



Emisión bonos ordinarios Banco Davivienda Análisis de mercado y fundamentos de inversión

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Emisión de bonos ordinarios Banco Davivienda

Características de la emisión, somos colocadores

Nos complace anunciarles que seremos colocadores de la emisión de **bonos ordinarios** que realizará el Banco Davivienda el jueves 18 de febrero. La emisión está **calificada AAA** y será por \$500 mil millones ampliables a \$700 mil millones.

Características de la emisión

Emisor	Banco Davivienda
Tipo de títulos	Bonos Ordinarios (inscritos en el RNVE)
Monto de la oferta	\$500.000 millones ampliables a \$700.000 millones
Calificación	AAA por BRC Standard & Poor's
Fecha de emisión	Jueves 18 de febrero
Modalidad de colocación	Subasta holandesa
Inversión mínima	1 bono (COP 1.000.000)
Pago	T+1
Agentes colocadores	Casa de Bolsa SCB
Uso de los recursos	La totalidad de los recursos que se capten en desarrollo de esta emisión, se utilizarán para financiar las necesidades de capital de trabajo de la entidad emisora. Ninguna parte de los recursos captados será utilizada para pagar pasivos adquiridos con compañías vinculadas o socios.
Destinatarios de la oferta	Público inversionista en general
Plazos y referencias	Tasa fija a 5 años, IPC a 7 años, UVR a 10 años
Tasa máxima	Será publicada el día de la Emisión en el boletín informativo que se emita para el efecto por la Bolsa de Valores de Colombia.

Fixing de la emisión

Tasa Fija a 5 años, IPC a 7 años y UVR a 10 años

Esperamos que la serie denominada en Tasa Fija a 5 años corte entre 4,55% y 4,65%; equivalente a un spread de entre 50 y 60 pbs sobre los TES en pesos de referencia.

En el caso de la serie indexada al IPC a 7 años, esperamos que corte entre 1,85% y 1,95%; equivalente a un spread de entre 25 y 35 pbs sobre el TES UVR de referencia. Por último, esperamos que la serie denominada en la UVR a 10 años corte entre 2,45% y 2,55%; equivalente a un spread de entre 22 y 32 pbs sobre el TES UVR de referencia.

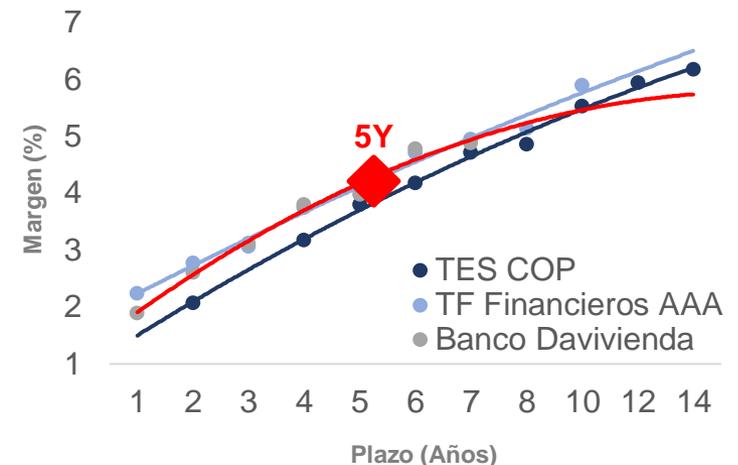
El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.

Indicador	Plazo (años)	TES Referencia	Fixing CdB	Tasa Máxima
Tasa Fija	5	4,05%	4,55%-4,65%	
IPC	7	1,60%	1,85%-1,95%	Se publicarán el día de la emisión en boletín BVC
UVR	10	2,23%	2,45%-2,55%	

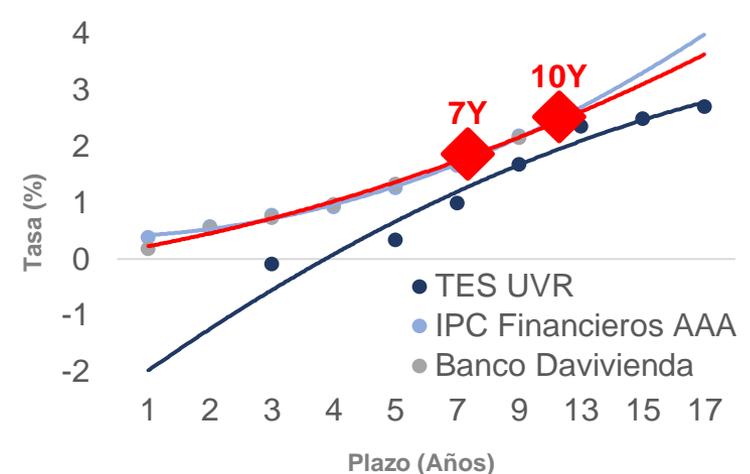
Fundamentos de inversión

- Banco Davivienda regresa al mercado primario con una emisión de bonos ordinarios. El banco es uno de los principales emisores de bonos del país, cuenta con emisiones vigentes por más de COP 7 billones. Adicionalmente, fue la entidad que más realizó captaciones primarias en 2020, lo cual hace a sus títulos unos de los más negociados en el mercado secundario.

Curva deuda denominada en Tasa Fija



Curva deuda denominada en IPC y UVR



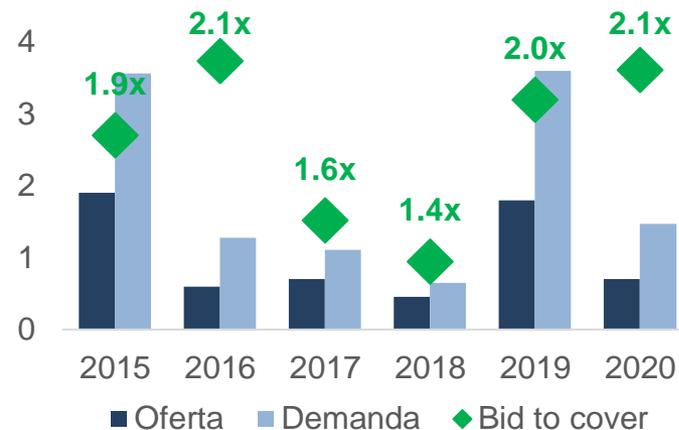
La liquidez en el mercado continúa holgada

Lo cual ha permitido que las emisiones de bonos sean exitosas

- Consideramos que la colocación será exitosa al igual que todas sus emisiones, tal como también auguran los resultados de las más recientes emisiones del Banco de Bogotá, Banco W y Tigo, teniendo en cuenta que las condiciones de liquidez en el mercado continúan holgadas debido a los siguientes motivos: i) bajo ritmo de colocación de cartera, lo cual ha generado una reducción en captaciones primarias (ver [Mensual Renta Fija | Volúmenes en deuda privada caen anualmente](#)), ii) el vencimiento del segundo plazo para que los Establecimientos Financieros se ajusten al CFEN, podría generar la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversionistas institucionales al reducirse las tasas en sus cuentas de ahorro (ver [Coeficiente de Fondo Estable Neto | Impactos en el mercado de bonos y CDT](#)), iii) los AUM de los FIC del mercado monetario superan los niveles pre-covid-19, lo cual genera mayores necesidades de inversión, iv) en febrero se pagaron las cesantías de 2020 por más de COP 9,2 billones, v) en febrero vencen CDT por COP 3,7 billones (teniendo en cuenta las emisiones de 2016 a la fecha) y bonos por COP 51.580 millones, por último, vi) durante el mes se llevará a cabo el pago cupón del TES UVR 2023 por COP 1,3 billones (ver [Estrategia Renta Fija | Vencimientos de TES, CDT y Bonos en 2021](#)).
- Las emisiones de títulos denominados en tasa fija, IPC y UVR comparables realizadas durante el último año, cortaron en promedio 69 pbs, 38 pbs y 34 pbs sobre los TES de referencia, respectivamente. Actualmente, el spread de los títulos denominados en tasa fija a 5 años se encuentra 55 pbs sobre el

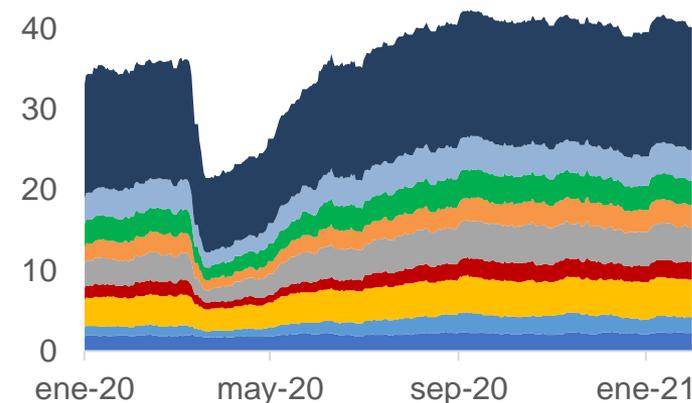
Emisiones bonos ordinarios Banco Davivienda

COP billones, acumulado anual, Bid to Cover sobre lo adjudicado



Comportamiento AUM FIC Liquidez

Cifras en billones COP, total mercado



Fuente: Banco Davivienda, BVC, SFC, cálculos Casa de Bolsa

Los títulos indexados al IPC

Presentan el mayor retorno esperado al vencimiento

TES de referencia, inferior al promedio del último año, al igual que con el spread que presentan los títulos indexados al IPC a 7 años, el cual con 30 pbs es levemente inferior al promedio del último año. Los spreads hacia el mediano y largo plazo entre la deuda privada y la deuda Pública se han comprimido dado el aumento en los rendimientos de la deuda pública, la curva de TES tanto en pesos como en UVR se encuentra empinada.

- El empinamiento de la curva de rendimientos en tasa fija favorece la toma de posición en títulos del tramo medio de la curva como el de esta emisión, más aún teniendo en cuenta que existe poca oferta en el indicador a 5 años. Asimismo, el bajo nivel en que se encuentra la inflación, la desaceleración que ha evidenciado la economía por las recientes restricciones de movilidad, la discrepancia en la decisión de política monetaria de las últimas reuniones por continuar reduciendo la tasa de interés y los nuevos cambios de los miembros de la junta del Banco de la República, podrían favorecer su desempeño en el corto plazo (la curva swap IBR anticipa estabilidad de tasas por los próximos 12 meses).
- Consideramos que, los títulos indexados al IPC son una alternativa de inversión atractiva a largo plazo teniendo en cuenta que se está realizando a una baja inflación y la rentabilidad estimada al vencimiento supera a la de sus comparables. Respecto a la inflación, durante el primer trimestre del año se mantendría baja, tal como lo sugieren las inflaciones implícitas de corto plazo, sin

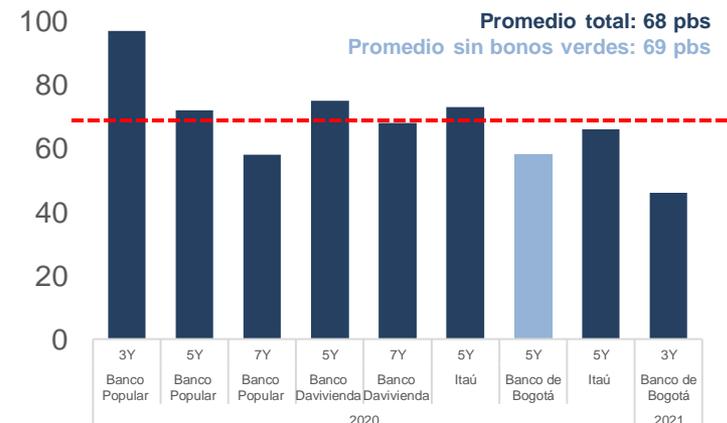
Rentabilidad al vencimiento bonos sector financiero AAA (EA)

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	2.11%	2.72%	2.28%
1.5	2.29%	2.99%	2.28%
2	2.73%	3.07%	2.76%
3	3.15%	3.43%	3.01%
4	3.60%	3.64%	3.41%
5	4.34%	4.19%	
6	4.71%	4.58%	
7	5.06%	4.72%	
8	5.31%	4.95%	
9	5.55%	5.13%	
10	5.80%	5.35%	

* Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 3% y una tasa de interés proyectada bajo las expectativas incorporadas en la curva de Swap IBR

Spread entre emisiones Tasa Fija y TES COP

Sector financiero, AAA



Fuente: Banco Davivienda, BVC, Precia, cálculos Casa de Bolsa

El spread entre la deuda privada y los TES de referencia

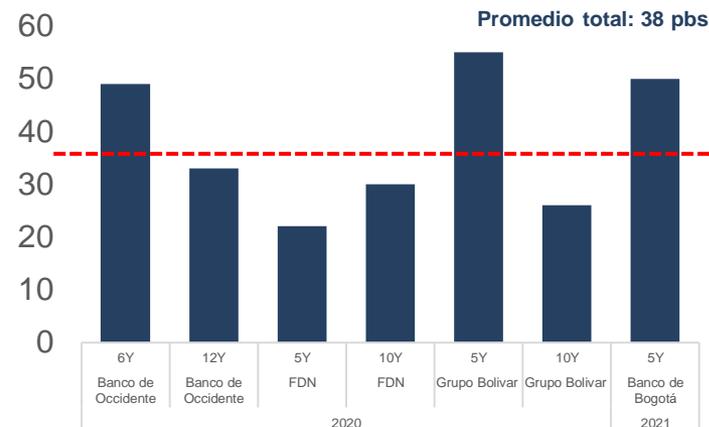
Se mantiene reducido en los títulos en tasa fija y estable en los IPC

embargo, desde abril en adelante subiría por la base estadística en contra. En el mediano a largo plazo la inflación podría continuar aumentando por la recuperación gradual de la economía, el aumento del precio del petróleo, y la posibilidad de que, en una futura reforma tributaria se aumente la base gravable del IVA, entre otros motivos (ver [Estrategias de Inversión | Alternativas de Inversión en ciclos inflacionarios globales](#)).

