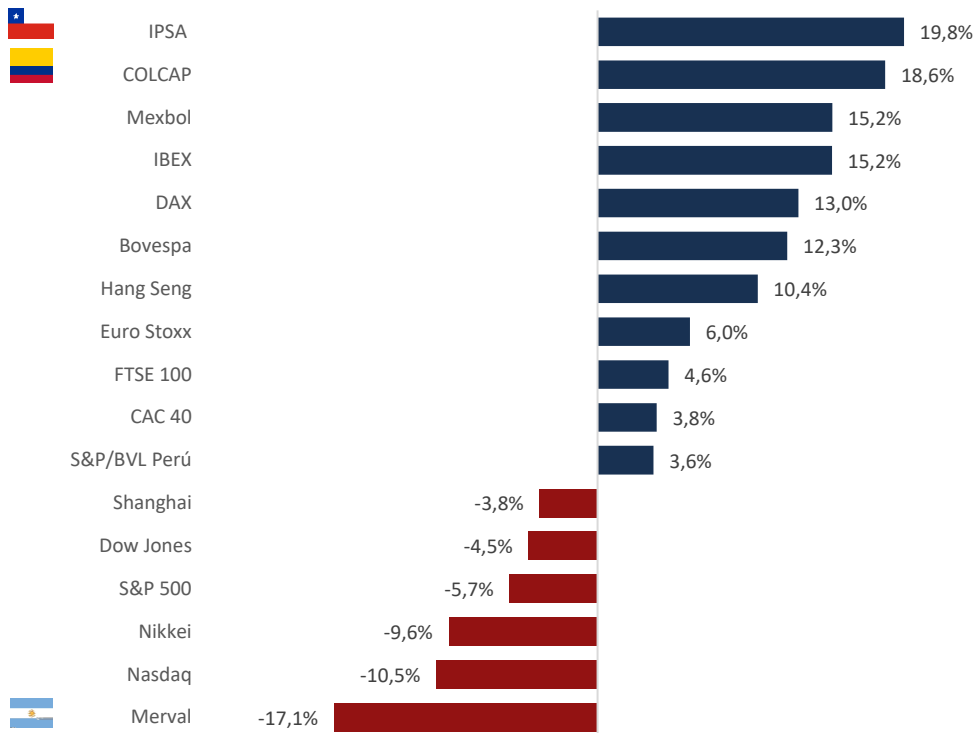
Comportamiento mensual mercados

Cifras en moneda local de cada país



Comportamiento mercados año corrido

Cifras en moneda local de cada país



Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

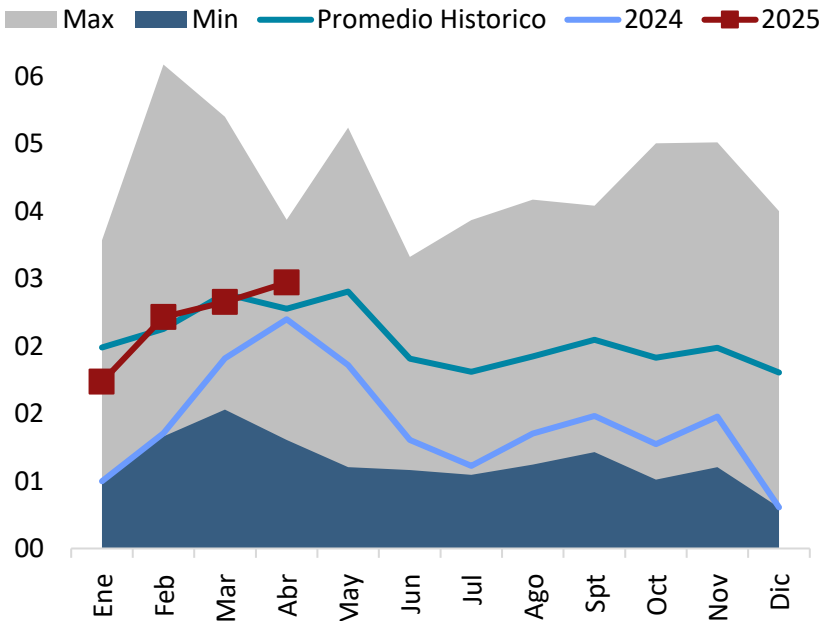
Volumen de negociación en Abril aumentó 16% A/A (COP 3,15 Bn)

Ecopetrol, Preferencial y Ordinaria de Bancolombia las de mayor negociación

TOP de las acciones Colcap
COP MM. Volumen mensual

Las más negociadas		Las menos negociadas	
ECOPETROL	760.944	PROMIGAS	7.783
PF BANCOLOMBIA	538.933	CANACOL	7.734
BANCOLOMBIA	384.625	PF CORFICOL	4.643
PF GRUPO SURA	258.777	ETB	179

Volumen negociación acciones
Cifras acumuladas mes en COP Bn, periodo de 10 años



AFP's reanudaron compras en Abril

Comisionistas de Bolsa y Extranjeros, los que más vendieron

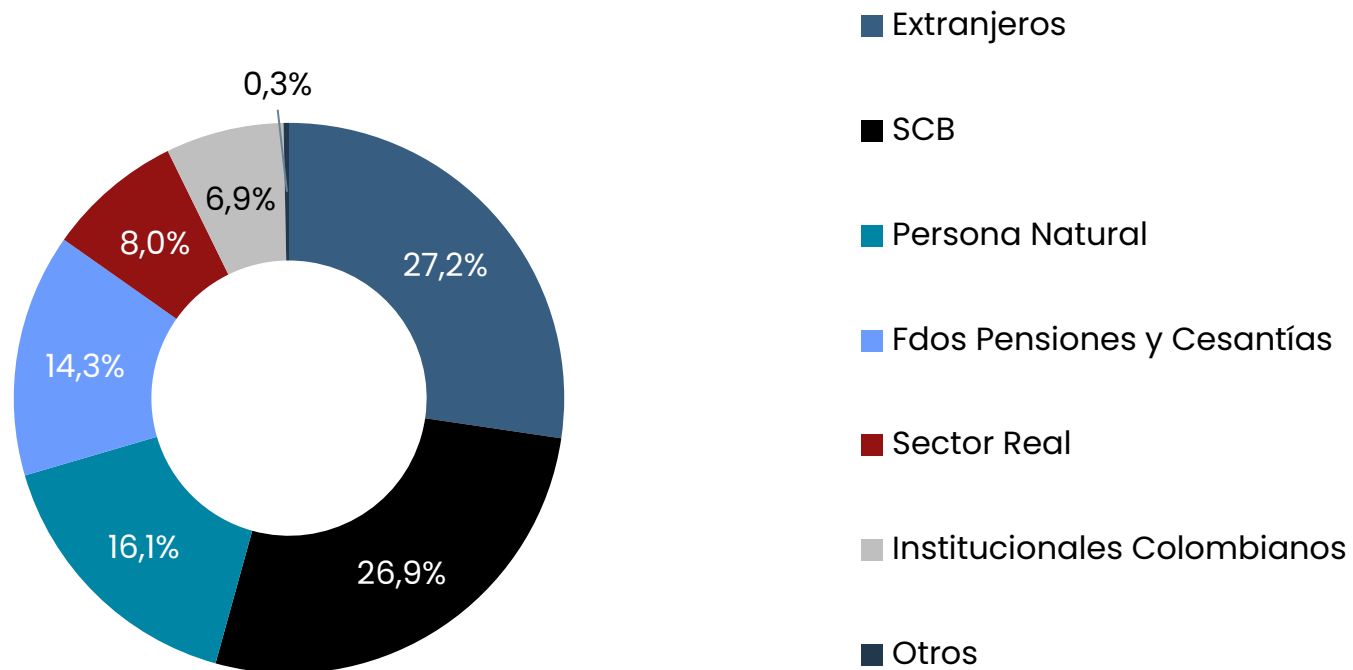
Compras y ventas netas de acciones del mes
COP Millones

Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2025
Fdos Pensiones y Cesantías	503.149	16%	395.733	13%	107.416	-221.565
Institucionales Colombianos	255.239	8%	181.088	6%	74.150	34.812
Sector Real	273.879	8,7%	227.701	7%	46.178	231.390
Personas Naturales	518.642	16%	497.550	16%	21.093	-69.884
Otros	16.672	1%	3.133	0%	13.538	40.423
Programa ADR	0	0%	21.139	1%	-21.139	-26.716
Extranjeros	804.959	26%	913.383	29%	-108.424	226.830
SCB	781.195	25%	914.008	29%	-132.813	-215.290

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

Extranjeros representaron el 27% del volumen negociado del mes

Participación volumen negociado por inversionista en el mes



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

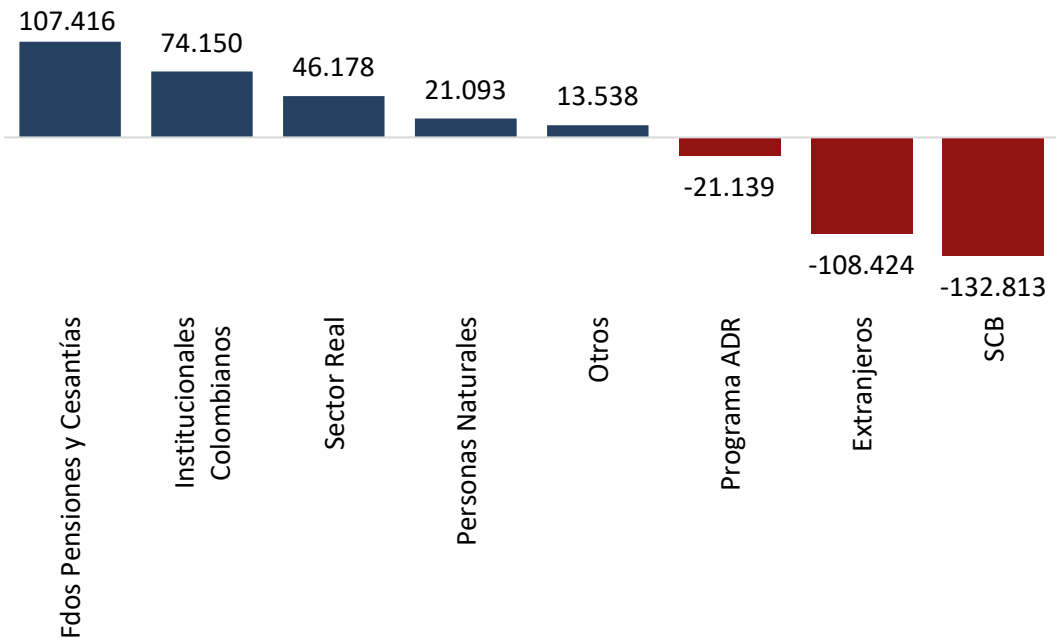
Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Sector Real y Extranjeros, los mayores Compradores Netos en 2025

AFP y Comisionistas de Bolsa, los mayores Vendedores Netos

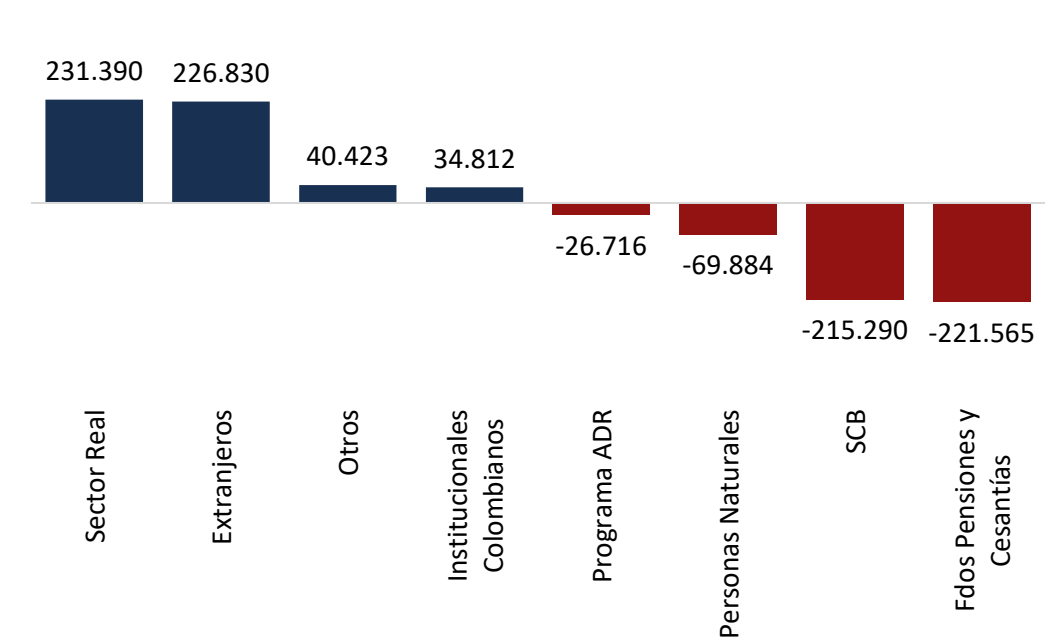
Posición Neta Mensual

COP millones



Posición Neta Año Corrido 2025

COP millones



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

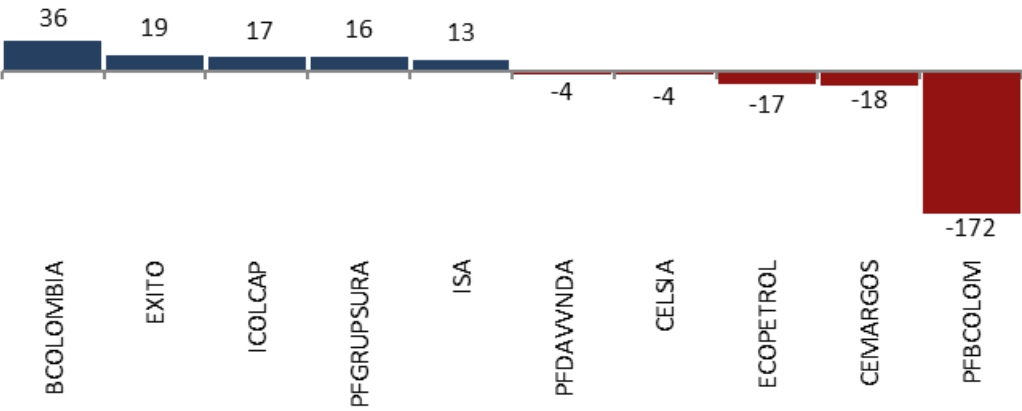
Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Extranjeros aumentaron posiciones en Ord Bancolombia

