



## Estrategia Renta Variable | **Informe Mensual de Acciones Noviembre**

Daniel Bustamante  
Analista de Renta Variable  
[daniel.bustamante@casadebolsa.com.co](mailto:daniel.bustamante@casadebolsa.com.co)

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



Industries  
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA  
COLOMBIA  
Open 5934.7  
VIGILADO



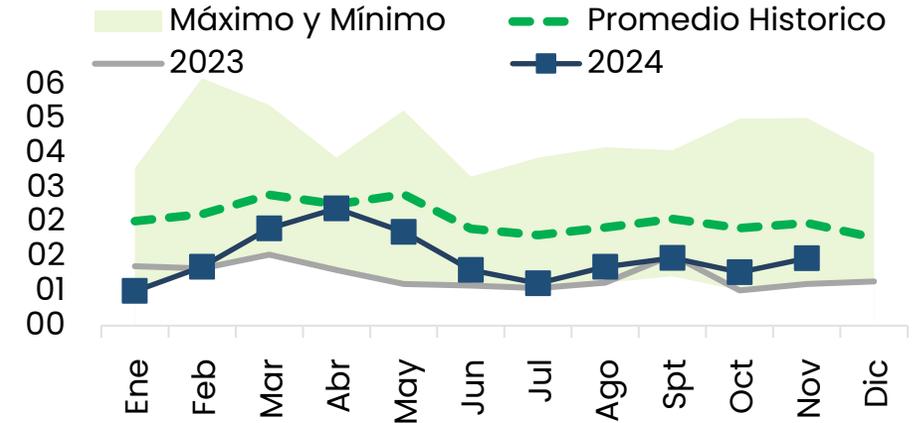
# Mensual de Acciones Noviembre

## Colcap se contagia de verde

- Noviembre cerró con un dinamismo positivo en el mercado accionario colombiano**, reflejado en una valorización mensual del índice Colcap del 2,5%. Este desempeño se destacó en un entorno internacional influenciado por la reelección de Donald Trump como presidente de Estados Unidos. En este marco, los índices estadounidenses mostraron una notable fortaleza, con el Dow Jones, el Nasdaq y el S&P 500, registrando incrementos mensuales de 7,5%, 6,2% y 5,7% respectivamente.
- A nivel local, el volumen negociado en la Bolsa de Valores de Colombia experimentó un incremento del 26% M/M y 62% A/A**, con PF Bancolombia, Cemargos y Ecopetrol liderando las transacciones, acumulando COP 328.425 millones, COP 213.578 millones y COP 147.903 millones respectivamente.
- La acción de PF Cemargos fue la más destacada del mes**, con una valorización del 31,9%, impulsada por los anuncios relacionados con la adquisición de Summit Materials por parte de Quikrete, donde Cementos Argos, como principal accionista, aseguró un retorno significativo. Ahora bien, las acciones de Mineros, Nutresa, Cemargos (Ordinaria) y Canacol, destacaron por sus valorizaciones de doble dígito.
- En contraste, las acciones de ISA, Celsia y ETB mostraron retrocesos mensuales de 4,4%, 5,0% y 7,5% respectivamente.** Por otro lado, Mineros continúa destacando por su desempeño en lo corrido del año, con valorizaciones acumuladas que superan el 130%, posicionándolo la acción con el mejor desempeño de 2024, en esa misma línea, la acción registró una valorización del 15,5%, en medio de una OPA por parte de Sun Valley que ofrecía CAD 0,975 por acción, con un valor inferior al precio de mercado.

### Volumen negociación acciones

Cifras acumuladas mes en COP BN, periodo de 10 años



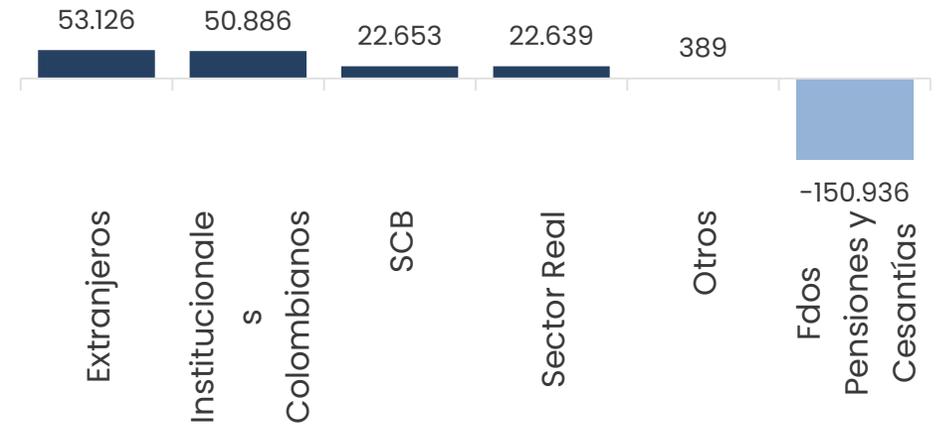
# Mensual de Acciones Noviembre

## Colcap se contagia de verde

- **En términos de flujos de inversión, los Extranjeros se consolidaron como los mayores Compradores Netos en Noviembre**, con adquisiciones por COP 53 mil millones, aumentando posiciones en las acciones de PF Bancolombia, Cemargos y Ecopetrol.
- **En contraste, las AFP continuaron siendo los principales vendedores, registrando desinversiones de COP 151 mil millones** y COP 768 mil millones en Noviembre y en lo corrido del año respectivamente. En ese sentido, las AFP's incrementaron posiciones en la acción de Cemargos y la mayor disminución la realizaron en Ecopetrol y en el ETF ICOLCAP.