- Los títulos denominados en la UVR son una buena alternativa para aquellos inversionistas que busquen preservar el capital ante la inflación. Al ser un título en tasa fija, su flujo de caja es más estable respecto al de los títulos indexados al IPC y protege el capital (nominal) de la inflación (ver [Alternativa de inversión en UVR | Fundamentos de inversión](#)).
- Teniendo en cuenta el empinamiento de la curva de los títulos denominados en la UVR, favorece invertir en el tramo largo de la curva como el de esta emisión. Además, actualmente no existen títulos con vencimiento en 2031 denominados en la UVR, lo cual podría elevar la demanda de los inversionistas institucionales para calzar sus activos y pasivos de mayor duración, tal como lo refleja el bid to cover por más de 3,2x de la más reciente subastas de TES denominados en la UVR realizada por la Nación.
- Consideramos que las series Tasa Fija a 5 años e IPC a 7 años

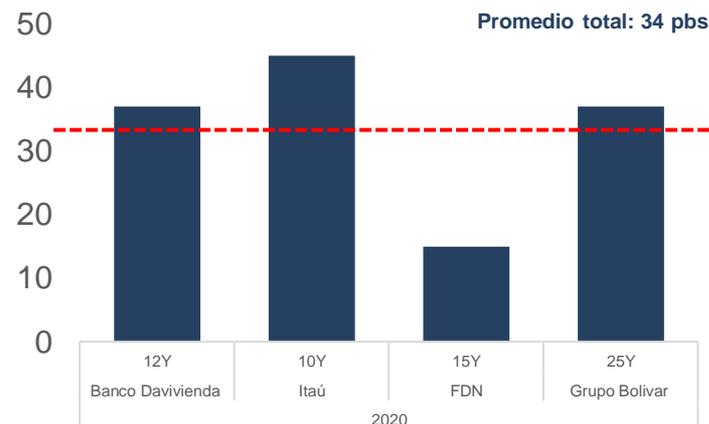
Spread entre emisiones al IPC y TES UVR

Sector financiero, AAA



Spread entre emisiones al UVR y TES UVR

Sector financiero, AAA



Las series a emitir

Son recomendables para perfiles de inversión moderados y agresivos

aplican para perfiles de inversión moderados, en el caso de los títulos denominados en UVR a 10 años para perfiles agresivos.

- Finalmente, recordamos que las estrategias planteadas hacen parte de los portafolios definidos en [Perfiles de Inversión | Entre la espada y la pared.](#)

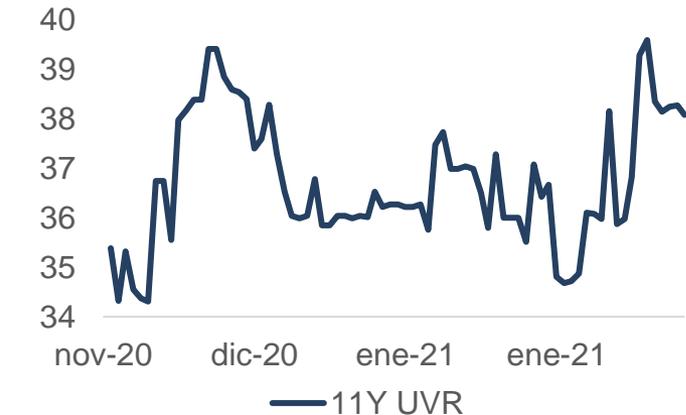
Spread entre Davivienda Tasa Fija y TES COP

pbs



Spread entre Davivienda IPC y TES UVR

pbs



Fuente: Banco Davivienda, BVC, Precia, cálculos Casa de Bolsa

Escenarios rentabilidad títulos denominados en Tasa Fija a 5 años

Rentabilidad estimada de 4,60% EA a 180 días

El empinamiento de la curva de rendimientos en tasa fija favorece la toma de posición en títulos del tramo medio de la curva como el de esta emisión. Asimismo, el bajo nivel en que se encuentra la inflación, la desaceleración que ha evidenciado la economía por las recientes restricciones de movilidad, la discrepancia en la decisión de política monetaria de las últimas reuniones por continuar reduciendo la tasa de interés y los nuevos cambios de los miembros de la junta del Banco de la República, podrían favorecer su desempeño en el corto plazo (la curva swap IBR anticipa estabilidad de tasas por los próximos 12 meses). Esta serie aplica para perfiles de inversión moderados.

4,60% EA

rentabilidad estimada a 180 días si las tasas de los títulos denominados en tasa fija a 5 años permanecen estables.

Escenario rentabilidad a diferentes plazos Tasa Fija a 5 años

TIR Compra estimada: 4,60% E.A.

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	366	1,826
5.20%		-5.23%	-2.75%	-1.22%	-0.18%	1.56%	2.49%	
5.05%		-2.87%	-0.96%	0.20%	0.99%	2.31%	3.01%	
4.90%		-0.45%	0.85%	1.64%	2.18%	3.07%	3.54%	
4.75%		2.04%	2.71%	3.11%	3.38%	3.83%	4.07%	
4.60%	4.60%	4.60%	4.60%	4.60%	4.60%	4.60%	4.60%	4.60%
4.45%		7.22%	6.53%	6.11%	5.84%	5.38%	5.14%	
4.30%		9.92%	8.50%	7.65%	7.09%	6.16%	5.68%	
4.15%		12.69%	10.51%	9.22%	8.36%	6.95%	6.22%	
4.00%		15.54%	12.56%	10.81%	9.65%	7.75%	6.77%	

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Escenarios rentabilidad títulos indexados al IPC a 7 años

Rentabilidad estimada a 1 año alrededor de 4,34% EA

Consideramos que, los títulos indexados al IPC son una alternativa de inversión atractiva a largo plazo teniendo en cuenta que se está realizando a una baja inflación y la rentabilidad estimada al vencimiento supera a la de sus comparables. Respecto a la inflación, durante el primer trimestre del año se mantendría baja, tal como lo sugieren las inflaciones implícitas de corto plazo, sin embargo, desde abril en adelante subiría por la base estadística en contra. En el mediano a largo plazo la inflación podría continuar aumentando por la recuperación gradual de la economía, el aumento del precio del petróleo, la posibilidad de que, en una futura reforma tributaria se aumente la base gravable del IVA, entre otros motivos (ver [Estrategias de Inversión | Alternativas de Inversión en ciclos inflacionarios globales](#)). Esta serie aplica para perfiles de inversión moderados.

Escenario rentabilidad a diferentes plazos IPC a 7 años

TIR Compra estimada: 3,53% EA (IPC + 1,90%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	364	2,556
	2.50%	-10.26%	-6.65%	-4.18%	-2.67%	-0.12%	1.24%	
	2.35%	-7.01%	-4.19%	-2.23%	-1.04%	0.95%	2.00%	
	2.20%	-3.64%	-1.66%	-0.23%	0.62%	2.02%	2.77%	
	2.05%	-0.14%	0.94%	1.82%	2.31%	3.12%	3.55%	
1.90%	1.90%	3.50%	3.62%	3.91%	4.03%	4.22%	4.34%	4.83%
	1.75%	7.28%	6.37%	6.05%	5.78%	5.34%	5.13%	
	1.60%	11.21%	9.21%	8.24%	7.57%	6.48%	5.94%	
	1.45%	15.30%	12.13%	10.47%	9.39%	7.63%	6.75%	
	1.30%	19.53%	15.13%	12.76%	11.25%	8.80%	7.57%	
IPC Proyectado		1.58%	2.01%	2.56%	2.60%	2.67%	2.73%	3.00%

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

4,34% EA

rentabilidad estimada a 1 año si las tasas de los títulos indexados al IPC a 7 años permanecen estables.

Escenarios rentabilidad títulos denominados en UVR a 10 años

Rentabilidad estimada a 180 días alrededor de 6,76% EA

Los títulos denominados en la UVR son una buena alternativa para aquellos inversionistas que busquen preservar el capital ante la inflación. Al ser un título en tasa fija, su flujo de caja es más estable respecto al de los títulos indexados al IPC y protege el capital (nominal) de la inflación (ver [Alternativa de inversión en UVR | Fundamentos de inversión](#)). Teniendo en cuenta el empinamiento de la curva de los títulos denominados en la UVR, favorece invertir en el tramo largo de la curva como el de esta emisión. Además, actualmente no existen títulos con vencimiento en 2031 denominados en la UVR, lo cual podría elevar la demanda de los inversionistas institucionales para calzar sus activos y pasivos de mayor duración, tal como lo refleja el bid to cover por más de 3,2x de la más reciente subastas de TES denominados en la UVR realizada por la Nación. Esta serie aplica para perfiles de inversión agresivos.

Escenario rentabilidad a diferentes plazos UVR a 10 años

TIR Compra estimada: 2,50% EA

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	3,651
	3.10%	-11.38%	-7.23%	-4.99%	-3.41%	-0.89%	0.40%	
	2.95%	-6.71%	-3.63%	-2.08%	-0.97%	0.73%	1.57%	
	2.80%	-1.79%	0.13%	0.93%	1.53%	2.37%	2.75%	
	2.65%	3.41%	4.04%	4.05%	4.11%	4.05%	3.95%	
2.50%	2.50%	8.90%	8.12%	7.26%	6.76%	5.75%	5.17%	5.53%
	2.35%	14.70%	12.36%	10.59%	9.48%	7.49%	6.41%	
	2.20%	20.81%	16.78%	14.02%	12.28%	9.26%	7.66%	
	2.05%	27.27%	21.39%	17.57%	15.16%	11.07%	8.93%	
	1.90%	34.10%	26.19%	21.24%	18.12%	12.90%	10.22%	
IPC Mensual		0.28%	0.11%	0.15%	0.04%	0.19%	0.54%	0.54%
UVR Proyectada		280.1	280.9	281.2	281.6	282.4	283.2	369.4

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

6,76% EA

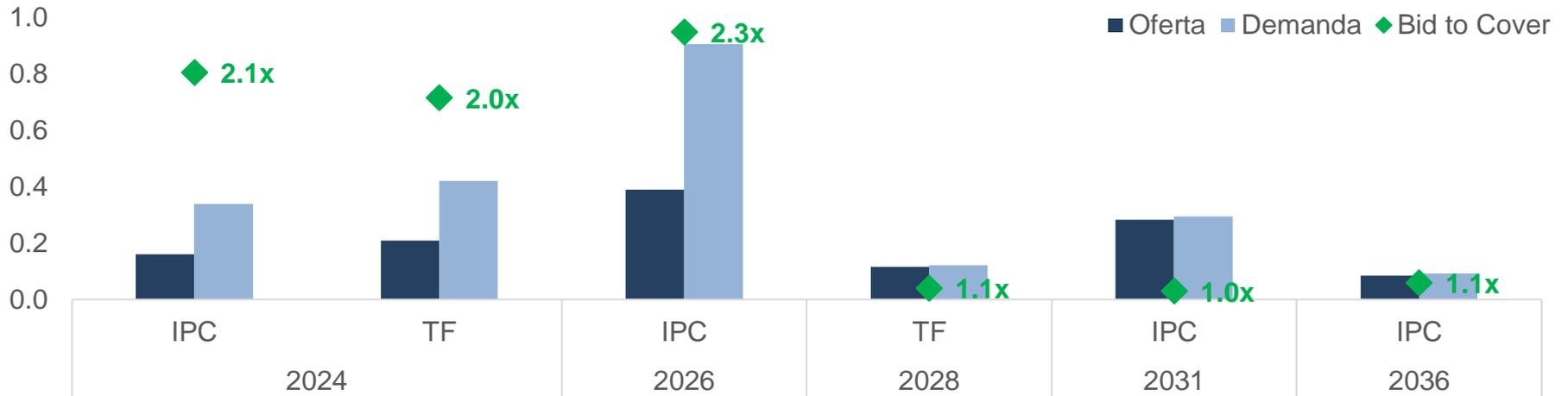
rentabilidad estimada a 180 días si las tasas de los títulos denominados en la UVR a 10 años permanecen estables.

Las emisiones de bonos del sector financiero han superado 2x la oferta

El nodo a 5 años indexado al IPC ha presentado el bid to cover más elevado

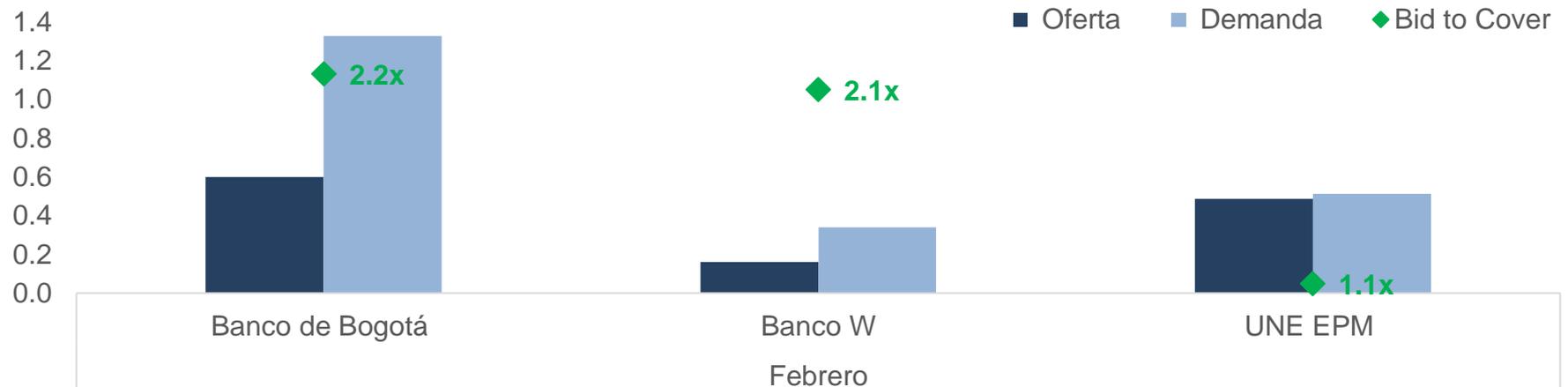
Demanda de emisiones 2021 por plazo e indicador

Cifras en COP billones



Emisiones deuda 2021 por emisor

Cifras en COP billones, bid to cover calculado como relación entre monto total demandado sobre monto total colocado



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En el 2020 no se realizaron emisiones indexadas al IPC a 2028

Ni denominadas a la UVR a 2031

Demanda de emisiones 2020 por plazo e indicador

Cifras en COP billones



Emisiones deuda 2020 por emisor

Cifras en COP billones, bid to cover calculado como relación entre monto total demandado sobre monto total colocado