Y continúan disminuyendo su exposición en Pf Bancolombia

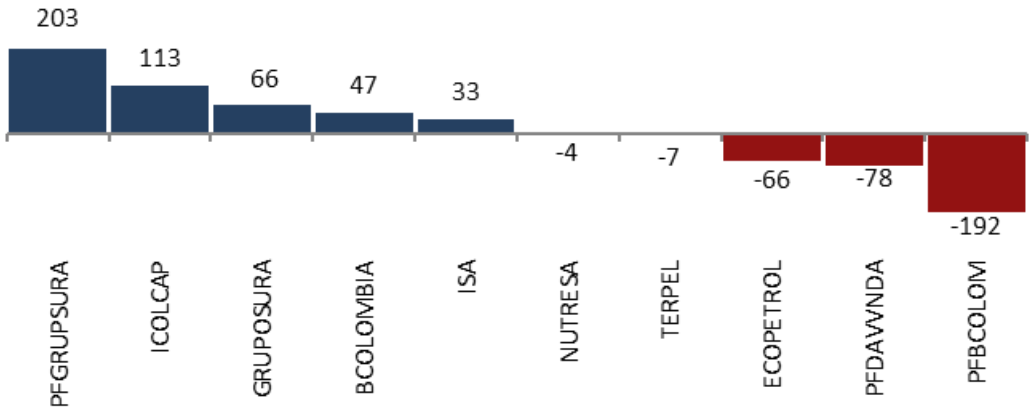
Posición Neta Mensual Extranjeros

COP mil millones



Posición Neta año corrido 2025 Extranjeros

COP mil de millones



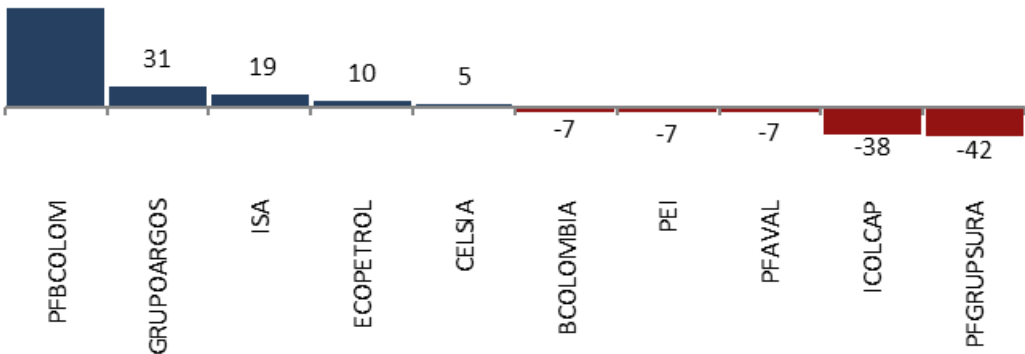
* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

AFPs aumentaron su exposición en PF Bancolombia Y vendieron ICOLCAP

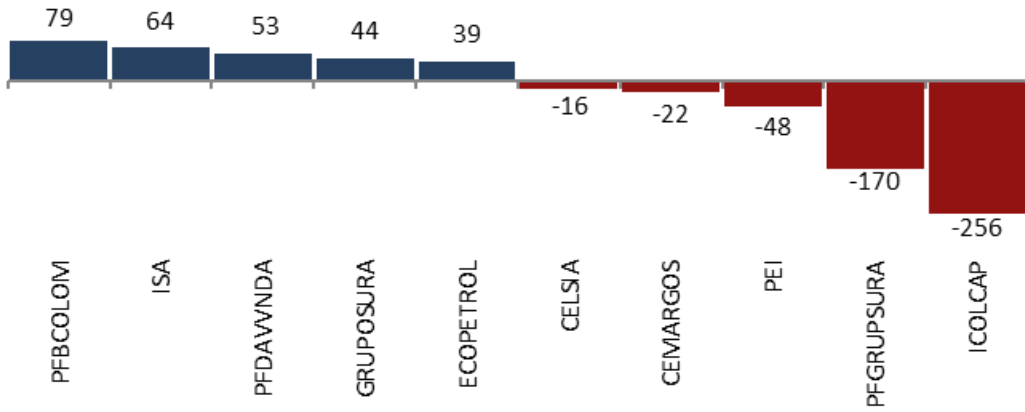
Posición Neta Mensual AFP

COP mil millones
145



Posición Neta año corrido 2025 AFP

COP mil de millones



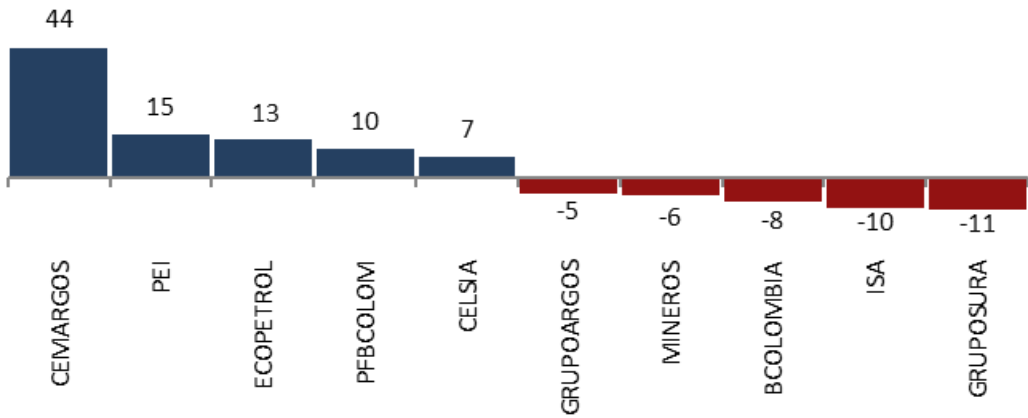
* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Sector Real vio atractiva la acción de Cemargos Y vendieron Grupo Sura

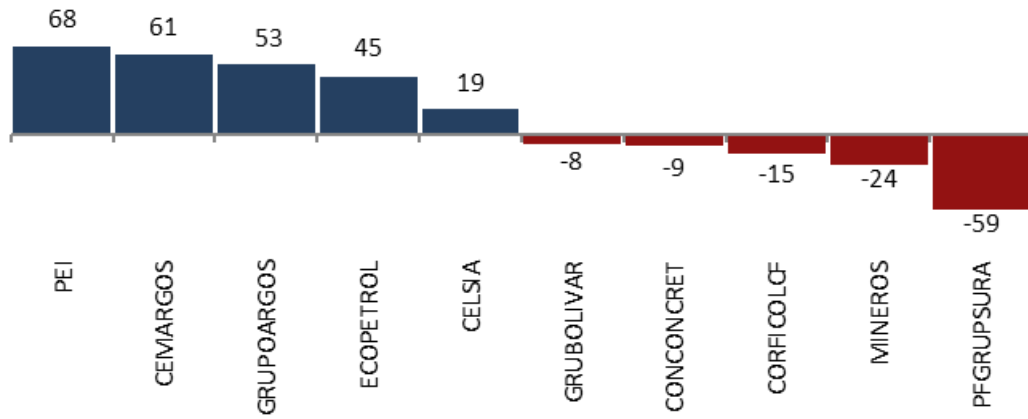
Posición Neta Sector Real

COP mil millones



Posición Neta año corrido 2025 Sector Real

COP mil de millones



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

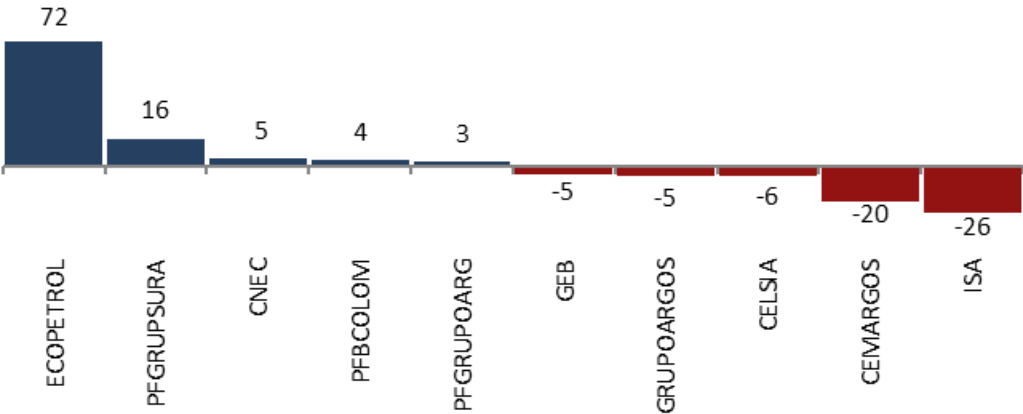
Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Personas Naturales vieron atractiva la acción de Ecopetrol