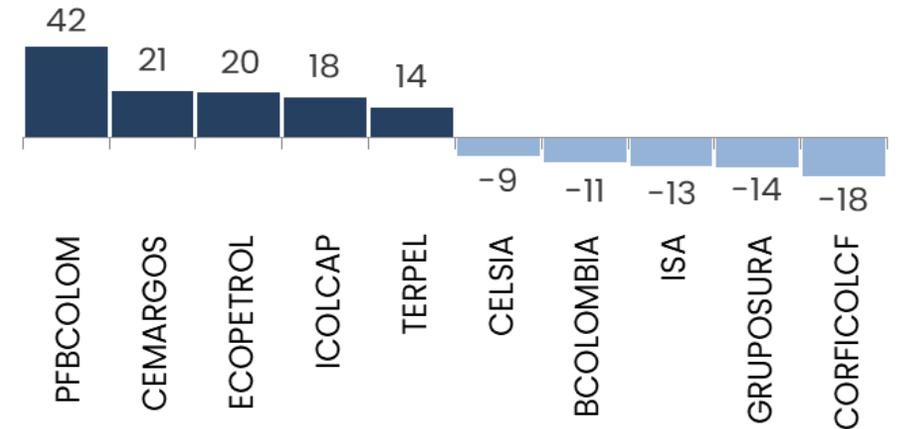
### Posición Neta Mensual

COP millones



### Posición Neta Mensual Extranjeros

COP miles de millones

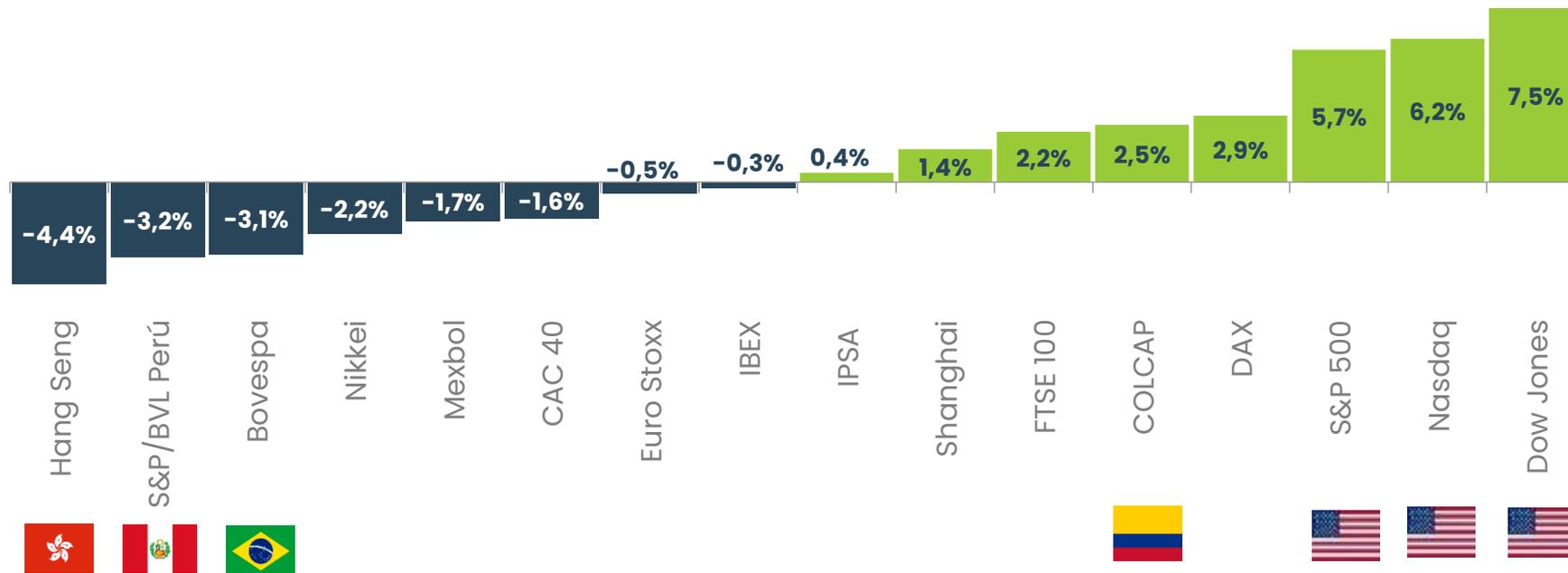


# Colcap nuevamente en terreno positivo

## Estados Unidos lidera Valorización

### Comportamiento mensual mercados

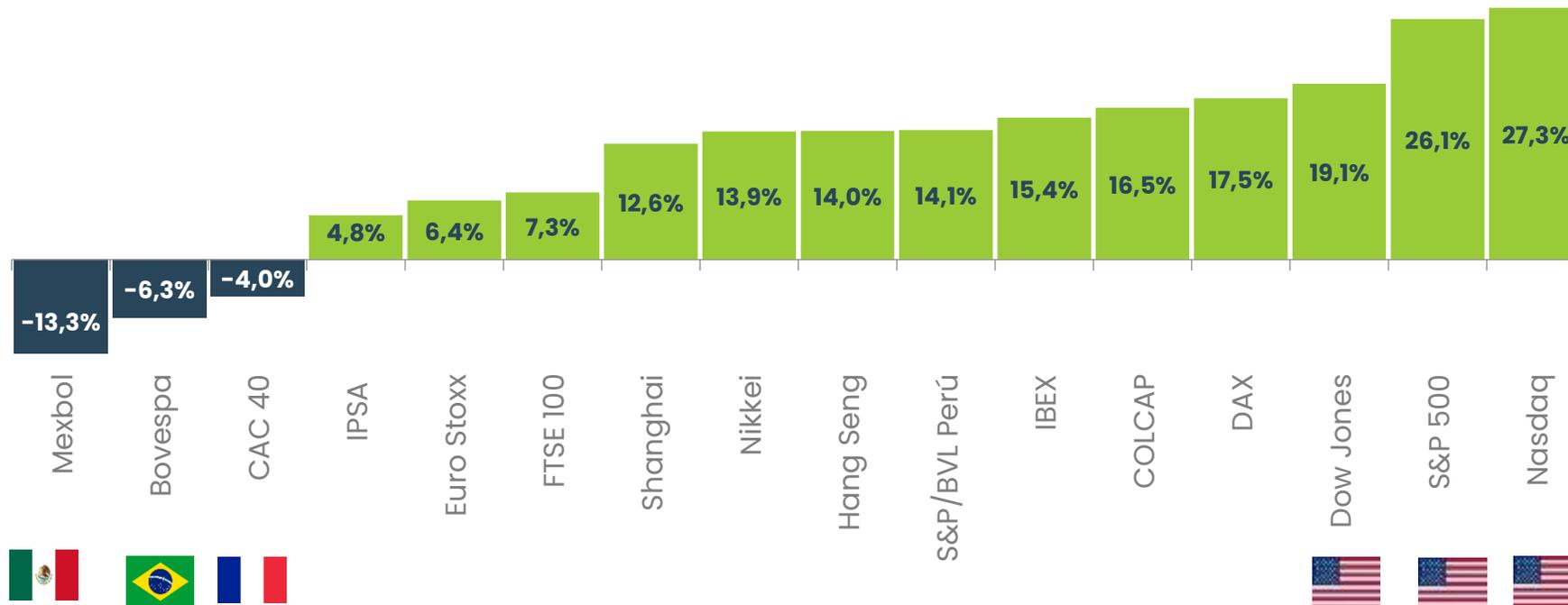
Cifras en moneda local de cada país



# Índices Estadounidenses, los más valorizados en 2024

## Colcap con rendimiento de doble dígito

**Comportamiento mercados año corrido**  
Cifras en moneda local de cada país



# Volumen de negociación aumentó 26% M/M y 62% A/A

## PF Bancolombia, Cemargos y Ecopetrol repiten podio

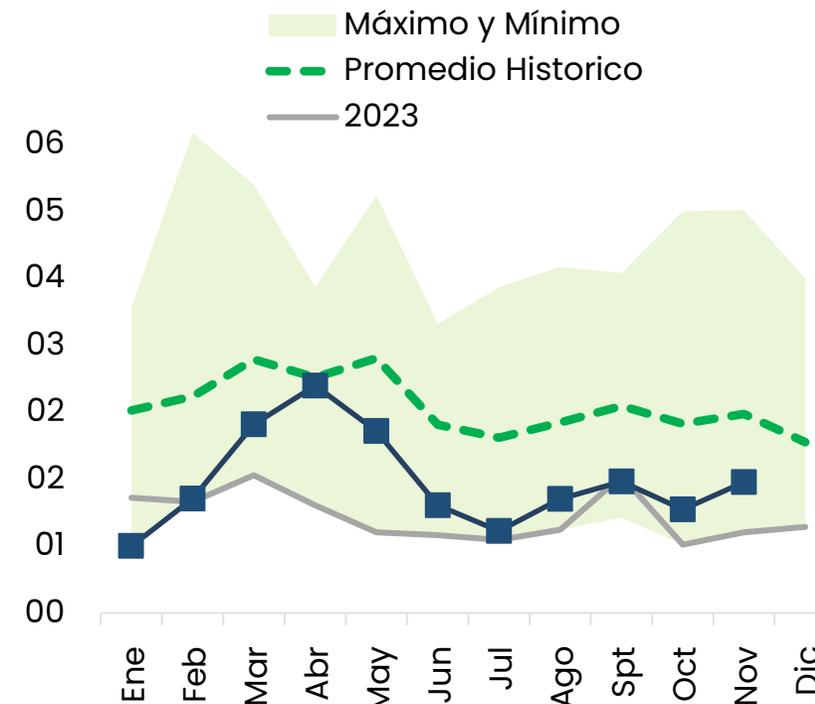
### TOP de las acciones más relevantes

COP MM. Volumen mensual

Las más negociadas		Las menos negociadas	
<b>PF BANCOLOMBIA</b>	328.425	<b>PF CORFICOL</b>	2.500
<b>CEMARGOS</b>	213.578	<b>PROMIGAS</b>	2.331
<b>ECOPETROL</b>	147.903	<b>PF CEMARGOS</b>	1.793
<b>ISA</b>	134.442	<b>ETB</b>	135