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Resultados emisiones 2021

Se han emitido COP 1,2 billones con demandas de COP 2,1 billones

Emisiones 2021

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Indicador	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover
10/2/2021	10/2/2026	Banco de Bogotá	AAA	Bonos Ordinarios	IPC	1.16%	0.66%	50	\$390,000	\$907,235	2.33
10/2/2021	10/2/2024	Banco de Bogotá	AAA	Bonos Ordinarios	TF	3.40%	2.94%	46	\$210,000	\$420,430	2.00
11/2/2021	11/2/2024	Banco W	AA+	Bonos Sociales	IPC	1.49%	0.12%	137	\$160,000	\$340,162	2.13
16/2/2021	16/2/2028	UNE EPM	AAA	Bonos de Deuda Pública Interna	TF	5.56%	4.91%	65	\$116,550	\$123,050	1.06
16/2/2021	16/2/2031	UNE EPM	AAA	Bonos de Deuda Pública Interna	IPC	2.61%	2.08%	53	\$283,630	\$295,630	1.04
16/2/2021	16/2/2036	UNE EPM	AAA	Bonos de Deuda Pública Interna	IPC	3.18%	2.63%	55	\$85,500	\$92,500	1.08

Las emisiones de bonos en tasa fija, indexados al IPC y en UVR

Cortaron 69 pbs, 38 pbs y 34 pbs sobre los TES de referencia

Emisiones sector financiero AAA denominado en Tasa Fija y TES COP

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover
4/02/2020	4/02/2023	Banco Popular	AAA	Bonos Ordinarios	5,88%	4,91%	97	\$158,412	\$325,188	2,05
4/02/2020	4/02/2025	Banco Popular	AAA	Bonos Ordinarios	6,12%	5,40%	72	\$217,540	\$380,140	1,75
4/02/2020	4/02/2027	Banco Popular	AAA	Bonos Ordinarios	6,29%	5,71%	58	\$119,000	\$403,850	3,39
11/02/2020	11/02/2025	Banco Davivienda	AAA	Bonos Ordinarios	6,04%	5,29%	75	\$243,880	\$446,680	1,83
11/02/2020	11/02/2027	Banco Davivienda	AAA	Bonos Ordinarios	6,24%	5,56%	68	\$169,300	\$353,300	2,09
27/02/2020	27/02/2025	Itaú	AAA	Bonos Ordinarios	6,00%	5,27%	73	\$148,160	\$421,660	2,85
24/09/2020	24/09/2025	Banco de Bogotá	AAA	Bonos O. - Verdes	4,75%	4,170%	58	\$186,000	\$487,541	2,62
29/09/2020	29/09/2025	Itaú	AAA	Bonos Ordinarios	4,83%	4,180%	66	\$165,915	\$271,915	1,64
10/02/2021	10/02/2024	Banco de Bogotá	AAA	Bonos Ordinarios	3,40%	2,940%	46	\$210,000	\$420,430	2,00
Promedio sin Bonos Verdes							69			
Promedio Total							68			

Emisiones sector financiero AAA indexado en IPC y TES UVR

Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover
20/08/2020	20/08/2026	Banco de Occidente	AAA	Bonos Ordinarios	2,37%	1,88%	49	\$102,210	\$361,070	3,53
20/08/2020	20/08/2032	Banco de Occidente	AAA	Bonos Ordinarios	3,30%	2,97%	33	\$99,750	\$223,570	2,24
1/10/2020	1/10/2025	FDN	AAA	Bonos Ordinarios	1,66%	1,44%	22	\$284,000	\$553,150	1,95
1/10/2020	1/10/2030	FDN	AAA	Bonos Ordinarios	2,70%	2,40%	30	\$266,000	\$457,405	1,72
27/10/2020	27/10/2025	Grupo Bolívar	AAA	Bonos Ordinarios	1,65%	1,10%	55	\$275,000	\$438,650	1,60
27/10/2020	27/10/2030	Grupo Bolívar	AAA	Bonos Ordinarios	2,66%	2,40%	26	\$180,000	\$262,080	1,46
10/02/2021	10/02/2026	Banco de Bogotá	AAA	Bonos Ordinarios	1,16%	0,66%	50	\$390,000	\$907,235	2,33
Promedio Total							38			

Emisiones sector financiero AAA denominado en UVR y TES UVR

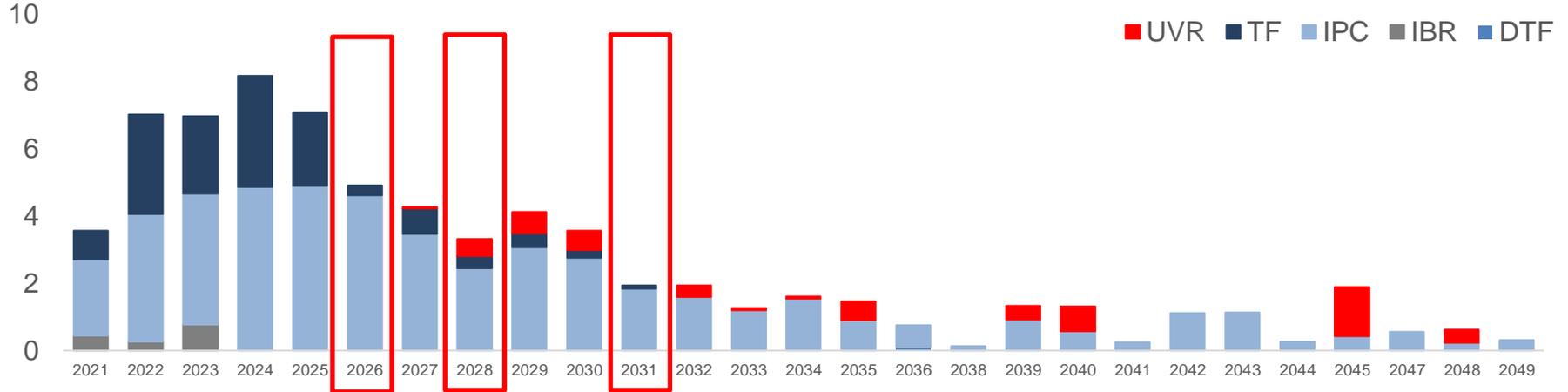
Subasta	Vencimiento	Emisor	Calificación	Tipo de Títulos	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Colocación (MM)	Demanda (MM)	Bid to Cover
11/02/2020	11/02/2032	Banco Davivienda	AAA	Bonos Ordinarios	2,83%	2,46%	37	\$286,818	\$627,258	2,19
27/02/2020	27/02/2030	Itaú	AAA	Bonos Ordinarios	2,71%	2,26%	45	\$351,838	\$674,576	1,92
1/10/2020	1/10/2035	FDN	AAA	Bonos Ordinarios	3,27%	3,12%	15	\$299,999	\$825,344	2,75
27/10/2020	27/10/2045	Grupo Bolívar	AAA	Bonos Ordinarios	3,79%	3,42%	37	\$544,999	\$732,444	1,34
Promedio Total							34			

No existe oferta de títulos denominados en la UVR a 10 años

Existe poca oferta de títulos denominados en Tasa Fija a 5 años

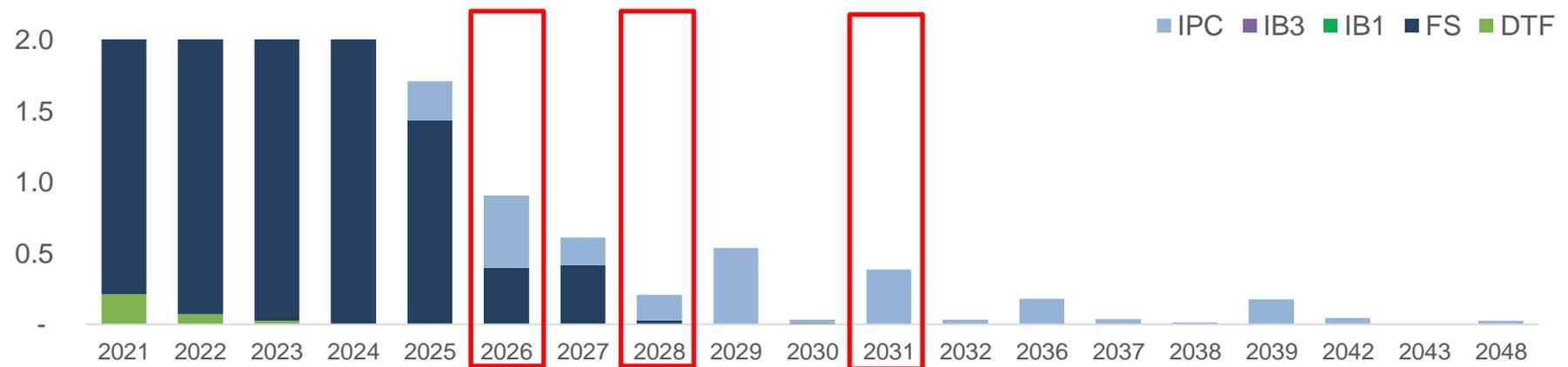
Perfil de vencimientos histórico

Bill COP, no incluye TIPS, emisiones realizadas desde 2008



Perfil de vencimientos CDT

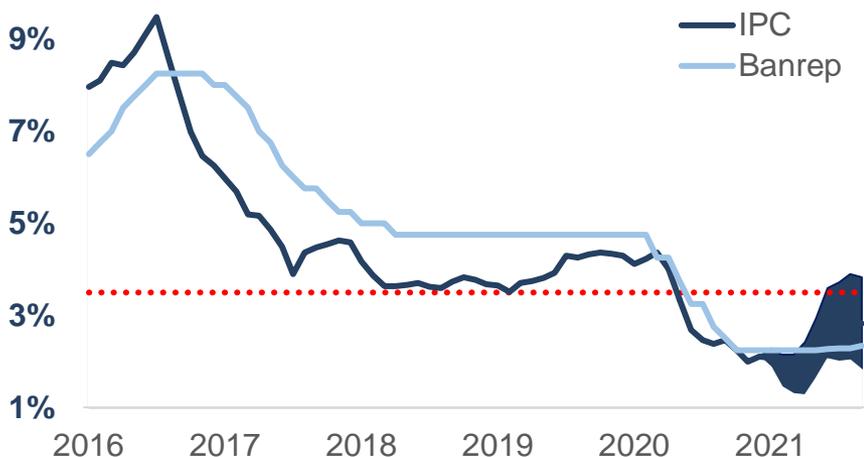
Bill COP, emisiones realizadas desde 2016, gráfica cortada hasta 2024 debido a grandes concentraciones en esos plazos



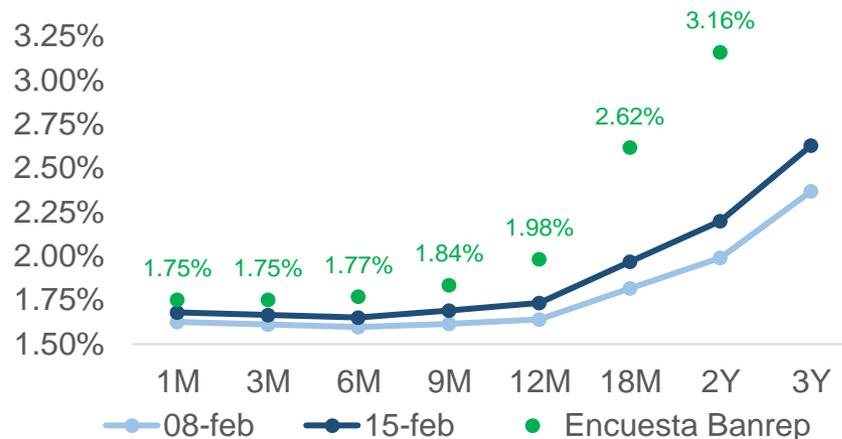
La inflación implícita en deuda privada ha descendido