Disminuyeron posiciones en ISA

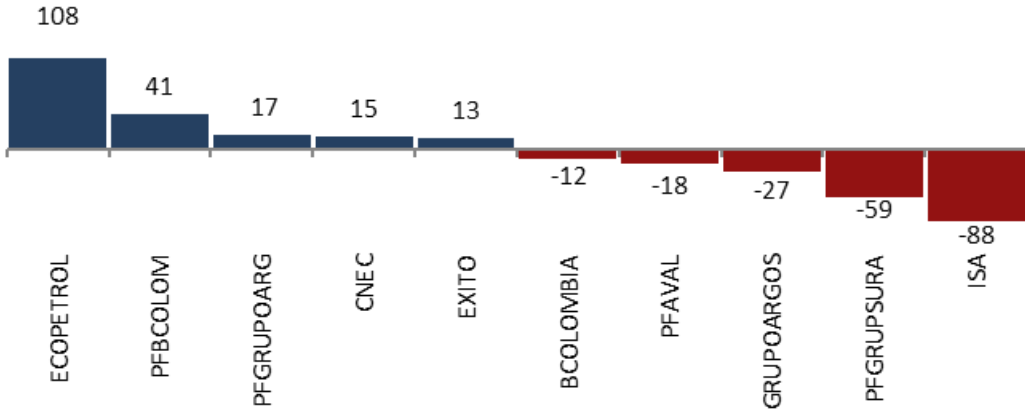
Posición Neta Personas Naturales

COP mil millones



Posición Neta año corrido 2025 Personas Naturales

COP mil de millones



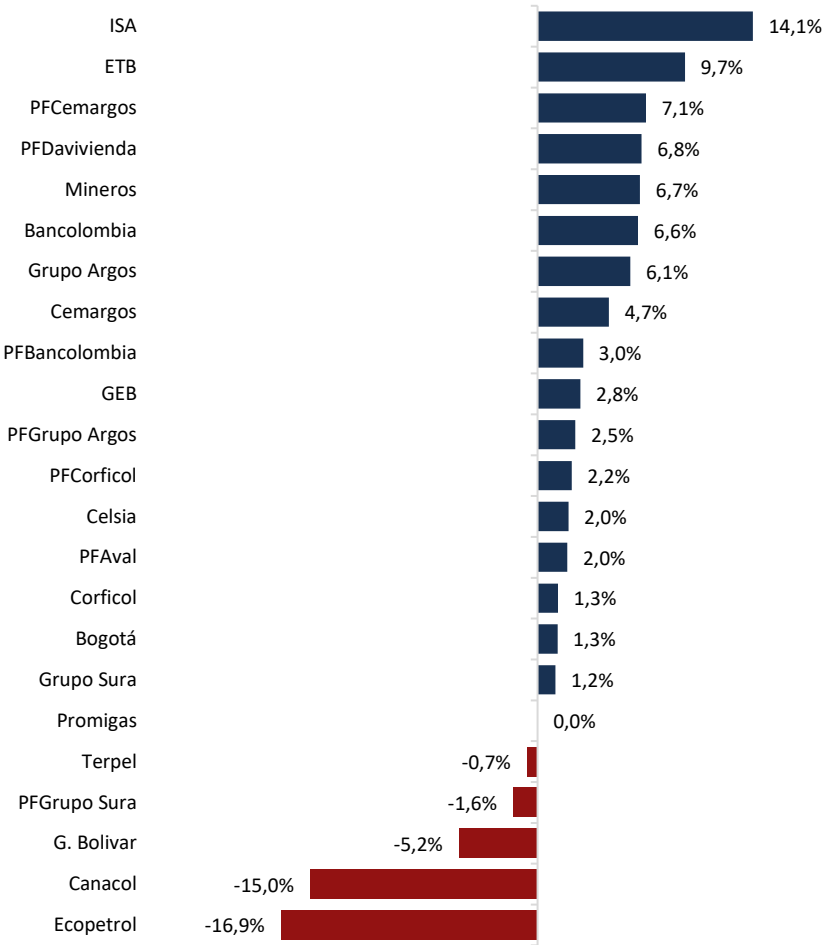
* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

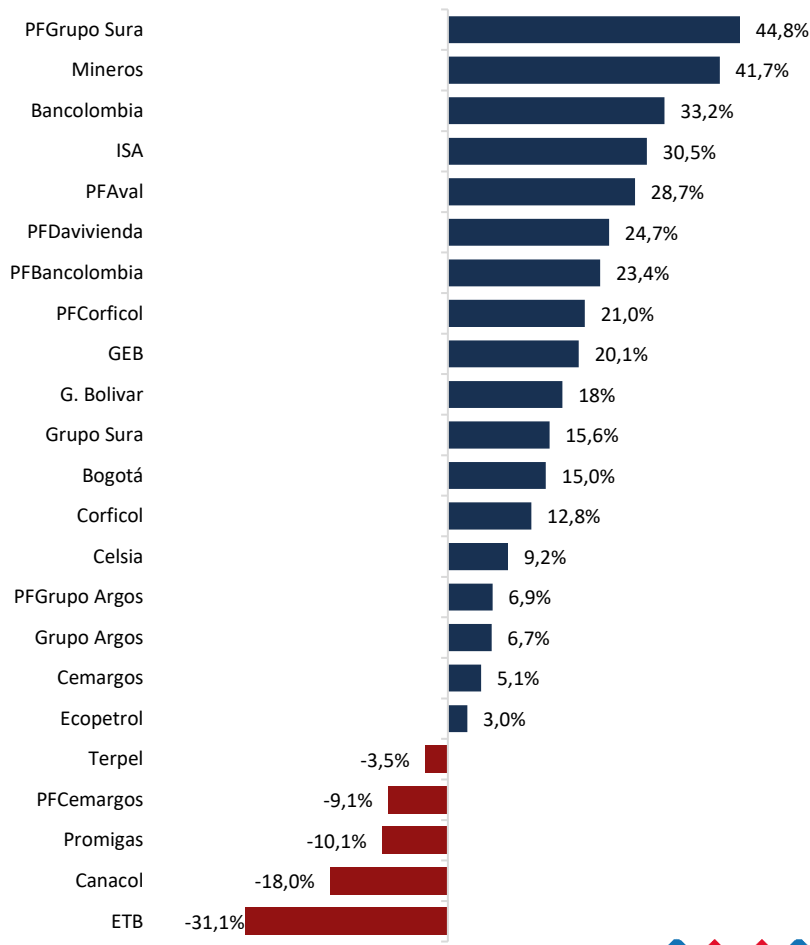
ISA, la acción del Colcap con mejor desempeño del mes

Ecopetrol y Canacol con retrocesos de doble dígito

Desempeño mensual acciones Colcap



Desempeño Año Corrido 2025 acciones Colcap



Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Compras/ventas Netas mensuales por especie y tipo de inversionista