### Volumen negociación acciones

Cifras acumuladas mes en COP BN, periodo de 10 años



# Extranjeros lideran compras mensuales

## AFPs continúan vendiendo

### Compras y ventas netas de acciones del mes

COP Millones

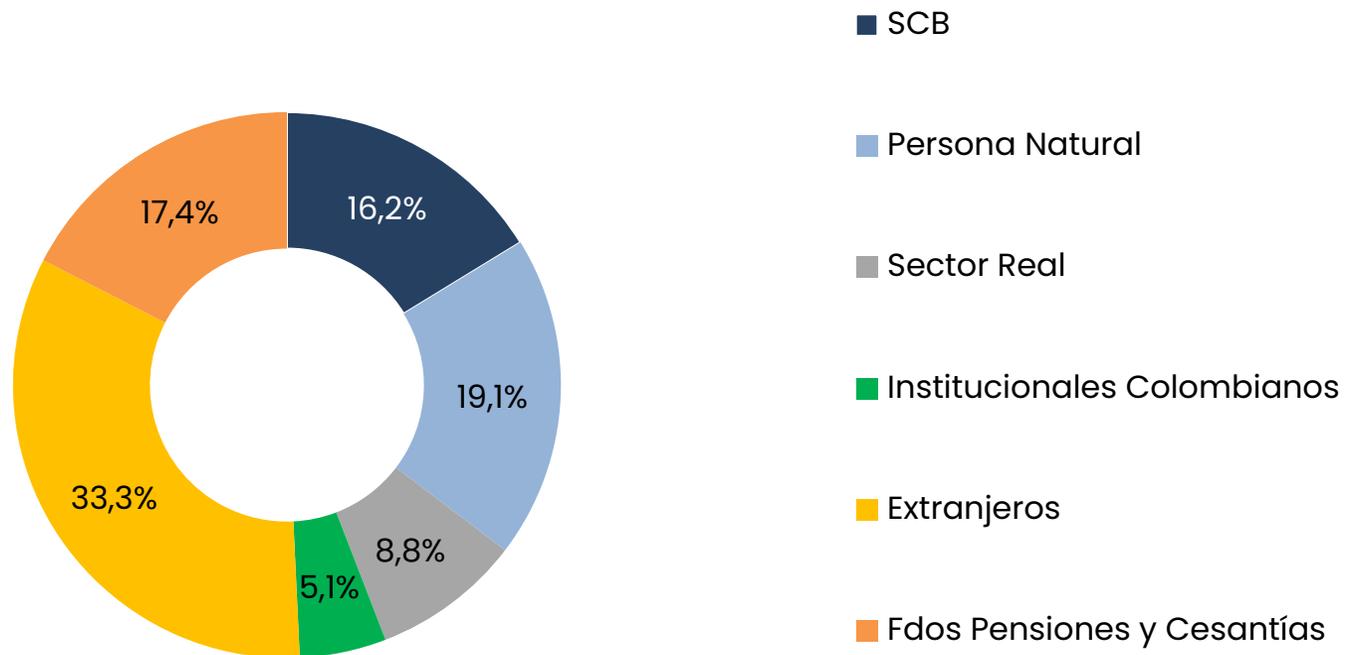
Tipo de Inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2024
Extranjeros	547.852	35%	494.726	32%	53.126	254.082
Institucionales Colombianos	105.439	7%	54.553	3%	50.886	46.644
SCB	265.462	16,9%	242.809	16%	22.653	60.757
Sector Real	149.055	10%	126.416	8%	22.639	524.660
Personas Naturales	299.596	19%	298.353	19%	1.243	-189.817
Otros	1.389	0%	999	0%	389	71.797
Fdos Pensiones y Cesantías	197.482	13%	348.418	22%	-150.936	-768.123

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

# Extranjeros representaron el 33% del volumen negociado del mes

## Personas Naturales el 19%

Participación volumen negociado por inversionista en el mes



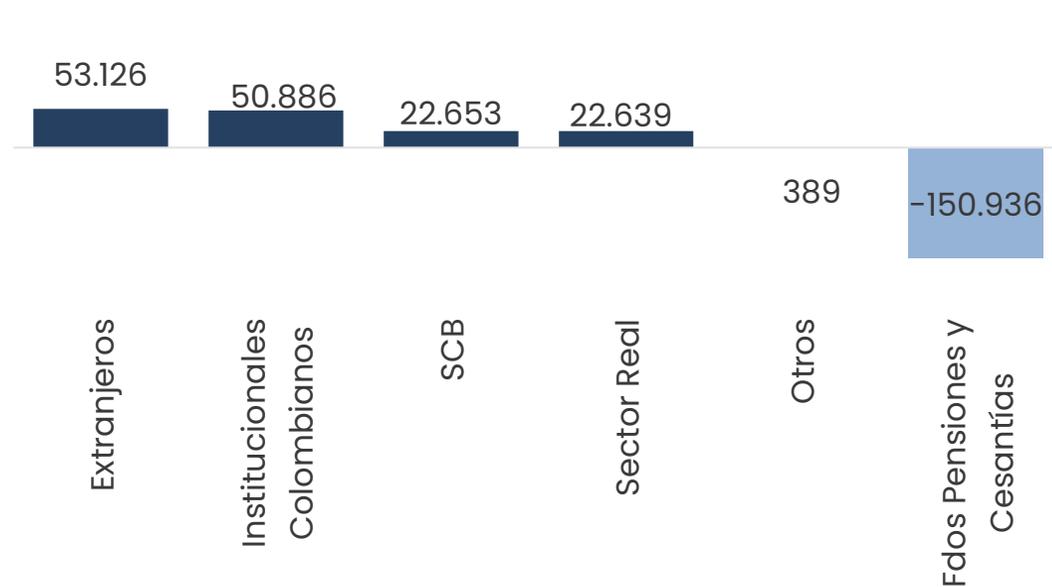
\* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