La Curva Swap IBR descuenta estabilidad de tasas de interés

Fan chart IPC total

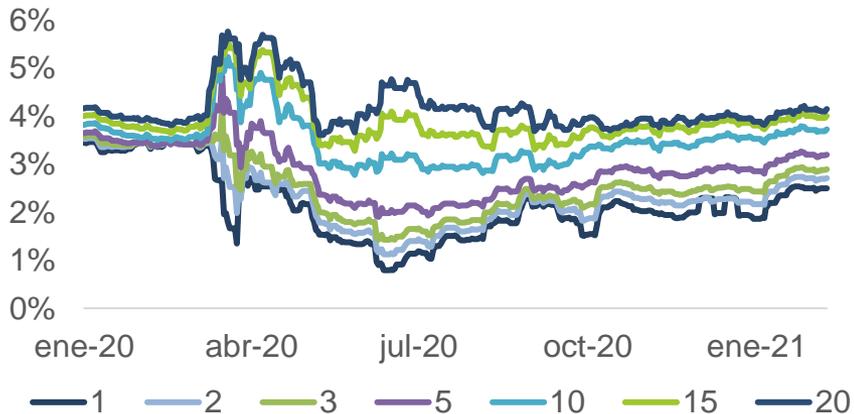


Curva Swap IBR



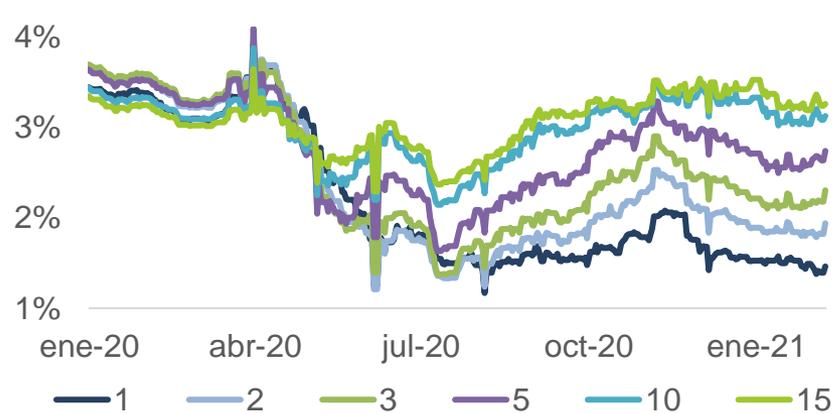
Inflaciones implícitas TES

Plazo en años



Inflaciones implícitas deuda privada

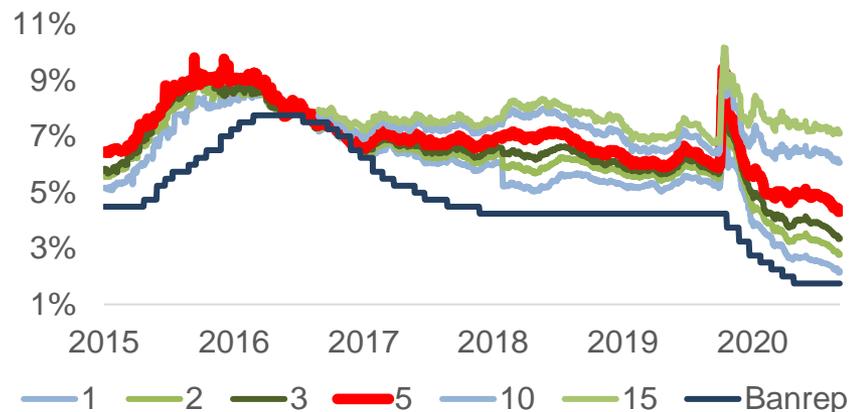
Plazo en años



Comportamiento histórico tasas deuda privada

Tasa fija, IPC e IBR y TES UVR

Tasa Banrep y deuda privada tasa fija



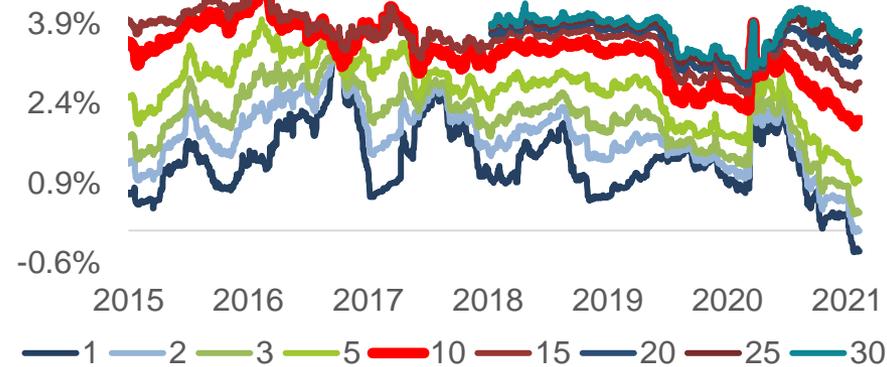
Márgenes IPC



Márgenes IBR



Márgenes TES UVR



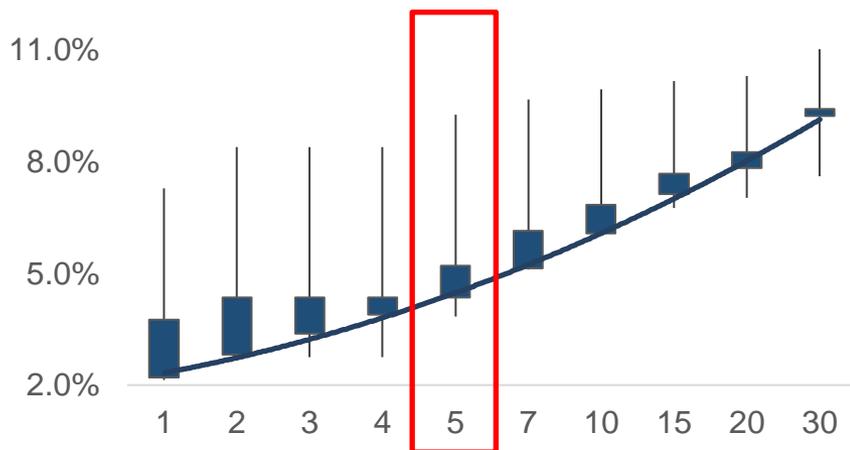
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Comportamiento curvas de rendimiento deuda privada

Tasa fija, IPC e IBR y TES UVR

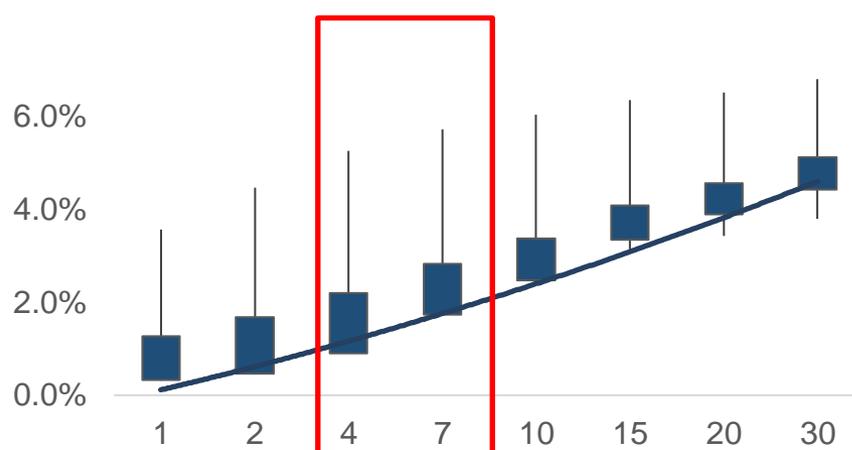
Movimiento último año deuda privada Tasa Fija

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



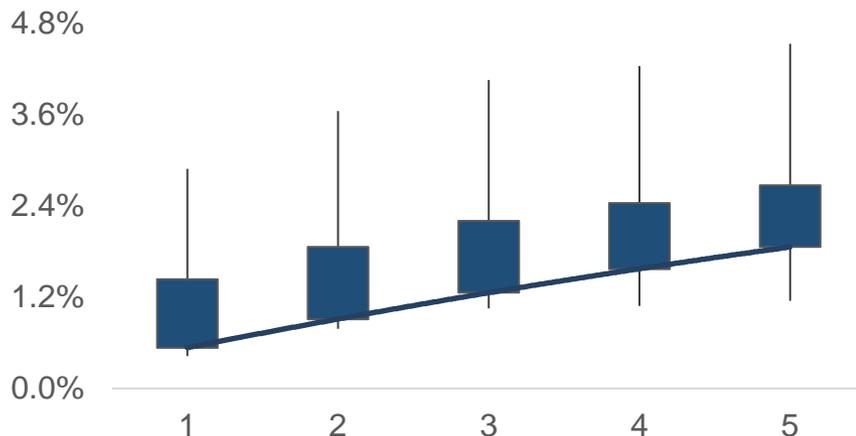
Movimiento último año márgenes deuda privada IPC

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses

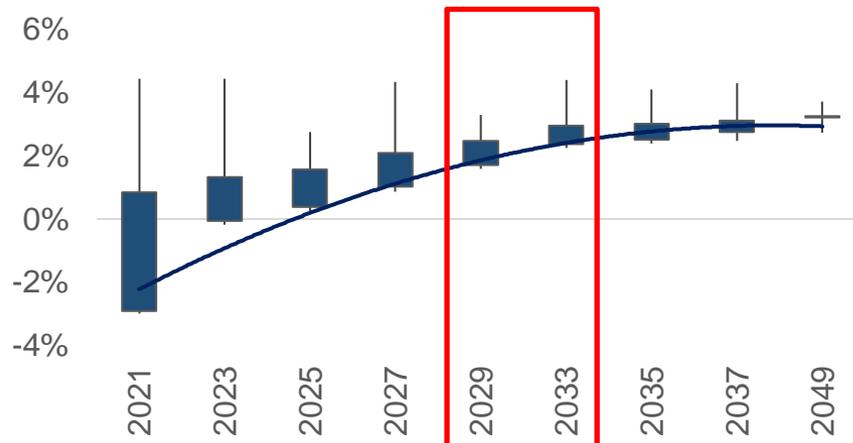


Movimiento último año márgenes deuda privada IBR

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



Movimiento último año TES UVR



Empinamiento curva deuda privada

Tasa fija, IPC e IBR y TES UVR

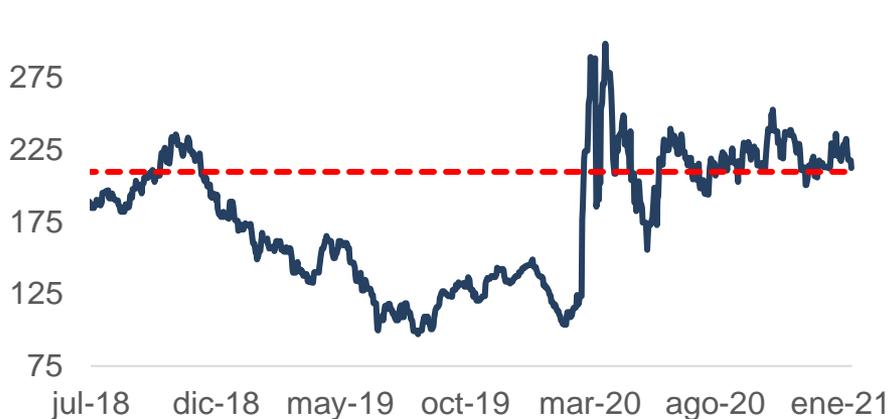
Empinamiento deuda privada Tasa Fija 1 a 10 años

pbs



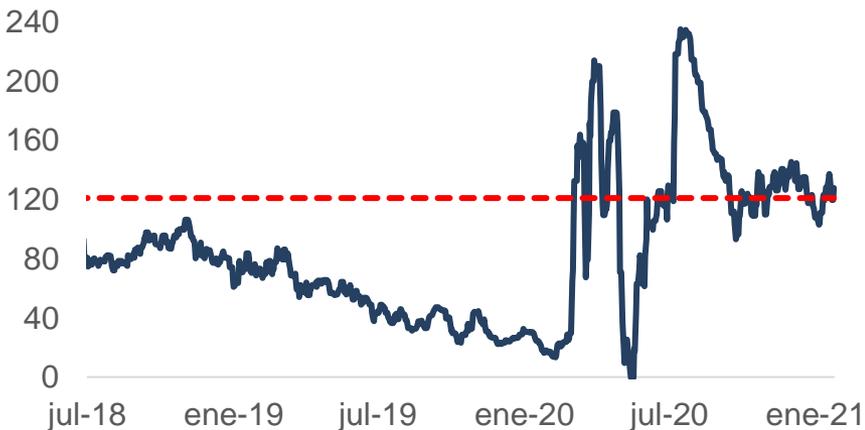
Empinamiento deuda privada IPC 1 a 10 años

pbs



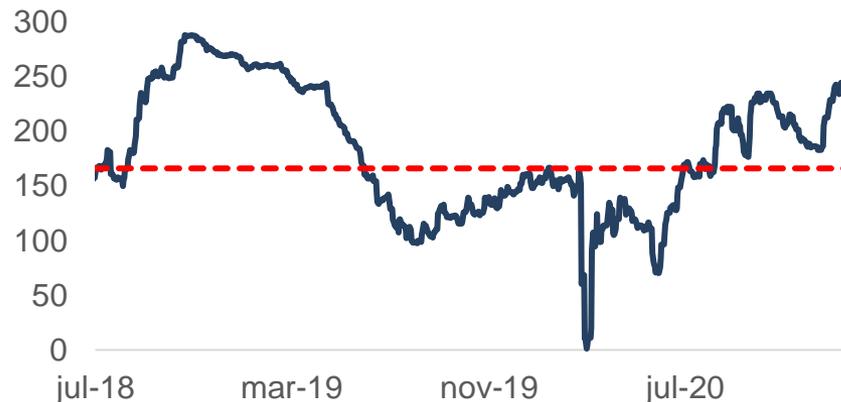
Empinamiento deuda privada IBR 1 a 5 años