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	-2.023	0	35.618	-6.522	-1.658	-6.698	-3.875	-8.738	-7.720	1.616
BOGOTA	-506	0	-288	-97	-923	955	2.328	-1.424	-46	0
BVC	0	0	-3	1.965	0	0	1.114	-30	-3.045	0
BHI	-221	0	40	0	0	0	541	121	-480	0
CELSIA	-106	-498	-3.921	5.384	-2.030	1.470	-5.618	-2.029	7.349	0
CEMARGOS	-5.175	-462	-18.421	-203	-352	4.971	-19.781	-4.786	44.117	104
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	35	0	-276	-2.118	0	0	5.067	-2.933	225	0
CONCONCRET	0	0	-1	0	0	0	253	0	-253	0
CORFICOLCF	7.840	-65	408	-760	-144	992	-2.286	-1.065	-4.920	0
ECOPETROL	-3.587	-581	-16.787	9.835	43	10.604	72.418	-89.034	13.125	3.965
GEB	4.608	-151	-2.840	2.797	-1	3.599	-4.746	-4.991	1.726	0
ETB	0	0	0	0	0	0	26	0	-26	0
EXITO	0	0	19.076	0	0	0	2.495	24	388	0
GRUPOARGOS	-18.480	0	-3.715	30.720	-140	7.863	-5.288	-5.734	-5.209	-18
GRUPOAVAL	0	0	22	0	0	0	-285	-37	300	0
GRUPOSURA	3.202	0	7.212	5.192	0	0	-3.534	-1.481	-10.592	0
HCOLSEL	0	0	-206	-1.706	-14.150	0	-13	16.076	0	0
ICOLCAP	-2.940	-1.298	16.566	-37.977	-11.121	-2.839	1.187	40.130	-1.707	0
ISA	3.074	-1.745	13.443	19.440	502	5.504	-26.434	-6.997	-10.317	3.530
NUTRESA	0	0	-2.602	0	0	0	-1.852	1.129	3.325	0
PFAVAL	6.269	-161	2.751	-7.430	110	2.294	-2.422	-1.328	-83	0
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCOLOM	51.435	2.712	-172.307	144.723	1.720	12.691	3.835	-58.374	9.967	5.718
PFCEMARGOS	0	0	5	0	0	0	0	0	-5	0
PFCORFICOL	-465	0	-59	-25	0	673	-134	-131	141	0
PFDVVVDA	2.204	-687	-3.734	1.686	125	6.280	-2.642	-2.564	-663	-7
PFGRUPOARG	806	0	-10	-4.181	-272	-179	3.063	-1.470	2.041	201
PFGRUPSURA	8.058	0	16.329	-41.527	-1.669	7.228	16.373	-3.543	-1.248	0
MINEROS	-1.172	0	831	-447	0	702	51	7.335	-5.846	-1.453
TERPEL	-137	0	-818	-554	0	0	274	-195	1.429	0
PEI	-2.519	0	-356	-7.225	67	-2	-3.551	-1.367	14.953	0
PROMIGAS	117	0	-397	-4.638	-146	0	2.654	-382	2.792	0
OTROS	1.144	-208	6.016	1.085	502	1.457	-8.123	1.005	-3.544	-106
Total general	51.461	-3.145	-108.424	107.416	-29.538	57.566	21.093	-132.813	46.178	13.551

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Cifras en COP millones

Compras/ventas netas año corrido por especie y tipo de inversionista

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	-5.718	0	46.864	18.825	-4.370	-5.930	-12.357	-50.642	11.070	2.257
BOGOTA	-19	0	-3.255	-964	-1.357	6.311	2.059	-3.526	730	20
BVC	0	-2	-3.071	1.965	0	0	2.346	-286	-952	0
BHI	-1.143	0	-21	39	-52	0	-1.111	85	2.219	-7
CELSIA	785	-665	-3.083	-15.631	-520	5.686	160	-6.133	18.857	545
CEMARGOS	-12.930	-710	11.267	-21.868	-1.122	1.307	-7.344	-25.238	60.957	1.328
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	35	16	-900	-3.596	0	0	14.957	-11.134	621	0
CONCRET	0	-68	241	-267	0	0	8.717	5	-8.745	117
CORFICOLCF	22.678	1.222	13.133	-12.222	-451	-605	-2.705	-4.908	-15.477	-666
ECOPETROL	-6.182	-2.095	-66.084	38.796	3.248	52.336	108.222	-182.946	44.536	10.164
GEB	3.740	1.905	14.680	-4.948	2.576	19.137	-25.797	-20.389	7.372	1.076
ETB	-1.817	0	-14	0	0	0	1.632	-26	225	0
EXITO	7	0	4.359	0	0	0	13.010	-1.417	6.181	8
GRUPOARGOS	-40.926	0	32.263	4.395	-299	27.282	-26.938	-31.872	53.445	-17.336
GRUPOAVAL	84	0	-143	7	0	75	-648	15	610	0
GRUPOSURA	9.905	-9.182	66.342	43.974	-306	-110.943	-6.010	11.949	-6.332	619
HCOLSEL	0	0	432	5.979	-27.766	0	67	21.366	-77	0
ICOLCAP	-3.312	-1.212	112.947	-255.973	-84.060	-3.048	2.564	230.918	1.176	0
ISA	15.608	-220	33.205	64.454	1.633	-6.525	-87.638	-26.470	-7.449	13.103
NUTRESA	0	0	-3.612	0	0	0	-6.876	1.155	9.339	-6
PFAVAL	6.086	7	20.789	7.329	493	-8.622	-18.344	-3.237	-4.620	118
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBCELOM	78.272	15.071	-192.269	79.145	-4.206	-11.141	40.989	-86.877	64.318	19.279
PFCCEMARGOS	0	0	7	0	0	0	219	0	-227	0
PFDVAVNDA	9.237	-48	-77.876	53.264	-4.406	10.986	7.274	-6.807	5.221	3.155
PFGRUPOARG	2.545	-64	-3.256	-12.844	308	-135	17.421	-11.063	6.134	877
PFGRUPSURA	13.243	-136	203.110	-169.742	-4.292	80.447	-58.933	-4.740	-58.913	-15
PFCORFICOL	-44	0	-390	250	0	673	-2.876	-821	3.210	0
MINEROS	-129	-2.246	12.252	0	0	-546	-3.361	20.762	-24.422	-1.428
SUGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	605	73	-7.006	-11.120	0	58	12.967	-1.398	5.278	1.018
PEI	-3.715	0	2.638	-48.202	-254	-318	-11.020	-7.330	67.618	583
PROMIGAS	156	0	-1.144	-10.734	-2.301	0	3.723	-2.779	13.079	0
OTROS	14.243	1.754	14.426	28.127	-7.420	11.552	-34.254	-11.509	-23.594	5.638
Total general	101.296	3.402	226.830	-221.565	-134.925	68.035	-69.884	-215.290	231.390	40.445

Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

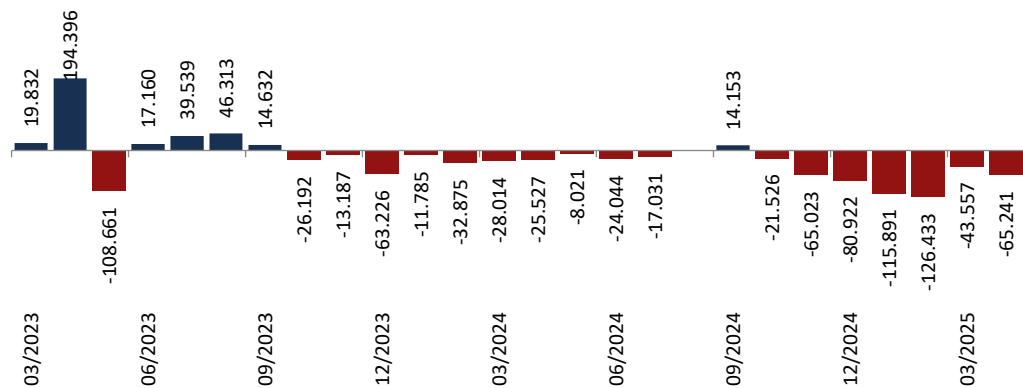
Cifras en COP millones

COP 65,2 mil millones en unidades de Colcap destruidas

COP 14,6 mil millones en unidades destruidas en HCOLSEL

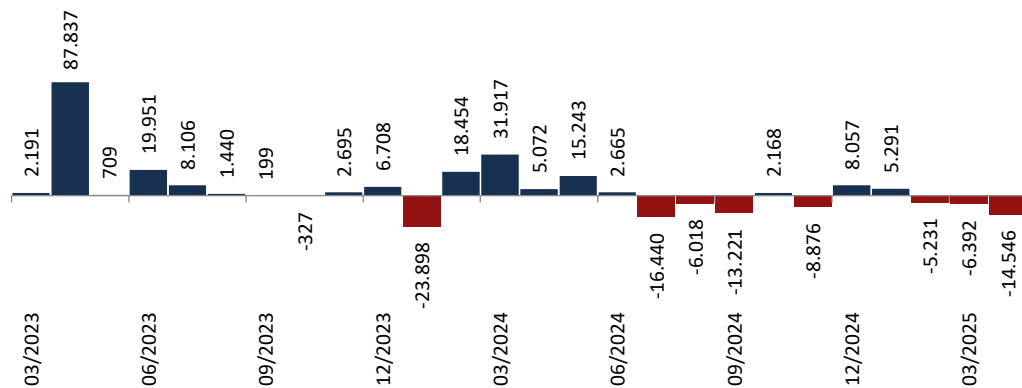
Creación / destrucción unidades IColcap

Cifras en COP millones



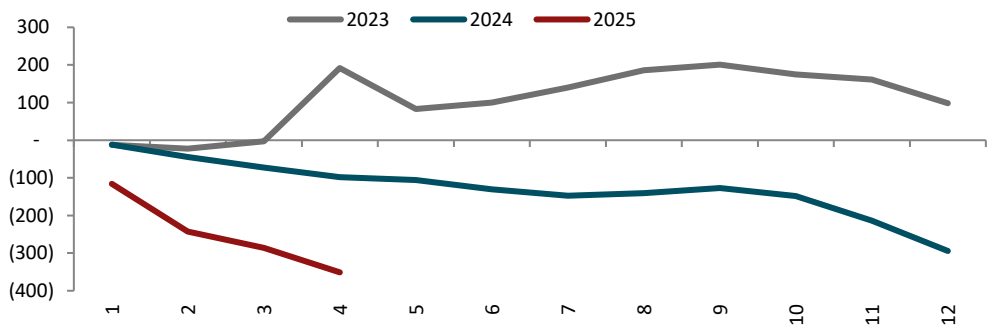
Creación / destrucción unidades HColsel

Cifras en COP millones



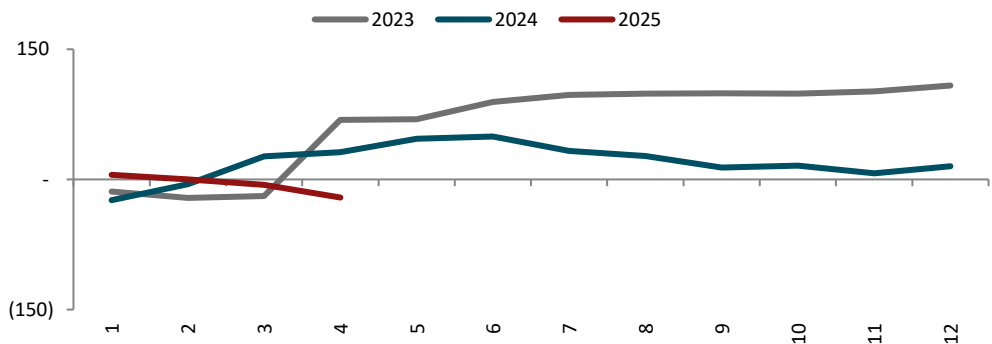
Creación / destrucción unidades IColcap año corrido