# Extranjeros, los mayores Compradores Netos en Noviembre

## AFP's no paran de vender

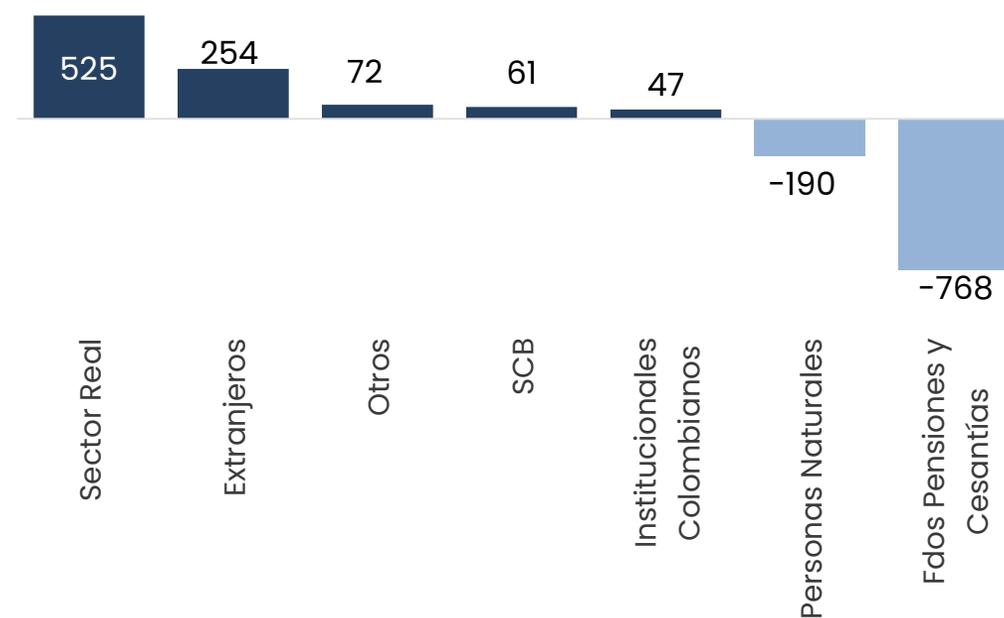
### Posición Neta Mensual

COP millones



### Posición Neta Año Corrido 2024

COP miles de millones



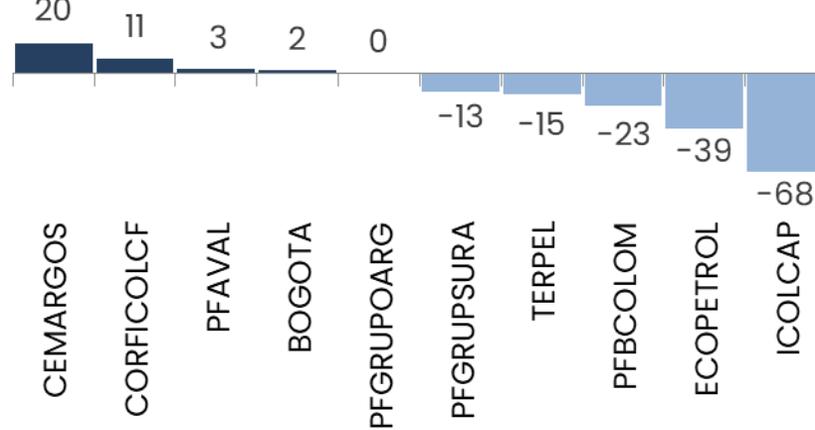
\* La categoría institucional Colombianos, comprende a Cooperativas, Sociedades de Inversión, Fiduciarias, Compañías de Seguros, Fondos y Carteras Colectivas

# En Noviembre, las AFPs vieron atractiva la acción de Cemargos

## Extranjeros aumentaron su exposición en PF Bancolombia

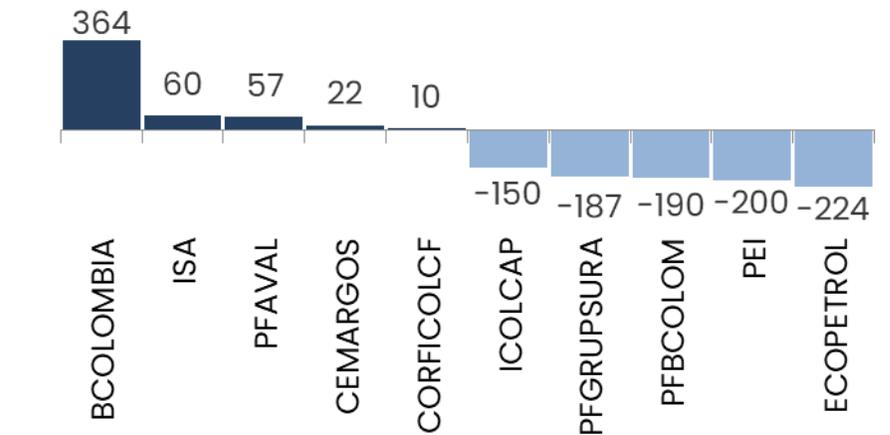
**Posición Neta Mensual AFP's**

COP miles de millones



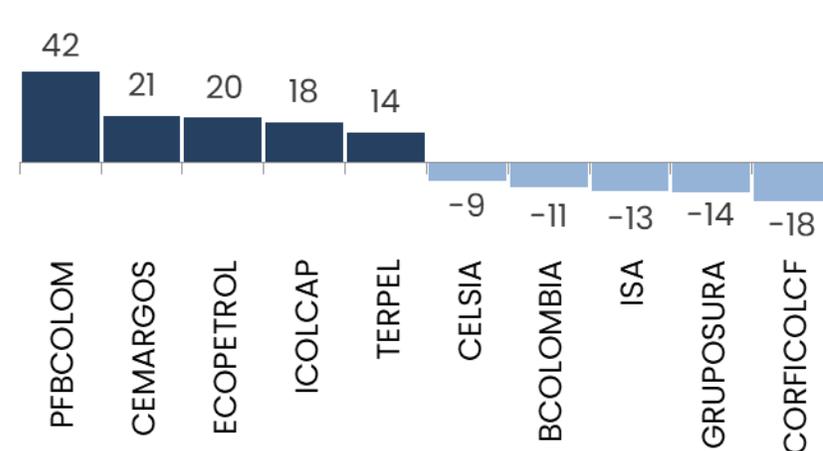
**Posición Neta año corrido 2024 AFP's**