pbs



Empinamiento TES en UVR entre 1 a 10 años

pbs

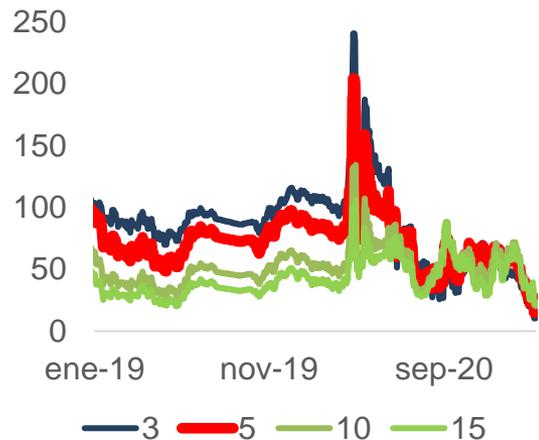


Spread deuda privada y TES

Tasa fija, IPC e IBR

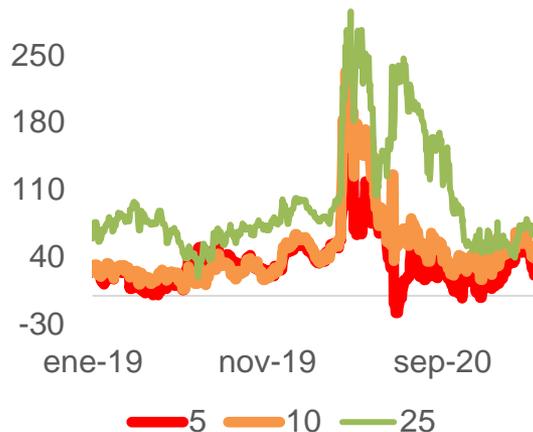
Spread deuda privada TF y TES COP

pbs



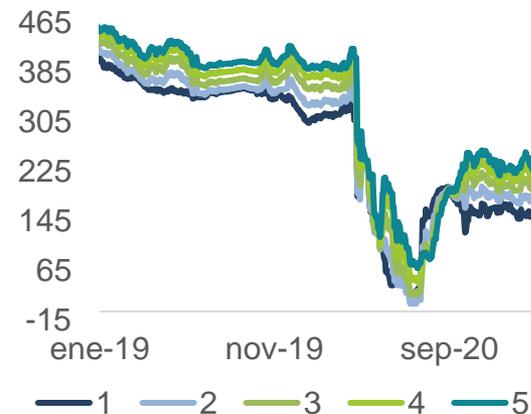
Spread deuda privada IPC y TES UVR

pbs



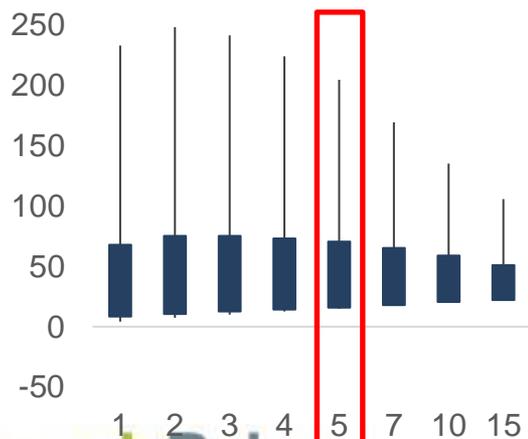
Spread deuda privada IBR y TES COP

pbs



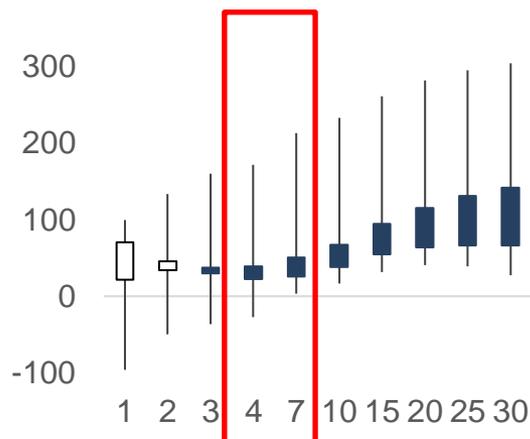
Spread deuda privada TF y TES COP

Promedios 12 meses vs actual en pbs



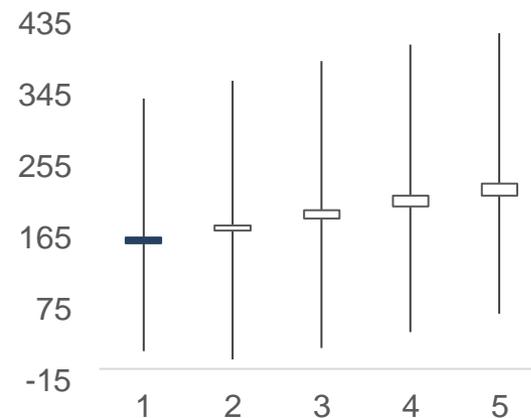
Spread deuda privada IPC y TES UVR

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada IBR y TES COP

Promedios 12 meses vs actual en pbs



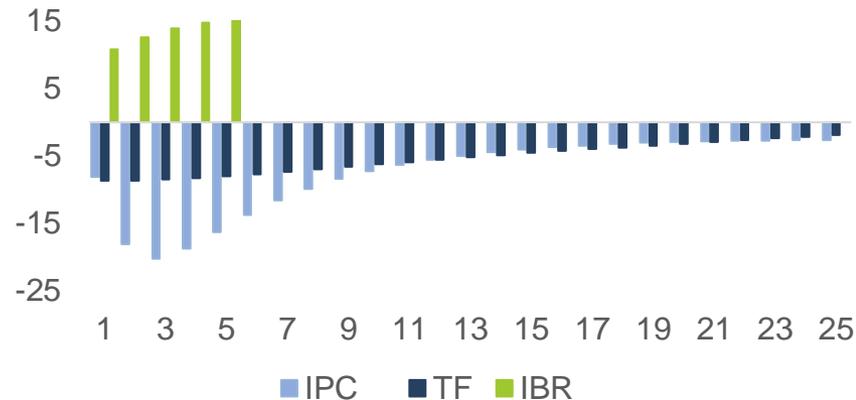
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Variación semanal, mensual, semestral y anual deuda privada

Tasa Fija, IPC e IBR

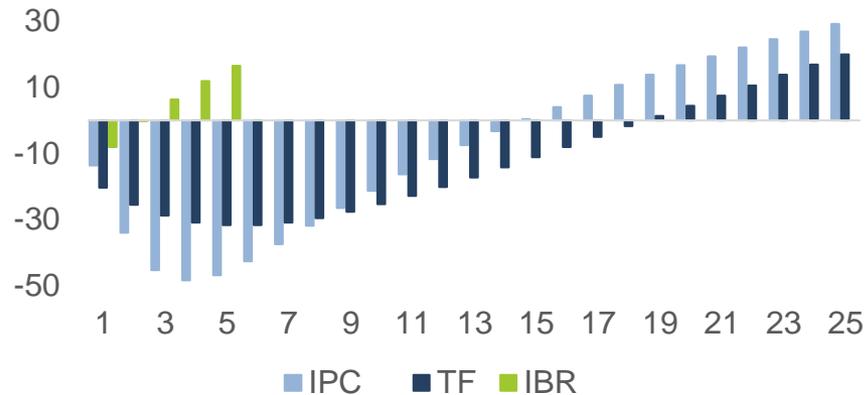
Variación semanal deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



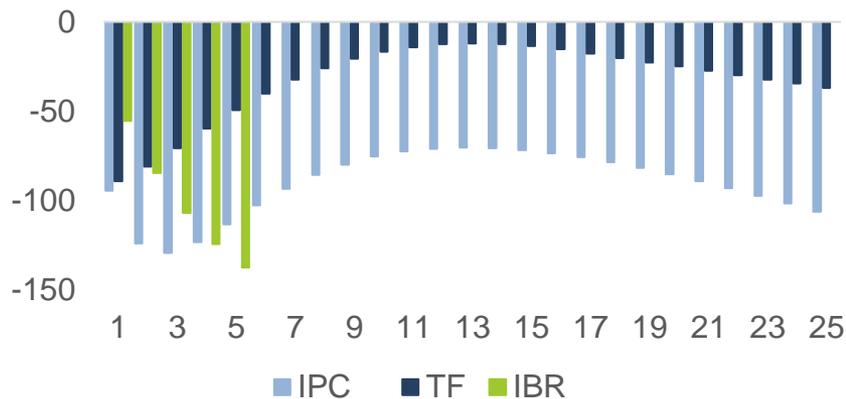
Variación mensual deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



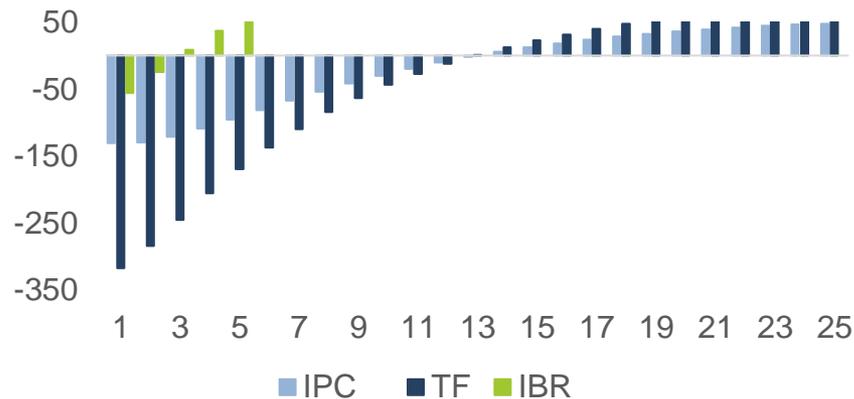
Variación semestral deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



Variación últimos 12 meses deuda privada

Variación en pbs, plazo en años

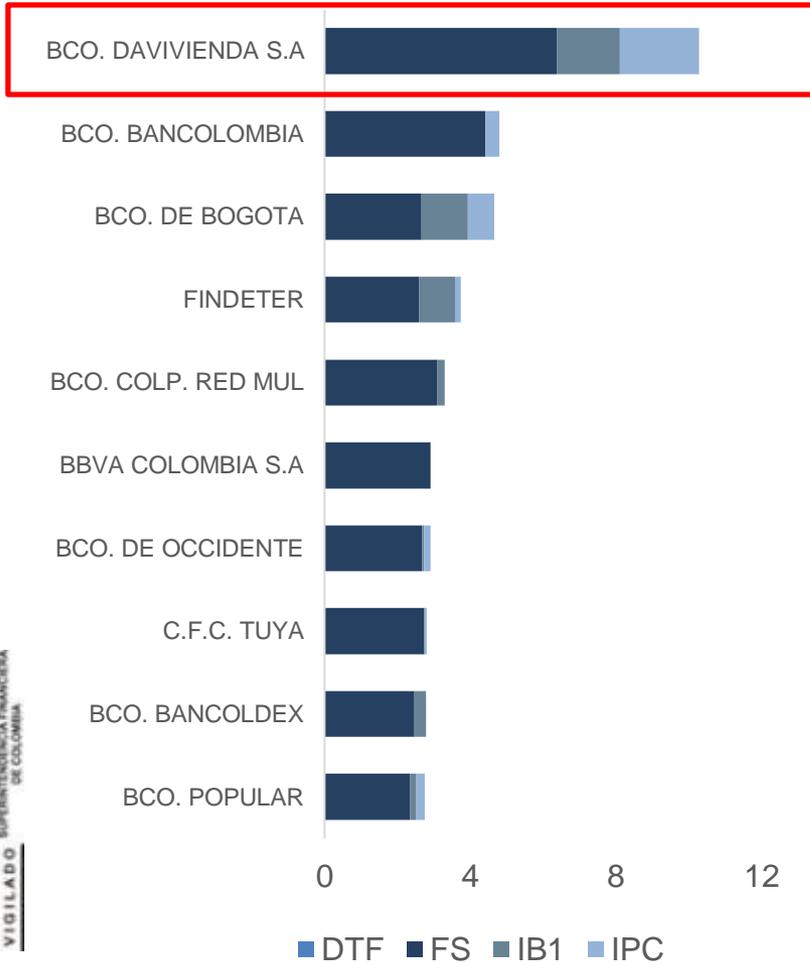


Ranking negociación mensual de CDT por emisor

Banco Davivienda permanece en el top 3 en captaciones primarias

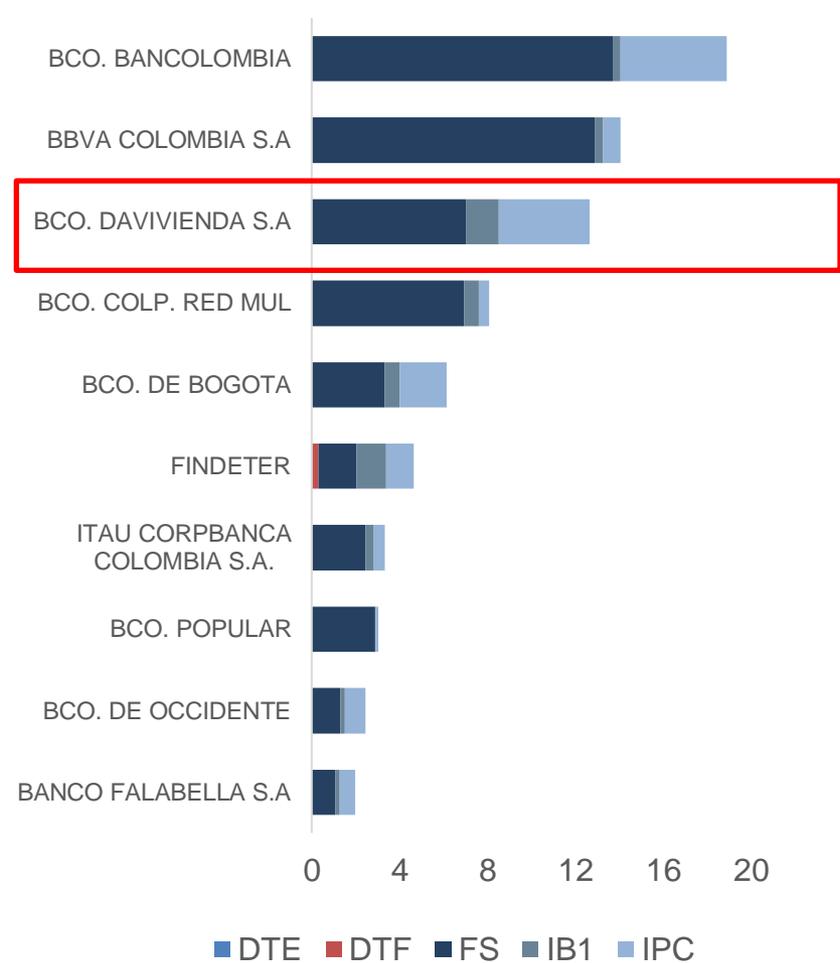
Emisores con más Captaciones primarias CDT's

Cifras en billones, todas las calificaciones, emisores y sectores



Emisores más negociados mercado secundario CDT's

Cifras en billones, todas las calificaciones, emisores y sectores



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Principales detonantes de febrero

Vencimientos TES, CDT y Bonos

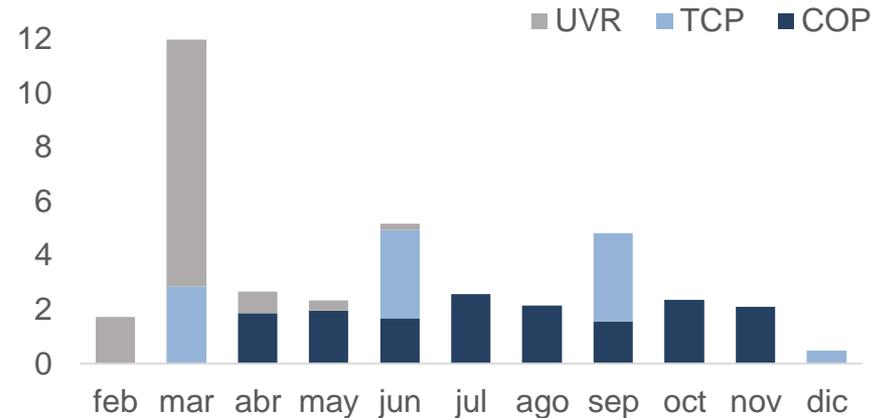
Eventos relevantes del mes

* RF: Renta fija, RV: Renta Variable, D: Divisas

Impacto*			Fecha	Evento
RF	RV	D		
		X	Lunes 1	• Exportaciones de Colombia
		X	Jueves 4	• Reunión Banco central de Reino Unido
X		X	Viernes 5	• Tasas de desempleo EEUU • Inflación Colombia
	X	X	Martes 9	• Inflación de Brasil, México y China • Anuncio rebalanceo trimestral índice MSCI
X		X	Miércoles 10	• Inflación EEUU y Alemania
X		X	Jueves 11	• Reunión de la OPEP
X	X		Domingo 14	• Fecha limite para la consignación de Cesantías en Colombia
X	X	X	Lunes 15	• PIB de Colombia
	X		Viernes 19	• Confianza del consumidor en Colombia
X		X	Martes 23	• Inflación Zona Euro • Pago cupón TES UVR (1,3 billones)
		X	Miércoles 24	• PIB Alemania
X	X	X	Viernes 26	• Tasa de desempleo en Colombia • Reunión Banco de la República sin decisión de PM