Cifras en COP mil millones



Creación / destrucción unidades HColsel año corrido

Cifras en COP mil millones

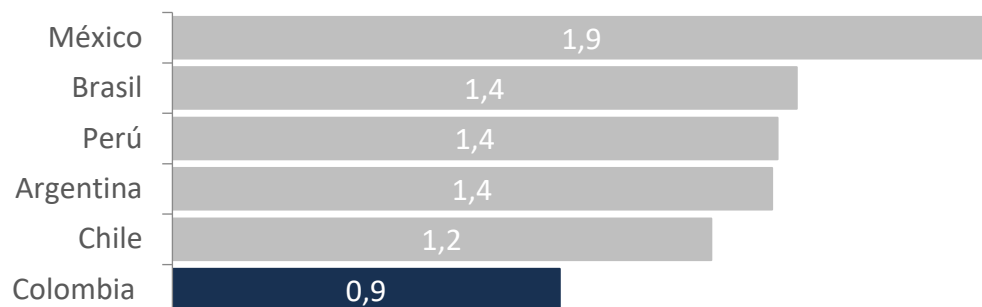


Colombia con el P/VL más bajo de la región

Dividend Yield (12 meses) más alto de la región lo lidera Colombia

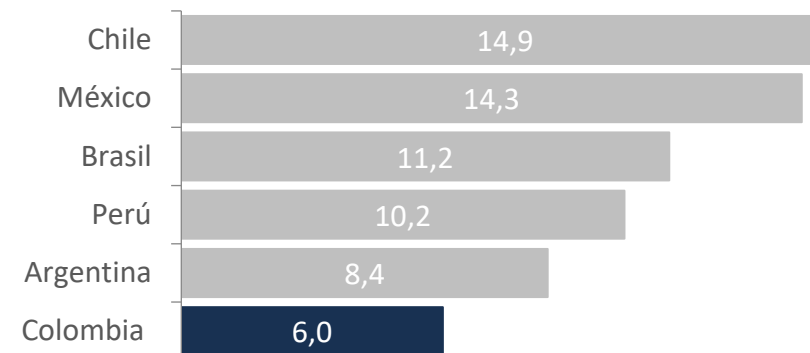
Múltiplo Precio / Valor en libros

Cifras en veces



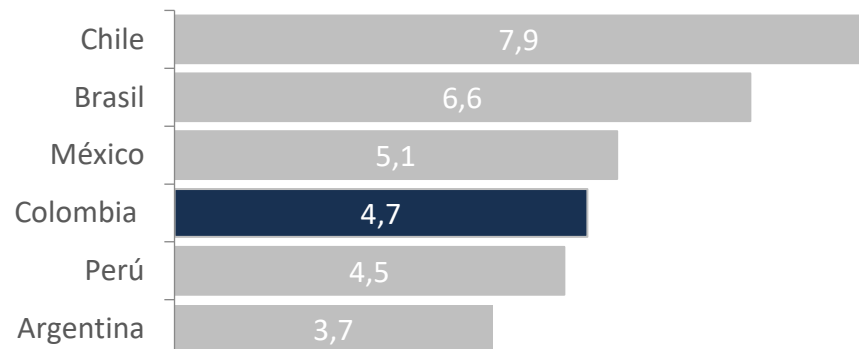
Múltiplo P/E

Cifras en veces



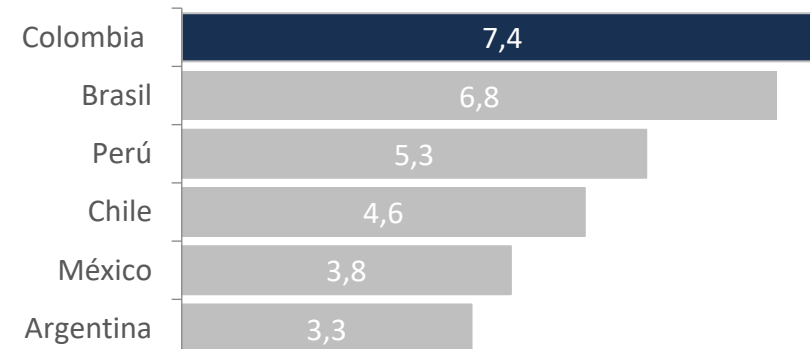
Múltiplo EV/EBITDA

Cifras en veces



Dividend Yield 12 meses

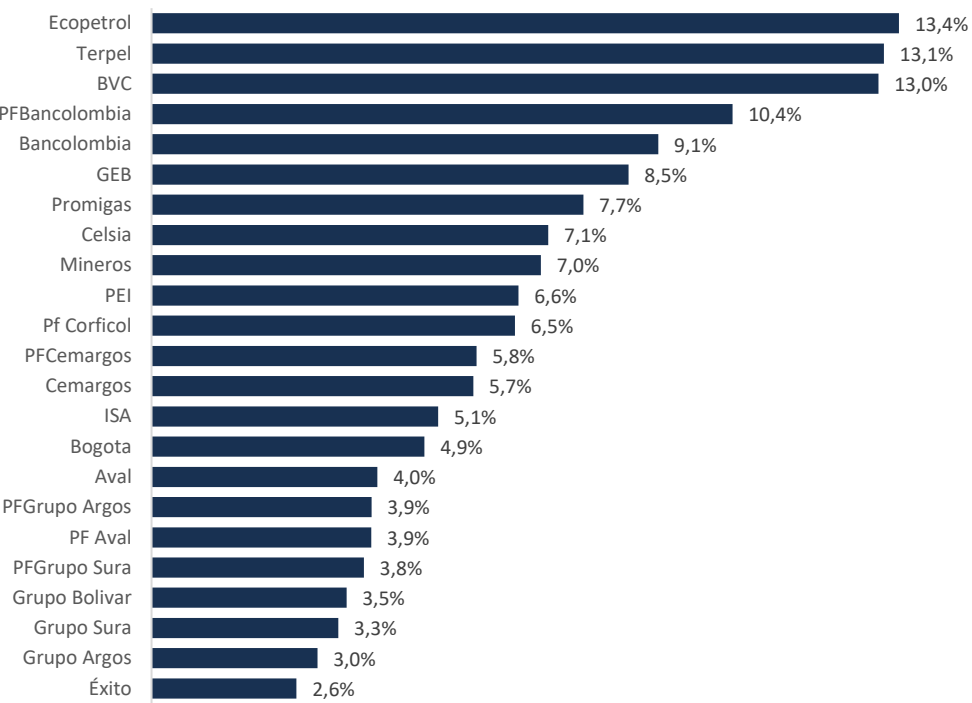
Cifras en porcentaje



Fuente: BVC, Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

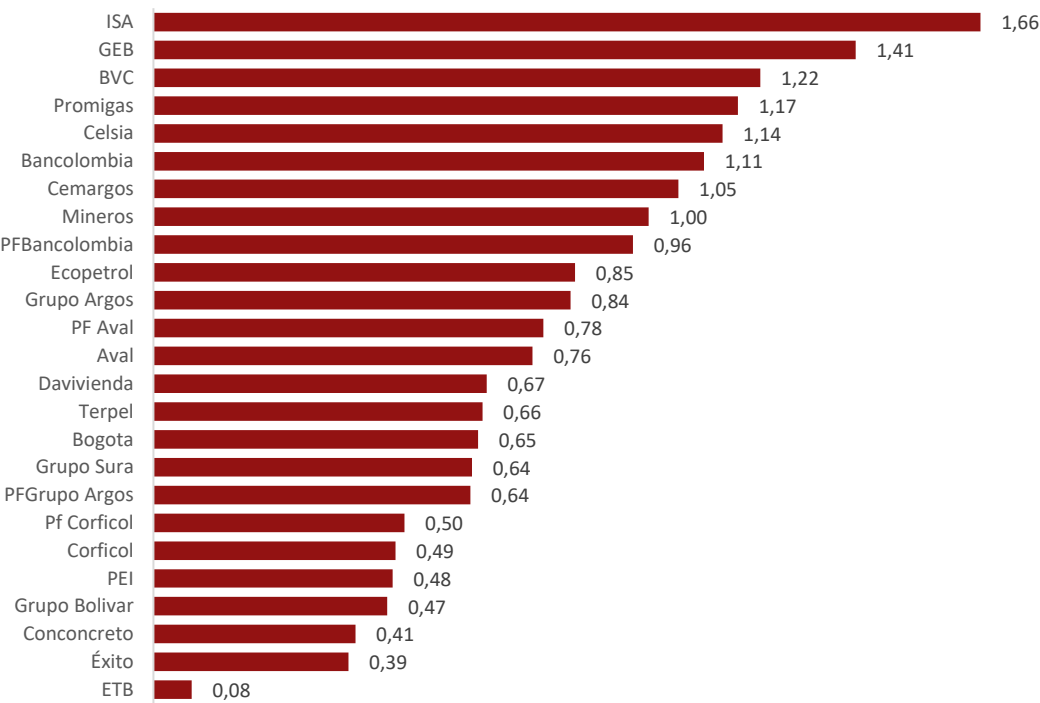
Múltiplos mercado local

Dividend Yield 12 meses



Precio / Valor en Libros

Cifras en veces

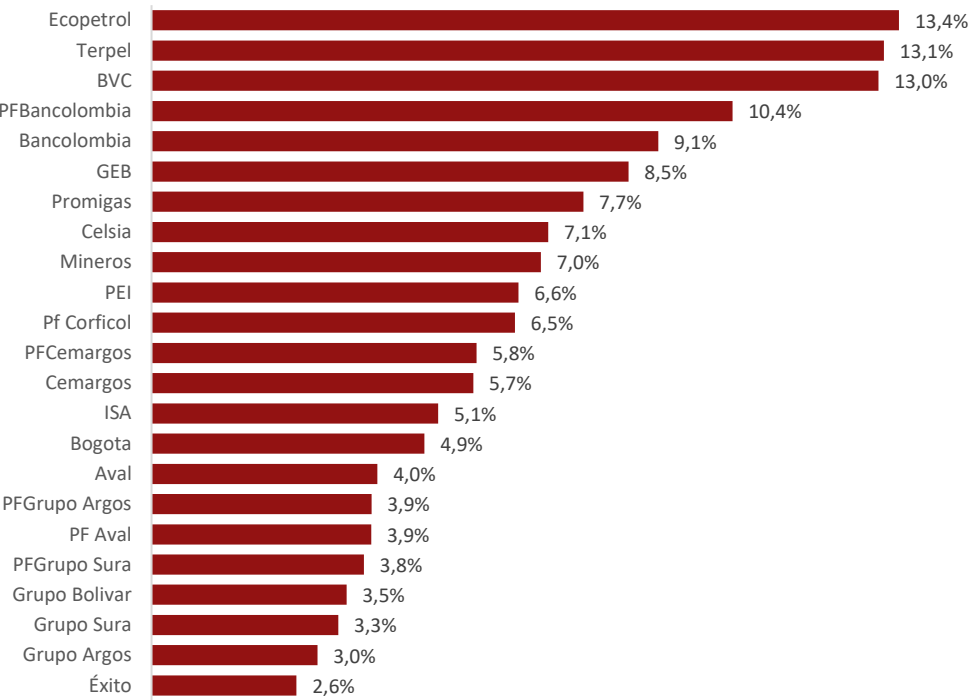


Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