COP miles de millones



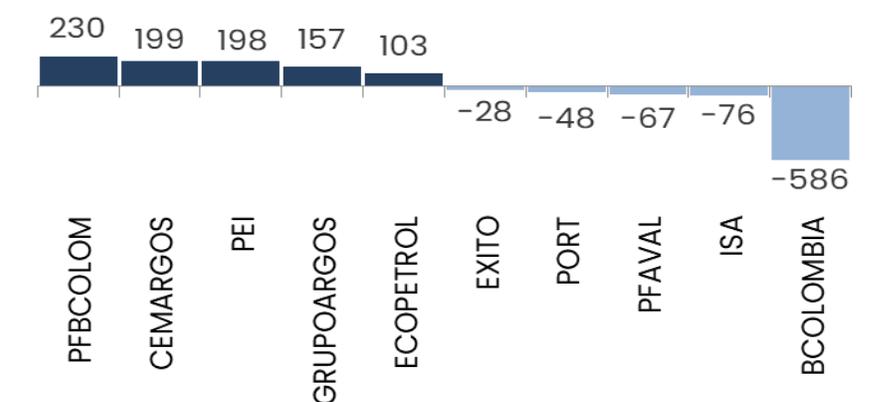
**Posición Neta Mensual Extranjeros**

COP miles de millones



**Posición Neta año corrido 2024 Extranjeros**

COP miles de millones

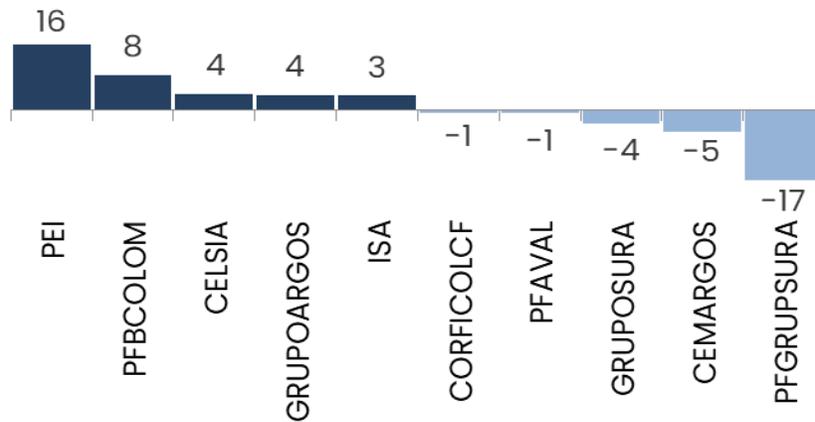


# PEI, nuevamente la elegida por el Sector Real en el mes

## Personas Naturales optaron por PF Grupo Sura

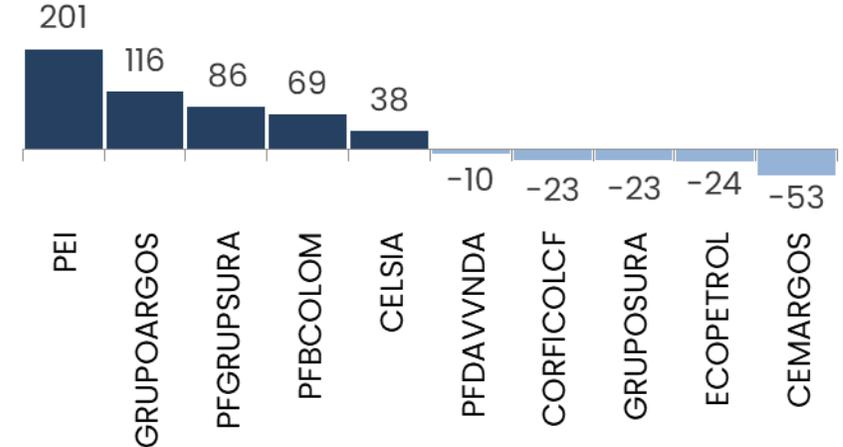
**Posición Neta Mensual Sector Real**

COP miles de millones



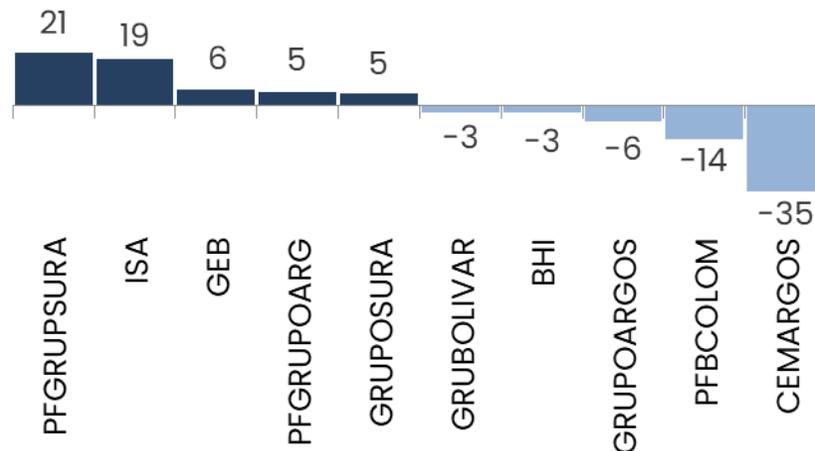
**Posición Neta Año Corrido 2024 Sector Real**

COP miles de millones



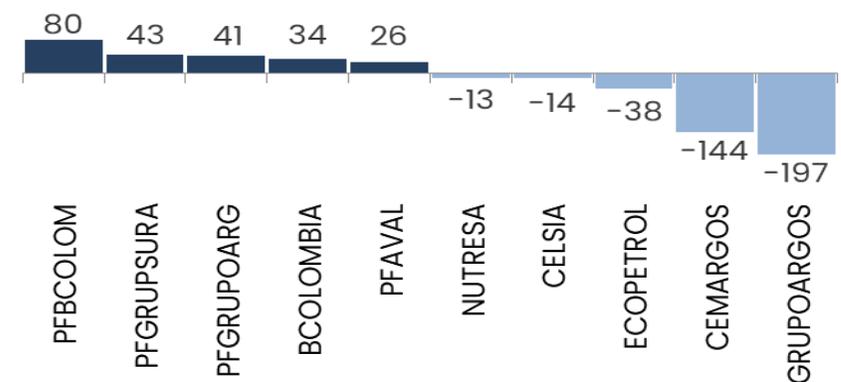
**Posición Neta Mensual Personas Naturales**