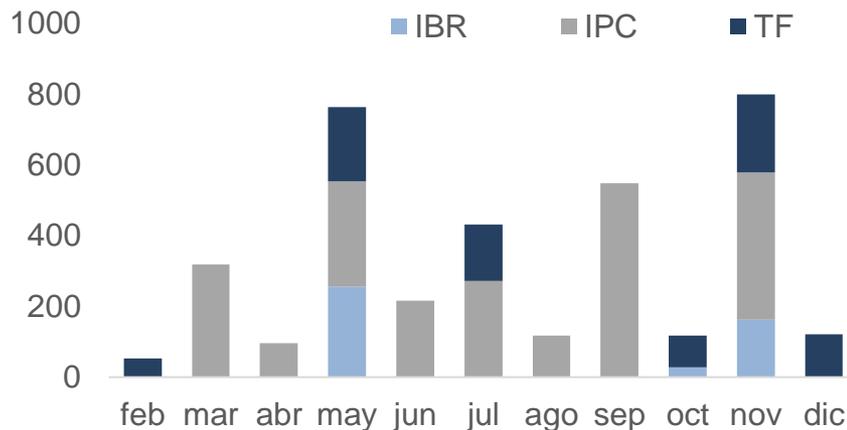
Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2021

Cifras en billones



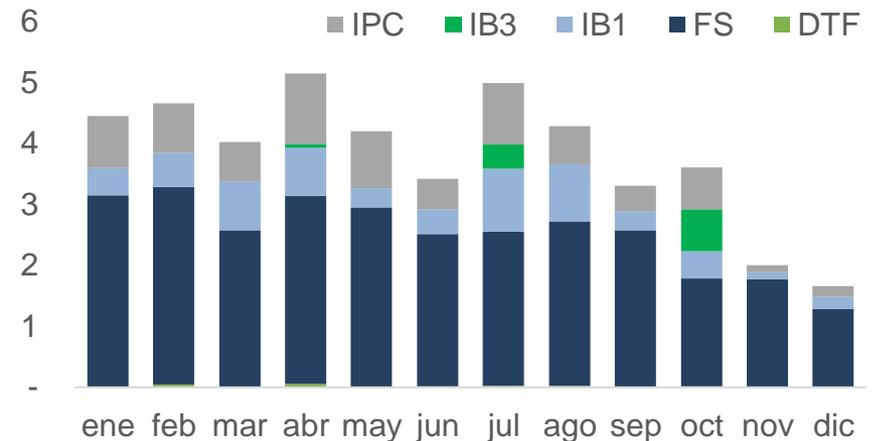
Vencimientos Bonos 2021 por indicador

Bill COP, No incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



Vencimiento CDT de 2021 por mes

Cifras en billones, información acumulada desde 2016 a la fecha



Cronograma de emisiones

Confirmadas y en trámite

Cronograma ofertas públicas confirmadas

Colocador	Fecha Emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
CdB	18 Feb	Banco Davivienda	Bonos ordinarios	Hasta 700.000MM	5 años Tasa Fija, 7 años IPC y 10 años UVR	AAA
CdB	23 Feb	Banco AV Villas	Bonos ordinarios	Hasta 500.000 MM	Entre 3 y 7 años	AAA
	4S Feb	Bogotá D.C	Bono deuda pública	Hasta 1 billón	ND	AAA
	4S Feb	GNB Sudameris	Bonos subordinados	500.000 MM	ND	AA
2do mercado	1T21	P. A. Emisor TSJ-1	Titularización	150.000 MM	5 años TF	ND
	ND	La Hipotecaria	Bonos	300.000 MM	7 años	ND
	ND	PEI	Bonos ordinarios	Hasta 300.000 MM	3 años IPC y 10 años IPC/UVR	AA+
	ND	RCI	Bonos Ordinarios	Hasta 300.000 MM	ND	ND
CdB	ND	Titularizadora	TIPS COP	ND	ND	AAA
	ND	GMAC	Bonos ordinarios	Entre 200.000 y 300.000 MM	Entre 2 y 3 años, IBR y/o TF	AAA
	ND	Bancoldex	Bonos ordinarios	Cupo 1 billón	ND	AAA
2do mercado	ND	Conconcreto	Bonos ordinarios garantizados	160.000 MM	ND	ND
	ND	Bancamía	Bonos sociales	Hasta 400.000 MM	ND	ND
	ND	Colombina	Bonos	300.000 MM	ND	AA+
	ND	Banco Mundo Mujer	Bonos	ND	ND	ND
	ND	FNA	Bonos Hipotecarios	1 Billón	ND	AAA
	ND	BVC	Bonos Ordinarios	100.000 MM	ND	ND
	ND	Procafecol	Bonos	ND	ND	ND
	ND	GrupoArgos	Bonos	Hasta 550.000 MM	ND	ND

** La presente información no constituye una oferta pública. Las condiciones definitivas de la emisión serán publicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública*

Banco Davivienda

Principales cifras*

**La información financiera y las proyecciones presentadas están basadas en información y cálculos realizados internamente por Davivienda, que pueden ser objetos de cambio o ajustes. Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de información financiera, y se presentan en términos nominales. El estado de resultados del trimestre terminado el 30 de septiembre de 2020 no será necesariamente indicativo de resultados esperados para cualquier otro periodo.*

Preguntas y respuestas frecuentes

Sobre Banco Davivienda

¿Quién es Banco Davivienda?

Banco Davivienda pertenece a Grupo Bolívar, uno de los grupos económicos más importantes de Colombia con 80 años de experiencia. A septiembre de 2020 de manera consolidada, el banco era la segunda entidad más grande en cartera del país y la tercera en número de activos con USD 28,9 y USD 36,3 mil millones, lo que representa un crecimiento anual de 15% y 16%, respectivamente. Tiene presencia en Colombia, El Salvador, Costa Rica, Panamá, Honduras y Estados Unidos. Cuenta con más de 16,8 millones de clientes de los cuales el 83% corresponden a clientes digitales. Su número de oficinas se posicionaba en 680 oficinas con una red de cajeros de 2.700 con 17.200 colaboradores.

¿Quiénes son sus principales accionistas?

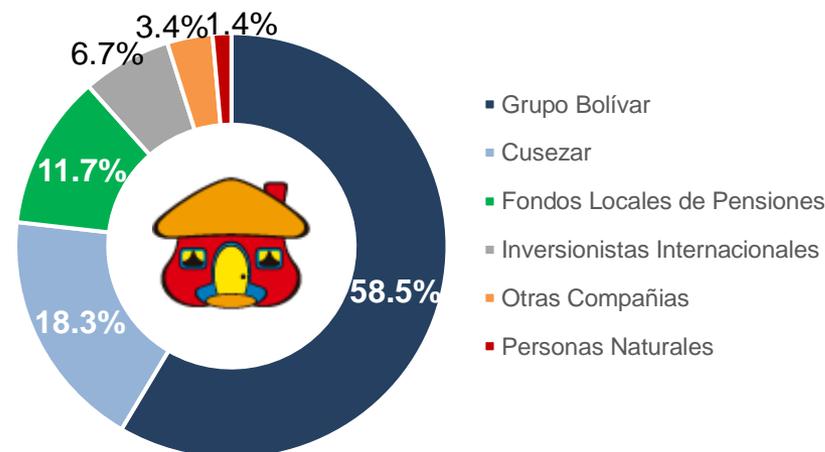
A septiembre de 2020, su principal accionista es Grupo Bolívar con el 58,5% de la entidad, seguido de Cusezar con el 18,3%, Fondos Locales de Pensión 11,7%, inversionistas internacionales 6,7%, otras compañías 3,4% y personas naturales 1,4%. Grupo Bolívar como principal accionista está conformado por empresas del sector financiero, asegurador, construcción, entre otros. En 2020 se consolidó como líder en el sector de construcción por ventas virtuales en Colombia.

¿Cómo está compuesta su cartera de crédito y cuál ha sido su crecimiento?

A septiembre de 2020 la cartera bruta consolidada registró un crecimiento anual de 15% llegando a un total de USD 28,9 mil millones. Su composición era el 49% Comercial (+15,5% A/A), el 28% de Consumo (+16,2% A/A) y el 23% correspondía a Vivienda (+12,6% A/A). Adicionalmente, respecto a la moneda, la cartera se componía en un 72% en COP, 20% y 8% en USD en su operación internacional y nacional, respectivamente. Respecto al 2004 se evidencia la mayor diversificación de la cartera, pues la de consumo creció del 4% al 28% actual y la de vivienda se redujo de 81% a 23%.

Composición accionaria Banco Davivienda

Septiembre 2020



Preguntas y respuestas frecuentes

Cartera, Provisiones y Fuentes de Fondo

¿Cuál ha sido el comportamiento de la calidad de la cartera?

La calidad de la cartera vencida mayor a 30 días de manera consolidada registró un deterioro al tercer trimestre de 2020 alcanzando el 4,91% donde la cartera de consumo fue la que más se vio impactada con un indicador de 5,43%, sin embargo la calidad de la cartera vencida mayor a 90 días se ubicó en 2,80%, teniendo en cuenta que a septiembre de 2020 aún estaban vigentes algunos alivios a deudores sobre todo en la cartera de consumo por lo que la mora aún no se ve reflejada, se reflejaría hacia el primer semestre de 2021. El indicador de Costo de Riesgo 12 meses aumentó a 3,22%* y 3 meses anualizado a 4,13%**.

Estos deterioros se experimentaron debido al contexto económico de la pandemia, razón por la cual se generó un aumento en los gastos de provisiones logrando que la Cobertura de las Provisiones llegara hasta 197%***, además de llevar la Cobertura de Reservas Totales hasta el 244,7%****.

¿Cómo se comportó la cobertura de provisiones?

A septiembre de 2020 de manera consolidada, la cobertura de provisiones alcanzó el 197% cuando en septiembre de 2019 se encontraba en 123,8%. El porcentaje de cobertura en la cartera comercial fue 156,5%, e la cartera de consumo 1.050,7% y en la de vivienda 64,3%. En la cartera

de consumo es donde el banco prevé se podría llegar a generar el mayor default de la cartera por lo tanto es donde más se ha enfocado el esfuerzo de provisiones.

¿Cómo se componen sus fuentes de fondeo?

A septiembre de 2020 de manera consolidada, las fuentes de fondeo crecieron el 16% respecto al cierre de 2019, ubicándose en USD 30,5 mil millones, principalmente apalancados por el crecimiento de las cuentas de ahorro (30,3%). La distribución de las fuentes de fondeo se encontraba en 34% cuentas de ahorro, 31% depósitos a término, 14% créditos con entidades, 11% cuentas corrientes y 11% bonos, por lo que se evidencian unas fuentes de fondeo estables y diversificadas.

¿Cuáles son sus niveles de solvencia, patrimonio, ROAE, ROAA, utilidad y margen de interés neto?

A septiembre de 2020 de manera consolidada, a solvencia total del Banco Davivienda se ubicaba en 11,25%, el patrimonio en USD 3,37 mil millones (+5,3% A/A), el ROAE muestra una caída de 12,4% a 6,10% por las menores utilidades y el ROAA en 0,59%. La utilidad neta del periodo fue de USD 106 millones representando un decrecimiento de 64,1% respecto a septiembre de 2019, atribuible al

Fuente: Banco Davivienda, cálculos Casa de Bolsa

*Costo de Riesgo (12 meses) = Gasto de Provisiones (12 meses) / Cartera Bruta

**Costo de Riesgo (Trimestre) = (Gasto de Provisiones (Trimestre) / Cartera Bruta) x 4

*** Cobertura Provisiones = Provisiones Activo / Cartera > 90 días

**** Cobertura Reservas Totales = (Provisiones Activo + Provisiones Patrimonio) / Cartera > 90 días

Preguntas y respuestas frecuentes

Experiencia, Sostenibilidad y Clientes

aumento en provisiones en cartera para evitar una desvaloración patrimonial hacia el año 2021.

¿Qué experiencia tiene Banco Davivienda en el mercado de valores?

Banco Davivienda cuenta con una alta experiencia en el mercado de valores tanto nacional como internacional. De manera local a septiembre de 2020, la circulación de las acciones del Banco Davivienda ascendía a 451.670.413, de las cuales el 76,1% correspondía a acciones ordinarias y el 23,9% a acciones preferenciales, respecto al mercado de deuda, son una entidad activa en la emisión de bonos y CDT, a cierre de 2020 su posición vigente en bonos alcanzaba los COP 7 billones posicionándose como el principal emisor de bonos. Respecto a las emisiones internacionales a septiembre de 2020, contaba con USD 380 millones en bonos globales (COP) y USD 500 millones en bonos subordinados.

¿Cuáles han sido sus iniciativas sostenibles?

Banco Davivienda enfoca su estrategia sostenible en tres ámbitos fundamentales: Económico, Ambiental y Social. Por tal razón, lleva 7 años consecutivos en el Índice de Sostenibilidad Dow Jones y se adhiere a diferentes organizaciones y políticas ligadas a protocolos sostenibles; contando con un financiamiento verde por COP 1,49

billones enfocados en construcción sostenible, energías renovables, eficiencia energética, adaptación al cambio climático, eco vehículos, entre otros, de esta forma han impactado socialmente a más de 3,9 millones de personas. Por otro lado, destacan que mantienen un 62% de mujeres entre sus colaboradores.