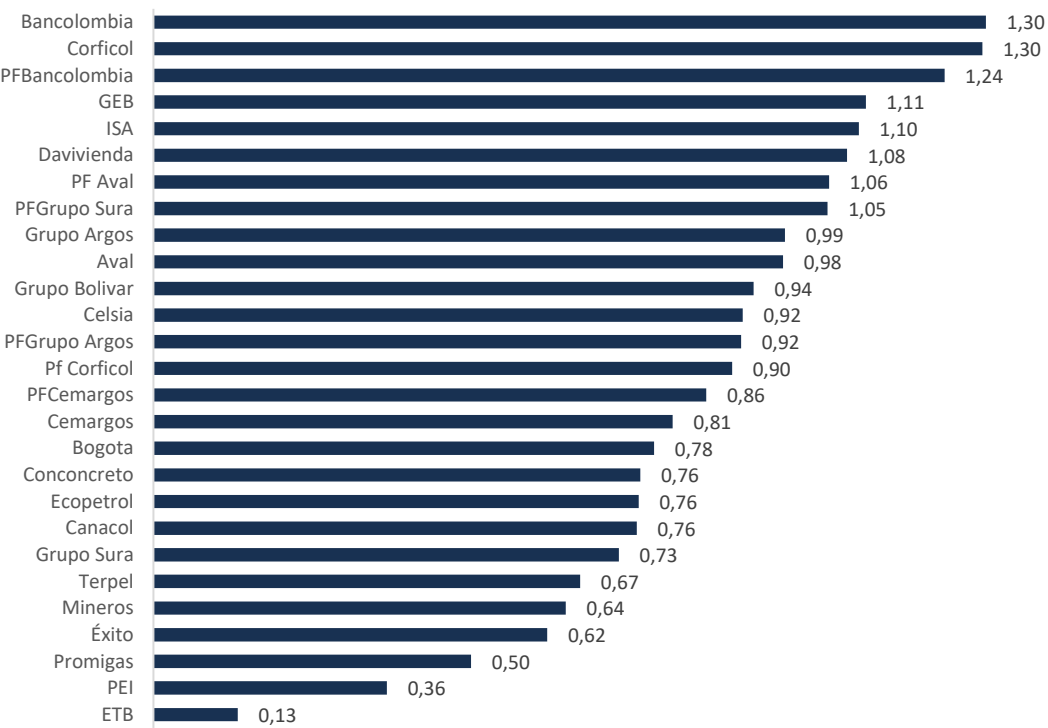
Múltiplos mercado local

EV / EBITDA 12 meses

Cifras en veces



Beta Ajustado



Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Calendario conferencia de resultados financieros 1T25

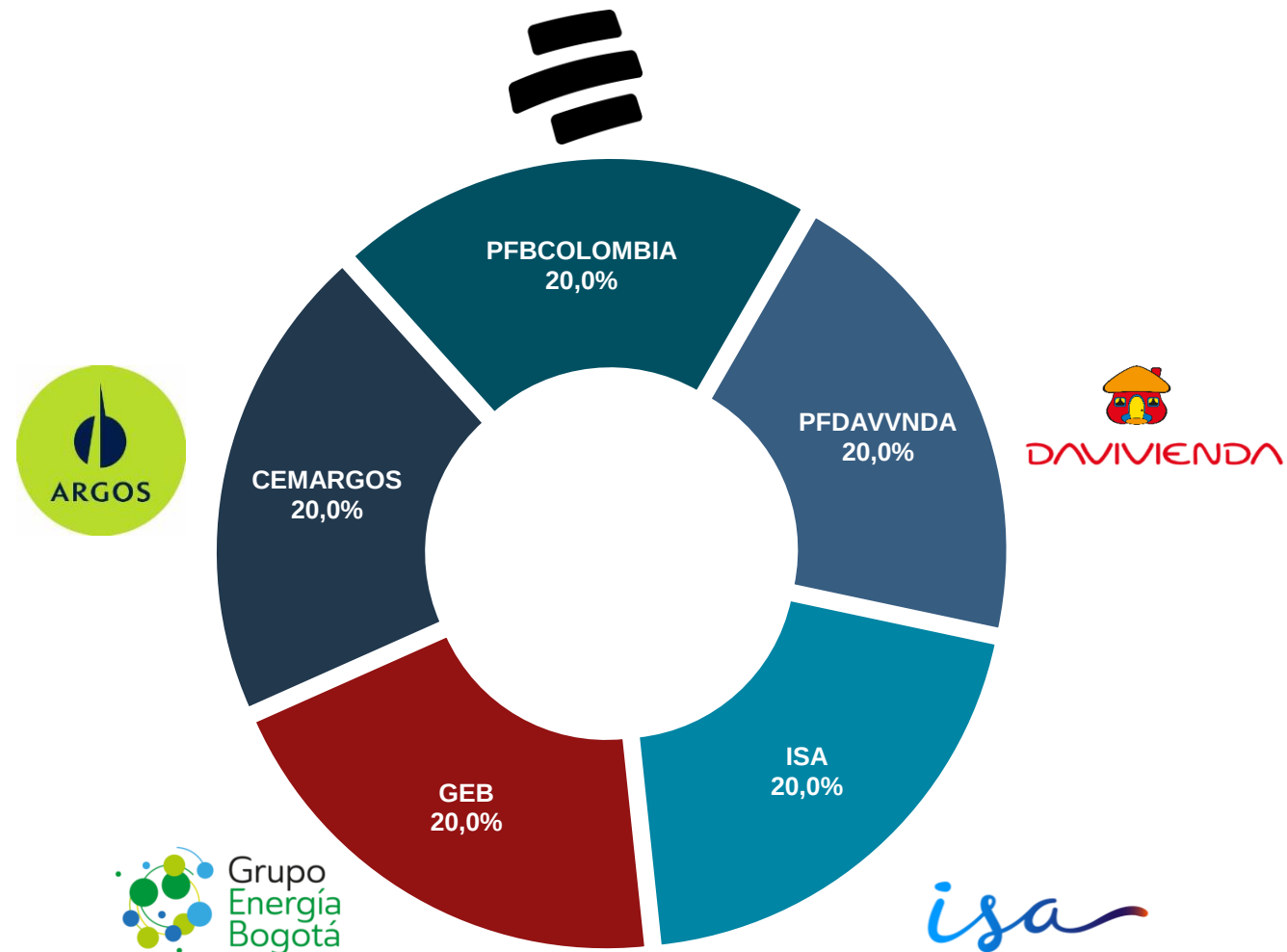
Mayo 2025

Domingo	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
				1	2	3
4	5	6  	7  	8	9   	10
11	12	13  	14 	15   	16    	17
18	19	20	21	22 	23	24
25	26	27	28	29 	30	31

Calendario Rebalanceos 2025

ENERO	FEBRERO MSCI  28	MARZO  Hcolsel 21 	ABRIL
MAYO MSCI  30	JUNIO  20	JULIO	AGOSTO MSCI  29
SEPTIEMBRE  Hcolsel 19 	OCTUBRE	NOVIEMBRE MSCI  24	DICIEMBRE  19

TOP PICKS Aval Casa de Bolsa 2025



¿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



Daniel Estrada Fajardo
Practicante de Renta Fija
daniel.estrada@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.casadebolsa.com.co

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