COP miles de millones



**Posición Neta año corrido 2024 Personas Naturales**

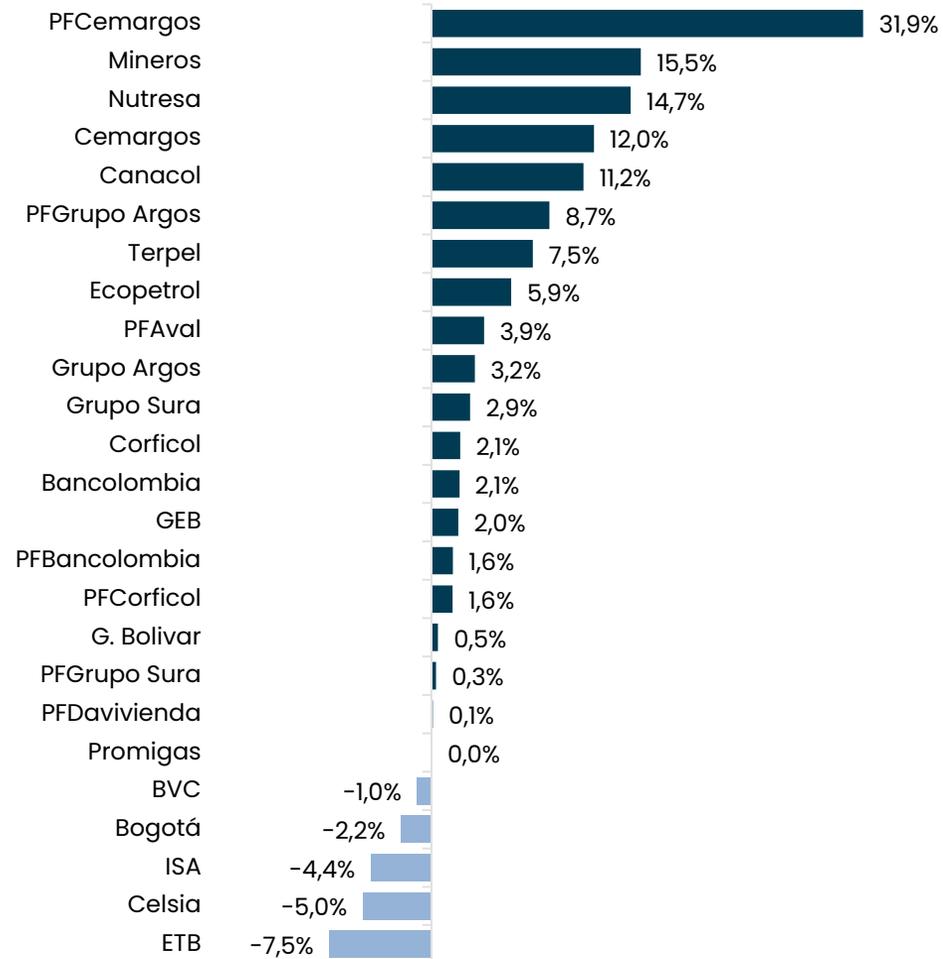
COP miles de millones



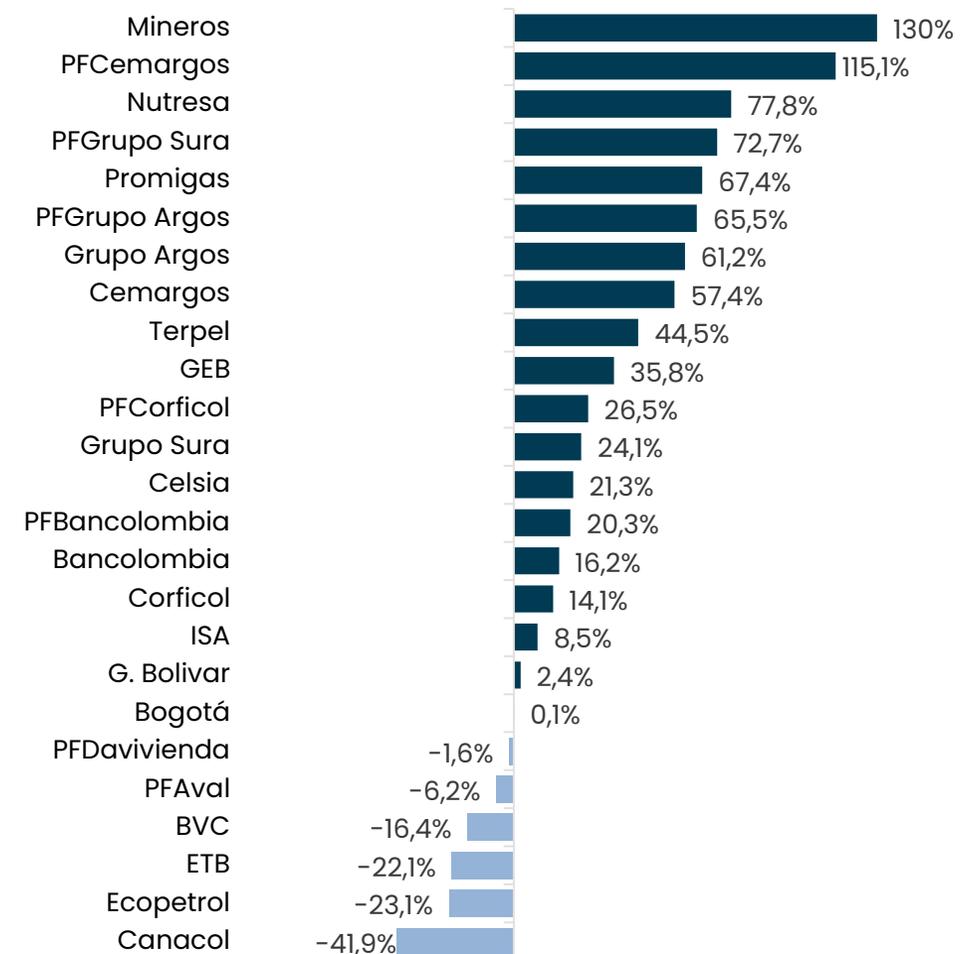
# PF Cemargos, la acción más valorizada de Noviembre

## ISA, Celsia y ETB las de mayor retroceso

Desempeño accionario mensual



Desempeño accionario Año Corrido



# 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	Otros
BCOLOMBIA	13.169	0	-11.415	-868	-11	0	3.112	-5.197	1.062	149
BOGOTA	-27	0	-7.303	1.956	0	0	1.838	1.066	2.470	0
BVC	0	18	-1	0	0	0	2	-16	-3	0
BHI	920	0	-66	0	0	493	-2.685	219	1.119	0
CELSIA	1.103	15	-8.606	-2.620	0	0	4.501	1.656	3.950	0
CEMARGOS	5.134	-3.555	21.001	20.448	-258	-351	-34.630	-2.418	-5.398	27
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	0	0	205	0	0	0	-945	1.030	-289	0
CONCRET	0	0	555	0	0	0	-292	-48	-215	0
CORFICOLCF	11.625	0	-18.327	10.573	-317	25	-1.657	-1.208	-714	0
ECOPETROL	632	6	20.450	-38.665	-89	69	4.480	11.264	2.199	-346
GEB	3.415	0	137	-5.626	0	0	6.385	-4.286	-25	0
ETB	0	0	-4	0	0	0	-39	-10	53	0
EXITO	0	0	-3.146	0	0	0	2.286	-207	1.067	0
GRUPOARGOS	1.021	-672	10.347	-5.683	140	74	-6.266	-2.656	3.617	78
GRUPOAVAL	0	0	5	0	0	0	-5	0	0	0
GRUPOSURA	23.796	-10.456	-14.146	-2.964	125	2.204	4.707	286	-3.553	0
HCOLSEL	0	0	940	-1.789	0	0	25	825	0	0
ICOLCAP	-468	0	18.142	-68.374	1.655	-2	-16	49.072	-9	0
ISA	-2.285	0	-13.341	-2.937	-34	26	18.985	-4.145	3.462	269
NUTRESA	0	0	10	0	0	0	-1.125	0	1.114	0
PFAVAL	121	0	-679	3.449	94	0	-1.140	-1.043	-803	0
PFAVH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PFBLOM	-2.114	3.462	41.597	-22.887	-329	533	-13.530	-15.029	8.500	297
PFCMARGOS	0	0	-3	0	0	0	44	-37	-4	0
PFCORFICOL	-3	0	239	230	0	0	-1.159	-135	829	0
PFDVVNDA	-1.278	15	555	-467	-4	-40	1.992	-967	245	-51
PFGUPOARG	7	0	-7.827	369	0	0	5.462	-1.290	3.279	0
PFGUUPSURA	8.587	15	2.344	-12.582	-12	-41	21.173	-2.047	-17.437	0
MINEROS	-305	0	112	-103	0	0	-859	724	431	0
TERPEL	-5	0	13.783	-14.643	0	-51	500	-229	644	0
PEI	-2.974	0	2.077	-10.584	-253	-92	-3.192	-1.239	16.257	0
PROMIGAS	-37	0	258	-138	0	0	-992	-521	1.430	0
OTROS	-1.285,48	-256,71	5.233,13	2.967,01	560,16	-70,68	-5.716,69	-762,46	-639,44	-32,33
<b>Total general</b>	<b>58.749</b>	<b>-11.408</b>	<b>53.126</b>	<b>-150.936</b>	<b>1.266</b>	<b>2.777</b>	<b>1.243</b>	<b>22.653</b>	<b>22.639</b>	<b>389</b>