¿Cuál ha sido el crecimiento de clientes digitales con Daviplata?

Daviplata es el banco nativo digital del Banco Davivienda, ha sido reconocido como un caso de innovación por diferentes entidades como Harvard Business Review, entre otras. Es una plataforma de productos móviles que se ha instaurado como uno de los métodos de pago líderes de comercios y E-commerce. A septiembre de 2020 contaba con 11,02 millones de clientes, lo que representa un incremento de 93% con respecto al mismo periodo del 2019; además de contar con más de 13.000 corresponsales y 21.900 empresas llevando a cabo más de 536 millones de transacciones acumuladas durante 2020. La apuesta digital es un factor bastante relevante para el banco ya que es considerado como un catalizador para la recuperación económica.

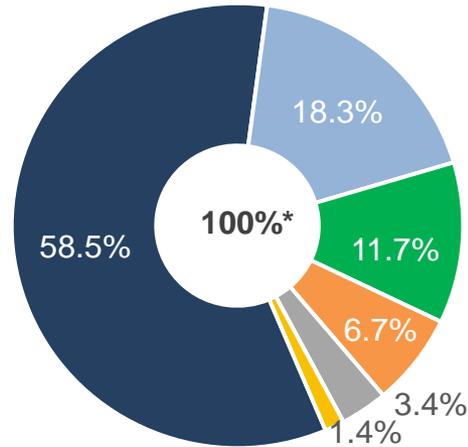
Composición Accionaria Davivienda

Total Acciones, Acciones Ordinarias y Acciones Preferenciales

Total Acciones

A septiembre de 2020

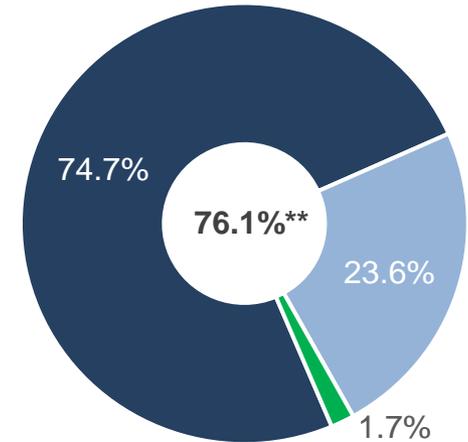
- Grupo Bolívar
- Cusezar
- Fondos de pensiones locales
- Inversionistas extranjeros
- Otras compañías
- Persona natural



Acciones Ordinarias

A septiembre de 2020

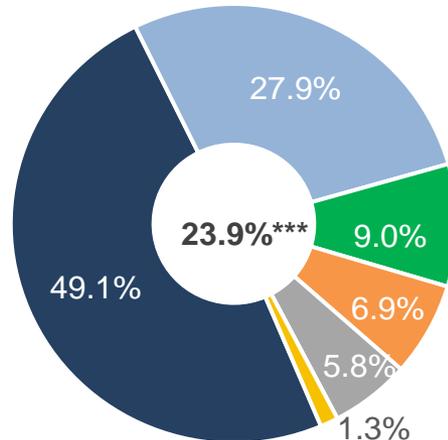
- Grupo Bolívar
- Cusezar
- Otros



Acciones Preferenciales

A septiembre de 2020

- Fondos de pensiones locales
- Inversionistas extranjeros
- Otras compañías
- Grupo Bolívar
- Persona natural
- Cusezar



Fuente: Davivienda

*Total Acciones: 451.670.413

**Acciones Ordinarias: 76.1% del total de acciones (343.676.929)

***Acciones Preferenciales: 23.9% del total de acciones (107.993.484)

Cifras a 30 de septiembre de 2020

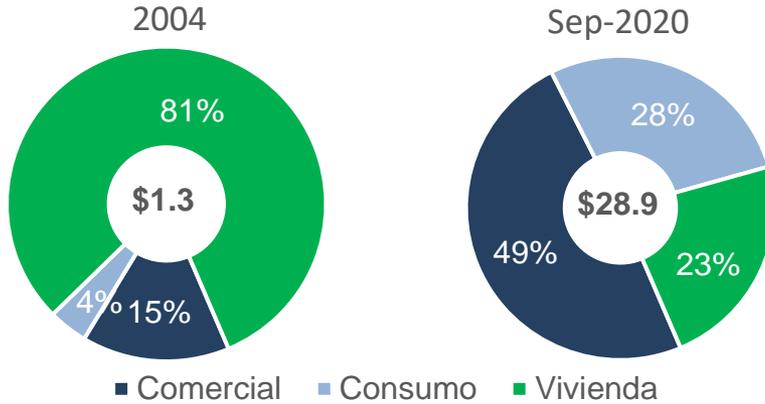
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Información financiera Davivienda

Cartera

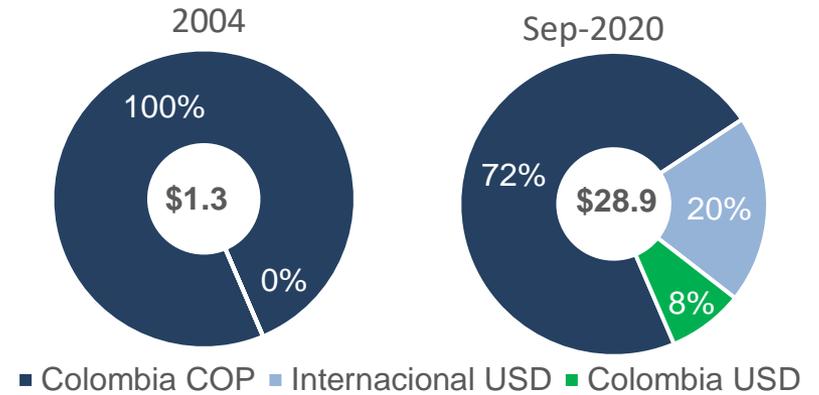
Cartera bruta consolidada

Cifras en miles de millones de USD



Cartera bruta consolidada

Cifras en miles de millones de USD

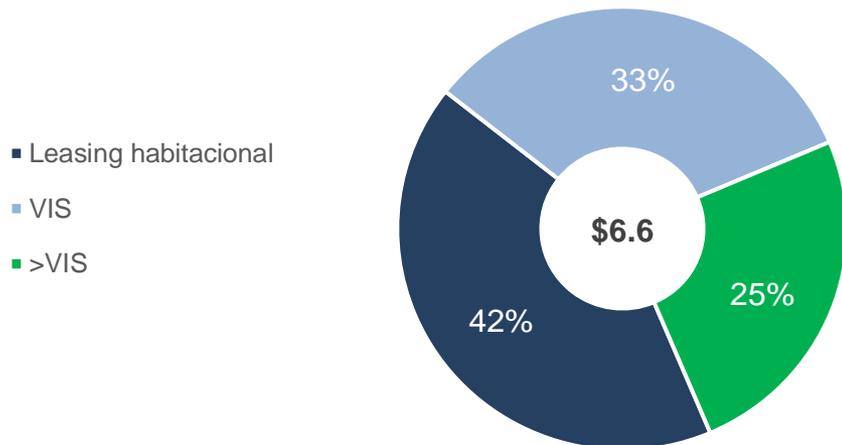


Información financiera Davivienda

Cartera enfocada en segmentos y productos estratégicos

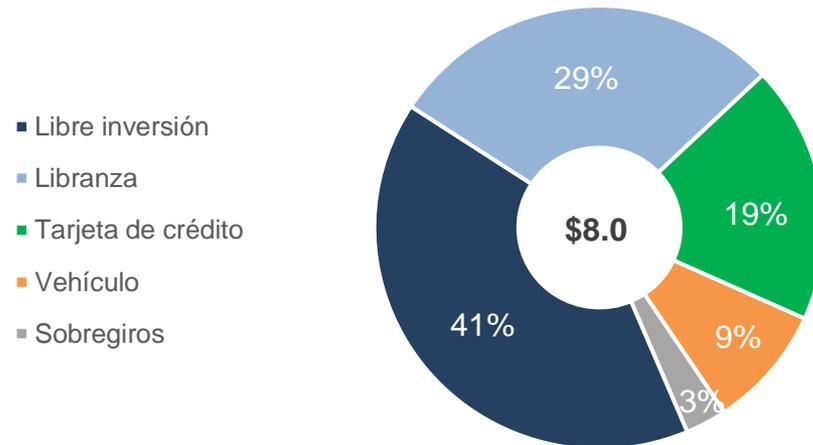
Cartera vivienda

Cifras en miles de millones de USD



Cartera consumo

Cifras en miles de millones de USD



Cartera comercial

Cifras en miles de millones de USD

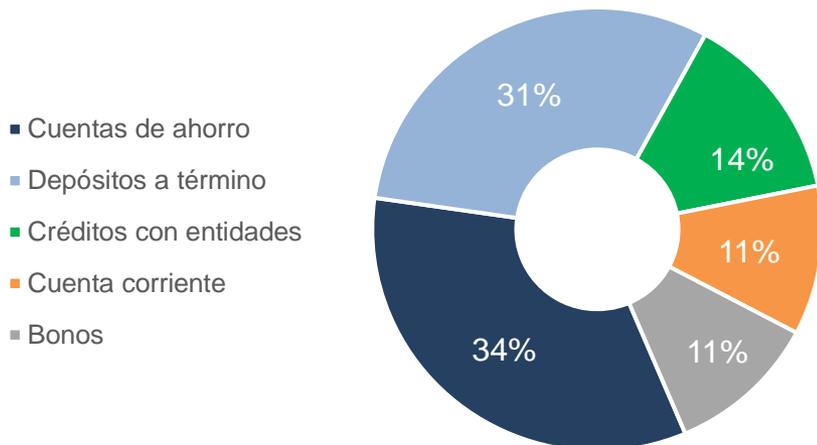


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Información financiera Davivienda

Fuentes de fondeo, titularización

Fondeo



Fondeo

Cifras en miles de millones de USD



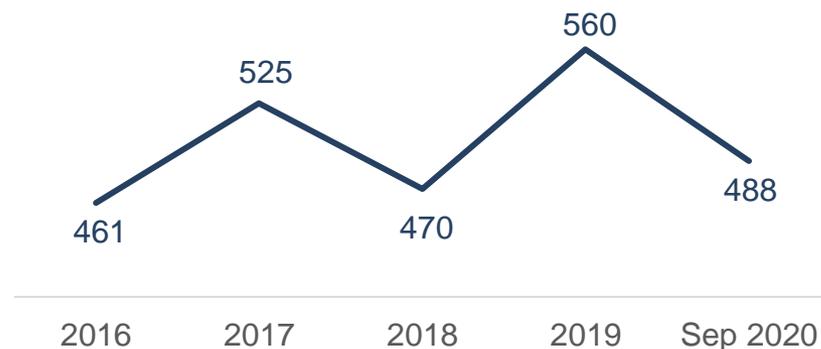
Emissiones Internacionales

Datos a sep 2020

Bonos	Valor de la emisión	Cupón	Vto.	Precio*	Rent. Al Vto.
Globales (COP)	380 M USD**	7,50%	2022	106.01	4,33%
Subordinados	500 M USD	5,88%	2022	106.25	5,53%

Titularización acumulada de cartera***

Cifras en millones de USD



Fuente: Davivienda

*Precio a 30 de septiembre de 2020

**Valor Nominal: \$1.47 Billones COP

***Cifras de Titularizadora Colombiana

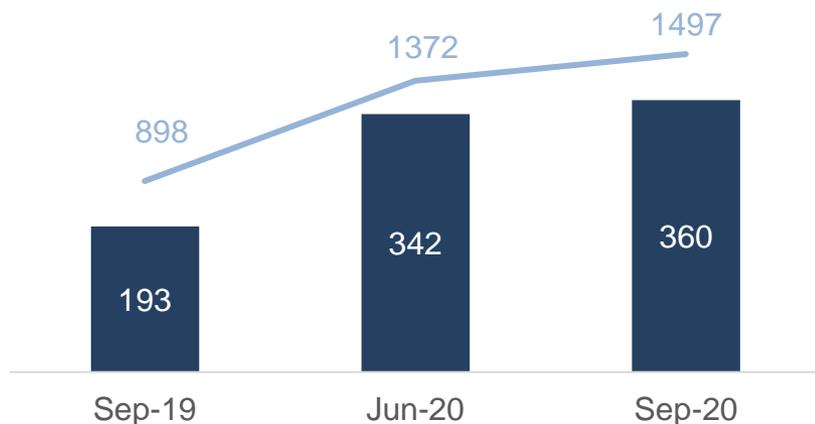
Tasa de cambio a septiembre 2020: COP/USD: 3.865

Información financiera Davivienda

Plataformas digitales

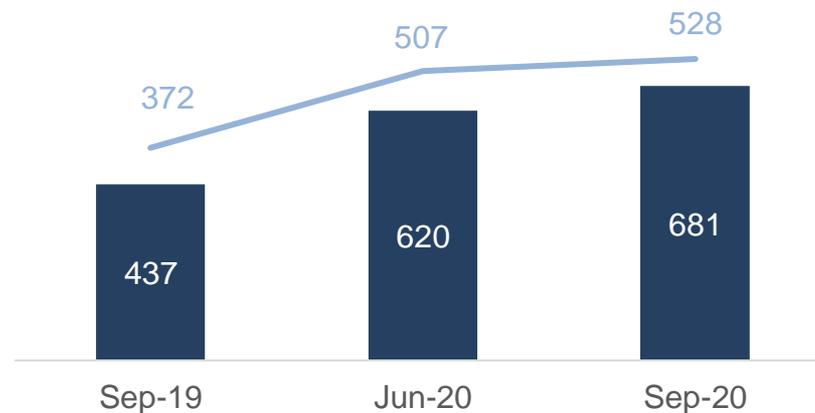
Total captación*

Cifras de barras en millones de USD / líneas en número de productos



Total colocación**

Cifras de barras en millones de USD / líneas en número de productos



Cientes Digitales***

13.5 Millones - A/A 60%
86%

Cientes activos usando la plataforma Digital de Davivienda

Transacciones Digitales****

117.5 Millones - A/A 43%
37%

Transacciones realizadas a través de canales Digitales

Venta de productos*****

754Mil - A/A 25%
46%

de las ventas realizadas a través de canales Digitales

Fuente: Davivienda

*Captación digital incluye cuentas de ahorro digital y CDAT

**Colocación digital incluye libranza móvil, crédito móvil y adelanto de nómina

***Cifras en millones. Cientes digitales incluye personas, comercial, Daviplata y filiales. 10

****Cifras en millones. Operación en Colombia. Transacciones monetarias acumuladas de enero a septiembre

*****Cifras en miles. Operaciones en Colombia. Venta de productos por número de productos vendidos

Tasa de cambio a septiembre 2020: COP/USD: 3.865

Información financiera Davivienda

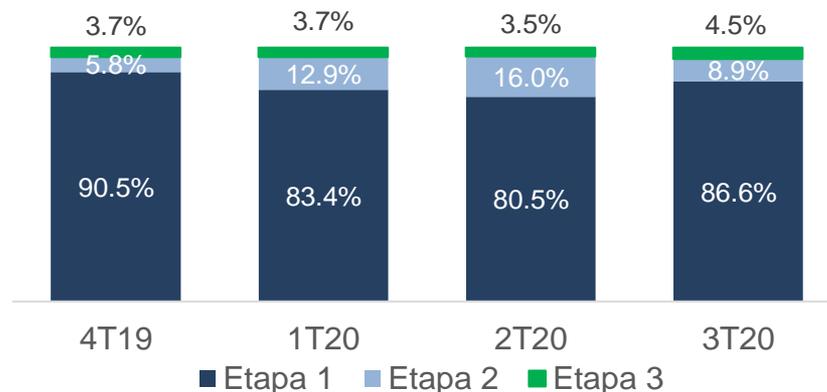
Banca patrimonial, cartera y cobertura por etapas