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

Resumen Año Corrido

COP MM

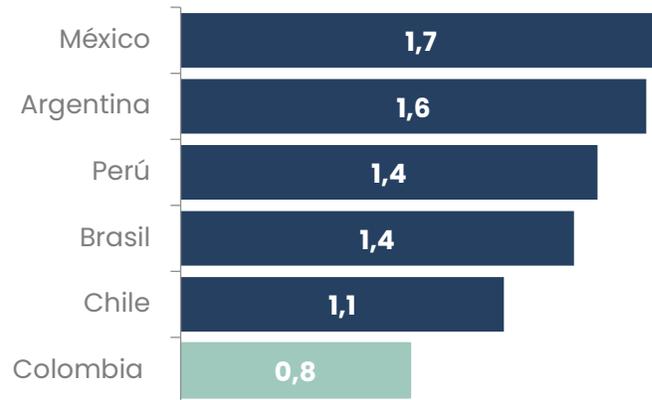
	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	Extranjeros	AFPs	Fiduciarias	Fondos	Personas Naturales	SCB	Sector Real	Otros
BCOLOMBIA	55.870	1.005	-586.090	364.151	-352	8.186	33.816	-20.254	132.687	10.961
BOGOTA	644	-235	-3.911	3.885	-183	-10.198	8.863	1.071	-54	119
BVC	-79	15	114	-126	0	0	2	37	34	2
BHI	2.485	0	-1.311	77	-1.637	1.678	-6.539	-1.095	6.339	36
CELSIA	-3.241	-7.682	34.786	-39.841	-6.203	407	-13.691	-4.497	37.741	2.463
CEMARGOS	12.952	-12.558	199.219	21.687	-2.621	-15.561	-143.619	603	-52.777	-6.900
CLH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CNEC	-3.334	-53	4.373	-7.949	0	10	13.548	-8.020	1.372	53
CONCONCRET	0	-11	651	-1.270	0	0	1.473	-5	-802	-35
CORFICOLCF	12.979	-972	-10.161	10.068	-1.680	189	13.926	-2.218	-22.742	673
ECOPETROL	-57.154	-137	102.691	-224.216	-14.428	117.176	-38.247	134.858	-24.365	3.874
GEB	113.319	-1.340	15.168	-49.813	-3.389	-46.130	11.091	-14.576	-28.274	4.125
ETB	-19	0	-544	-2	0	0	453	-46	158	0
EXITO	-41	10	-28.406	0	0	0	21.291	-384	7.527	2
GRUPOARGOS	31.583	-2.464	157.388	-108.911	-8.871	15.220	-197.383	-13.846	115.971	11.865
GRUPOAVAL	0	0	-1.217	1.461	0	0	-153	0	-89	-1
GRUPOSURA	37.282	-14.138	-20.711	-3.419	195	6.035	17.049	-769	-22.929	1.410
HCOLSEL	0	-399	4.567	813	19.750	-4.949	-26	-19.216	-539	0
ICOLCAP	3.304	-119	26.431	-149.950	-68.316	-8.063	1.337	191.724	3.642	10
ISA	-10.710	-1.273	-76.010	59.524	-4.135	24.393	12.813	-15.553	-7.701	18.672
NUTRESA	-9.558	-205	10.002	-680	1.814	6.824	-13.250	-3.090	8.138	6
PFAVAL	1.323	-1.221	-66.730	56.945	-468	-8.122	25.665	-2.183	-5.264	55
PFBCOLOM	-37.643	-35.911	230.170	-190.133	-435	1.317	80.016	-136.997	69.246	19.353
PFCEMARGOS	3.243	0	7.066	-323	-1.422	-1.974	-6.166	-3.758	3.616	-281
PFDVVVDA	6.065	-3.670	6.264	6.405	-2.663	-7.987	4.045	-2.880	-9.697	4.119
PFGRUPOARG	4.520	-129	-6.585	-57.075	3.294	-1.355	41.463	6.556	9.303	52
PFGRUPSURA	10.289	-14.206	4.874	-186.862	-3.297	67.460	42.900	-8.824	86.191	1.480
PFCORFICOL	180	0	1.840	-773	-56	84	1.148	-512	-1.918	7
MINEROS	-968	0	6.693	-13.498	-258	20.189	-12.356	-2.199	2.007	521
SUGEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERPEL	285	-9	27.988	-30.299	0	-296	-2.831	-766	7.515	-1.587
PEI	12.248	-99.810	198.072	-200.166	-23.361	-21.680	-59.211	-3.939	201.180	-289
PROMIGAS	247	-299	528	-4.348	-1.079	-709	-12.060	-1.707	19.428	0
OTROS	24.441	-6.414	16.874	-23.487	22.464	-5.998	-15.183	-6.759	-10.281	4.043
<b>Total general</b>	<b>210.513</b>	<b>-202.227</b>	<b>254.082</b>	<b>-768.123</b>	<b>-97.338</b>	<b>136.143</b>	<b>-189.817</b>	<b>60.757</b>	<b>524.660</b>	<b>74.807</b>

# Colombia con el P/VL más bajo de la región

Dividend Yield más alto de la región lo continúa liderando Colombia

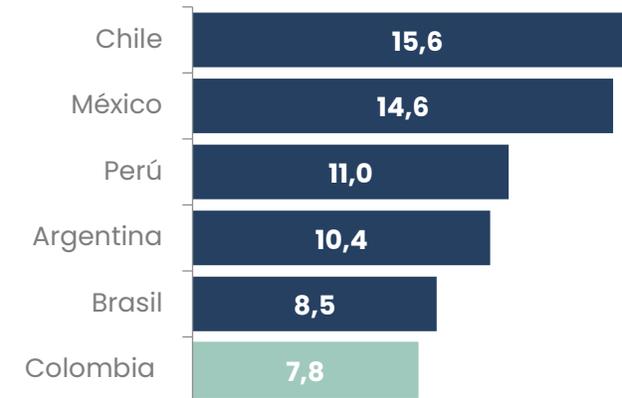
## Múltiplo Precio / Valor en libros

Cifras en veces



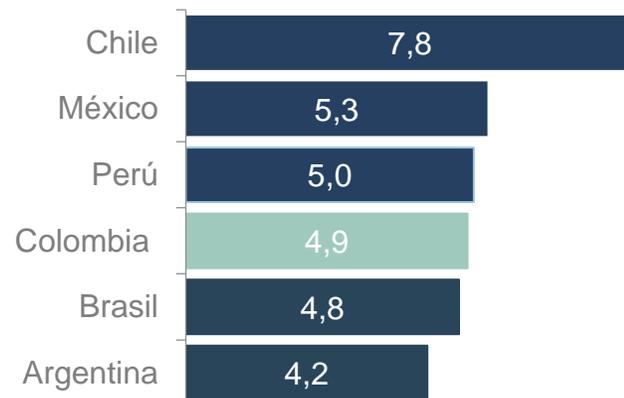
## Múltiplo P/E

Cifras en veces



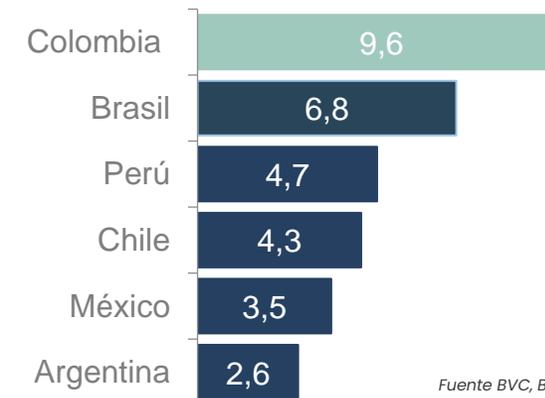
## Múltiplo EV/EBITDA

Cifras en veces



## Dividend Yield 12 meses

Cifras en porcentaje

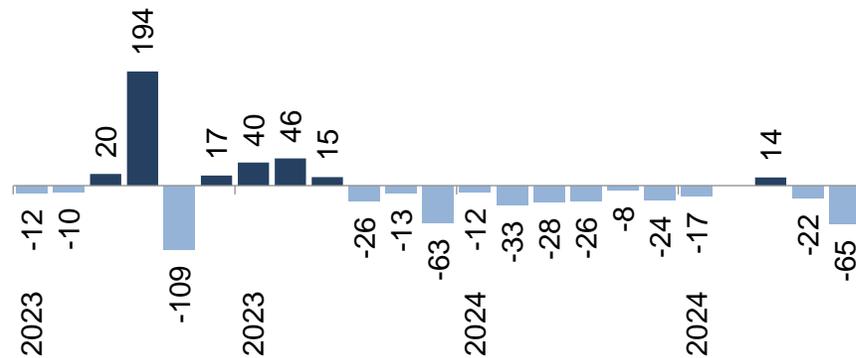


# 65 mil millones de unidades ICOLCAP destruidas

## 9 mil millones de unidades destruidas en HCOLSEL

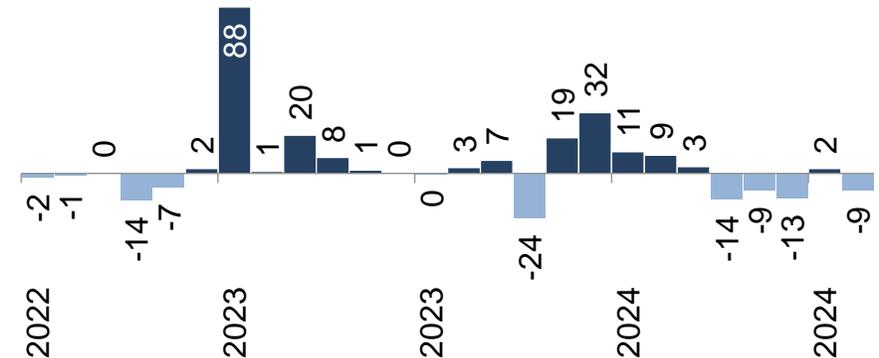
Creación / destrucción unidades IColcap

COP miles de millones



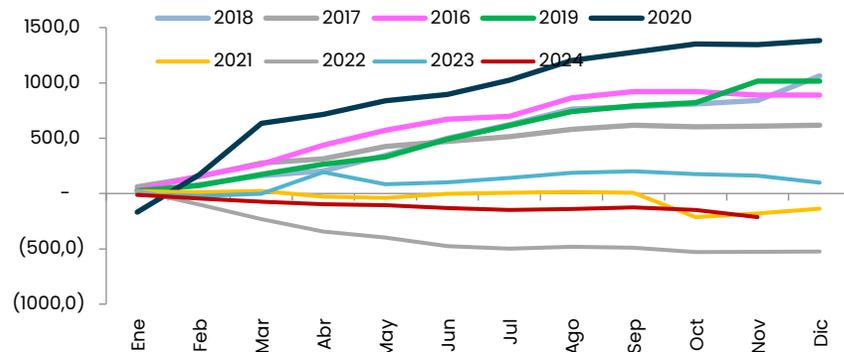
Creación / destrucción unidades HColsel

COP miles de millones



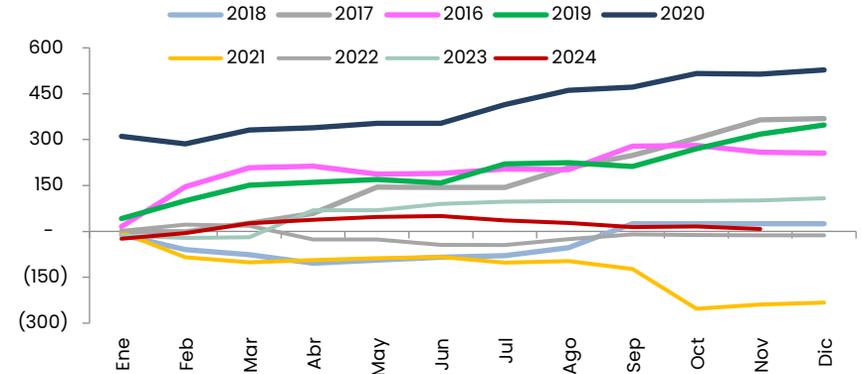
Creación / destrucción unidades IColcap año corrido

COP Miles de millones



Creación / destrucción unidades HColsel año corrido

COP Miles de millones

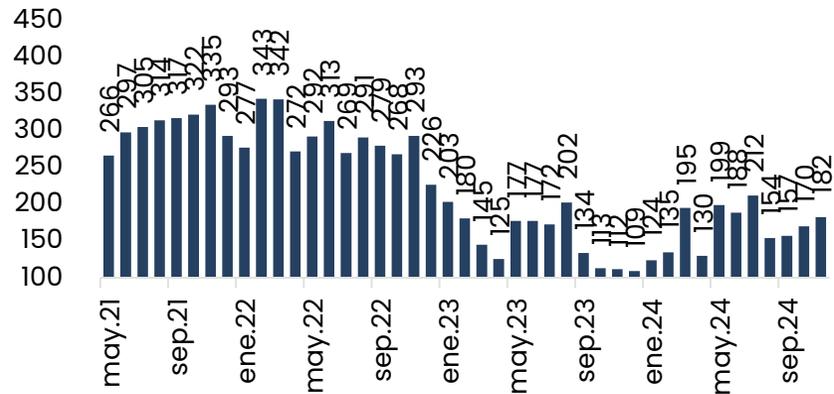


# En octubre, Cemargos lideró Saldo en Repos

## PF Grupo Sura y PF Bancolombia activas en TTV's

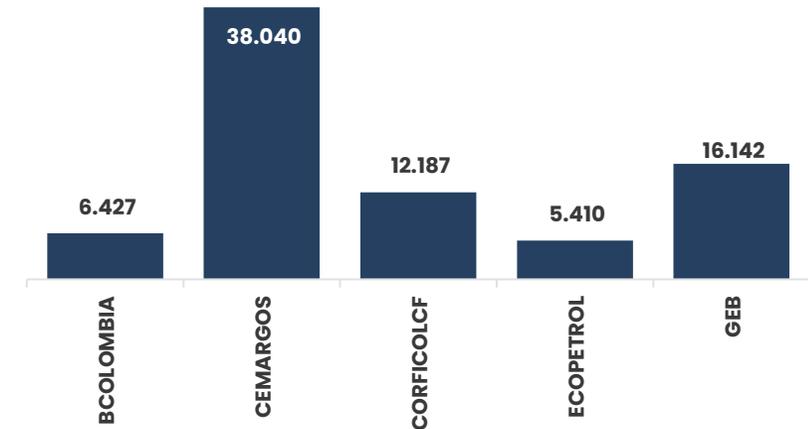
### Saldo en Repos mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



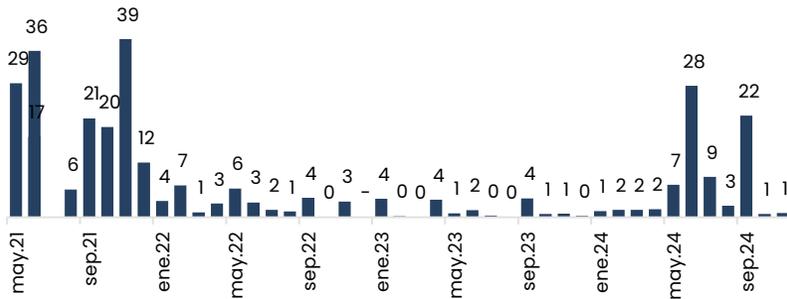
### TOP 5 Saldo en Repos mensual por emisor

Cifras en MM COP



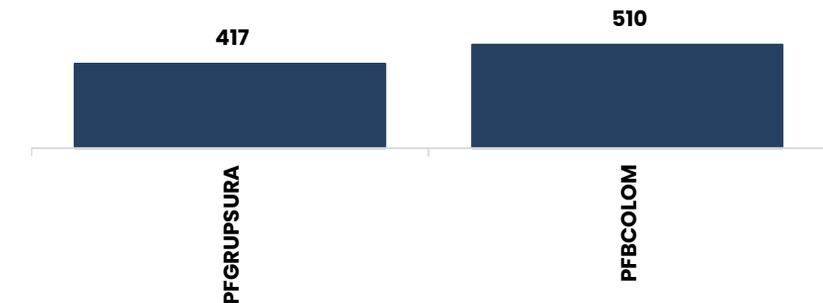
### Saldo en TTVs mensual total

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



**Nicolás Aguilera Peña**  
Analista II de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Carlos David Alape**  
Analista II de Renta Fija  
[carlos.alape@casadebolsa.com.co](mailto:carlos.alape@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22603



**Angel Moreno**  
Practicante de Renta Fija  
[angel.moreno@casadebolsa.com.co](mailto:angel.moreno@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



**Daniel Bustamante**  
Analista II de Renta Variable  
[daniel.bustamante@casadebolsa.com.co](mailto:daniel.bustamante@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Harold Stiven Rubio**  
Analista II de Renta Variable  
[harold.rubio@casadebolsa.com.co](mailto:harold.rubio@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](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  
**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 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.**