Banca patrimonial

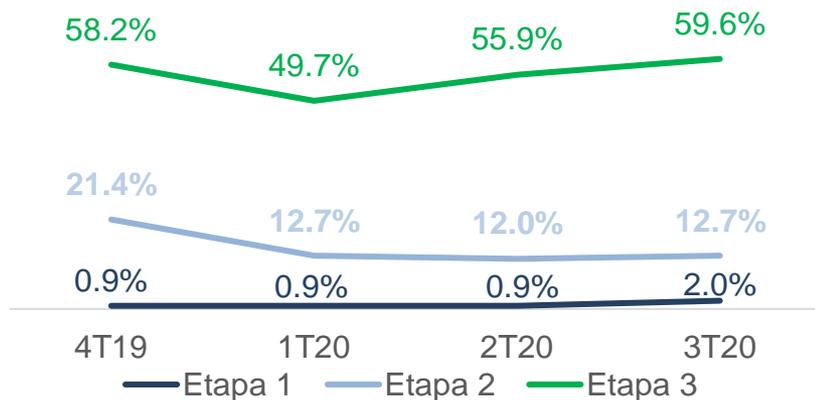
Cifras en miles de millones de USD



Cartera por etapas



Cobertura por etapas

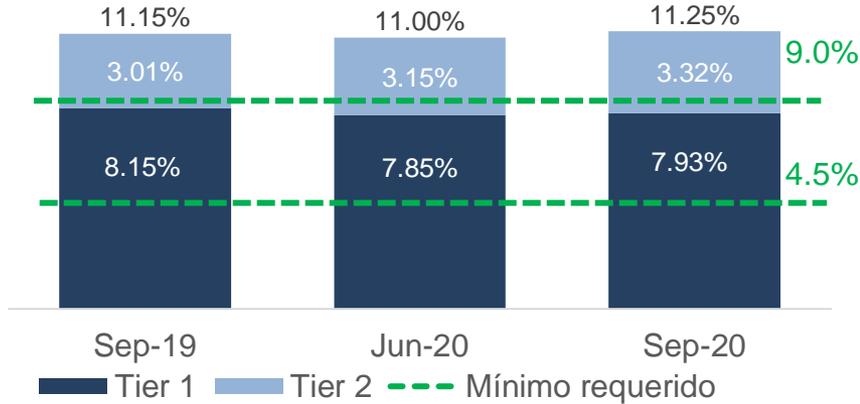


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Información financiera Davivienda

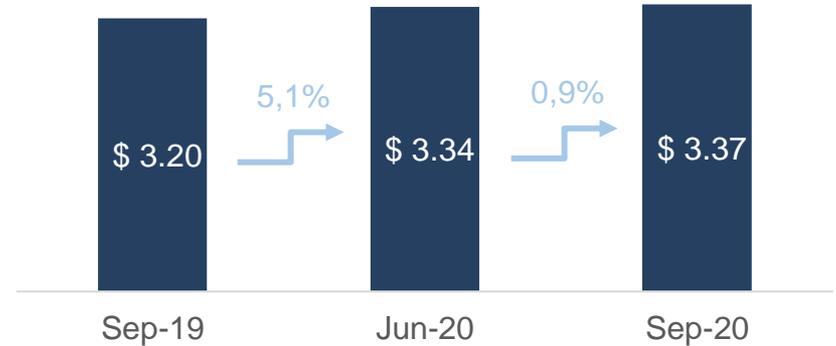
Solvencia y patrimonio

Solvencia



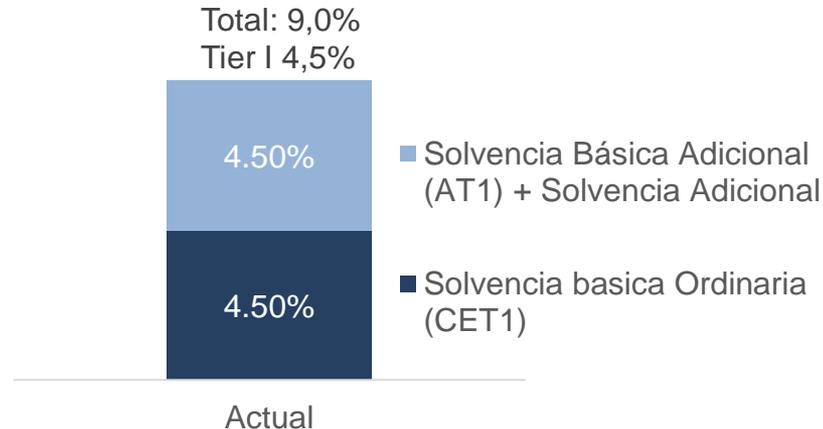
Patrimonio

Cifras en miles de millones de USD



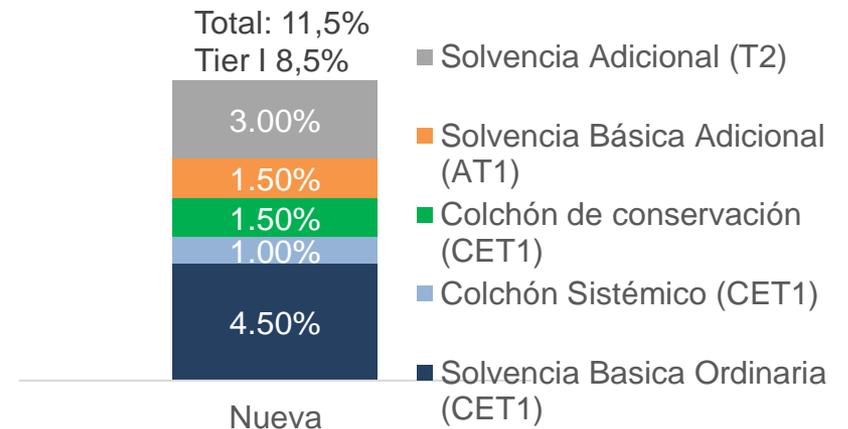
Nuevos Requerimientos – Actual

Datos a Sep 2020



Nuevos Requerimiento – Nueva

Datos a Sep 2020

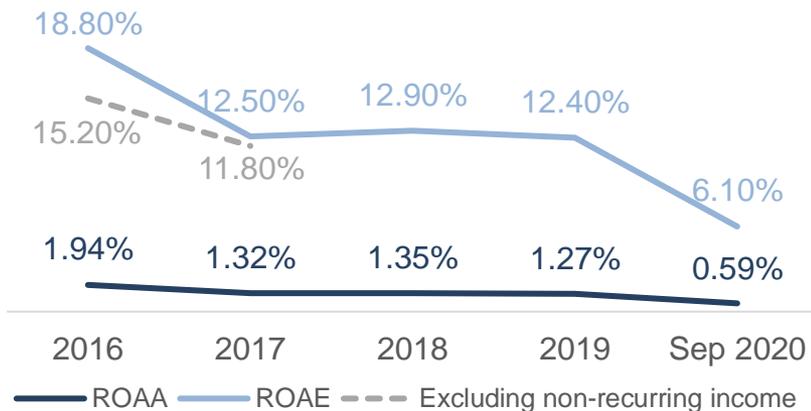


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Información financiera Davivienda

ROA, ROE, NIM y Eficiencia

ROA* & ROE**



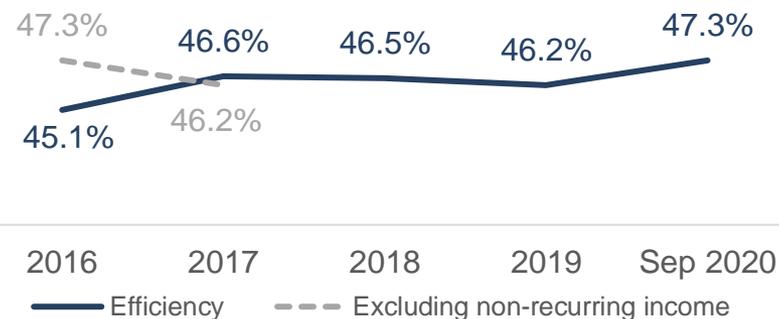
NIM***



Razón de ingresos por servicio****



Eficiencia*****



Fuente: Davivienda

*ROE = Utilidad Neta (12 meses) / Patrimonio Promedio (5 Periodos)

*ROA = Utilidad Neta (12 meses) / Activos Promedio (5 Periodos)

***NIM = Margen financiero (12 meses) / Activos productivos promedio (5 periodos)

****Razón de ingresos por servicio = Ingresos por Servicio / (Ingresos + Ingresos por Servicio)

*****Eficiencia = (Gastos Operacionales) / (Margen fin bruto + Ingresos Operacionales + Otros ingresos y egresos, neto)

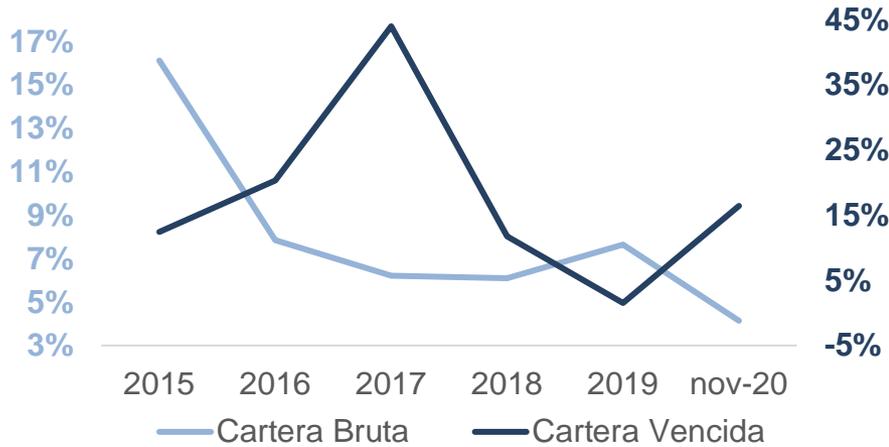
Sector financiero

Desempeño

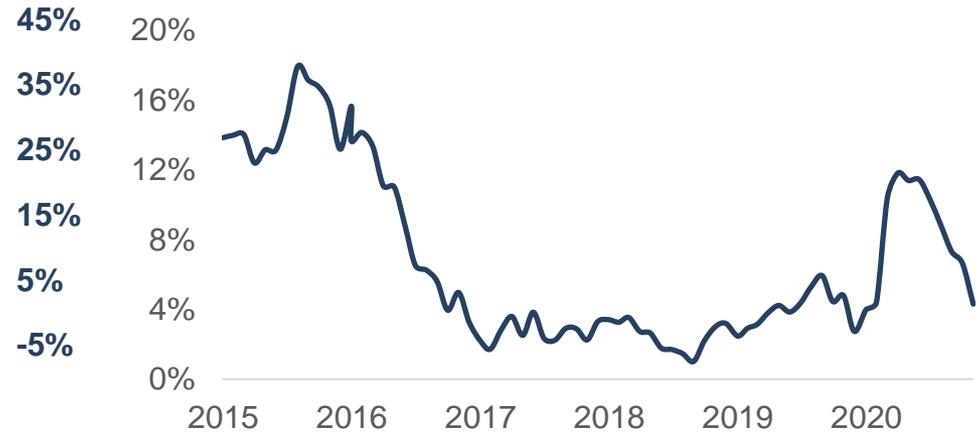
Crecimiento de la cartera vencida refleja síntomas de Covid-19

La cartera comercial continúa cayendo

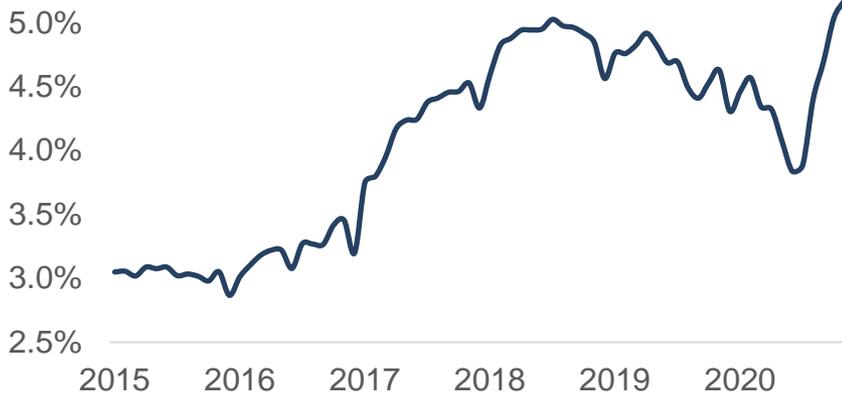
Crecimiento A/A% Cartera Bruta vs Cartera Vencida



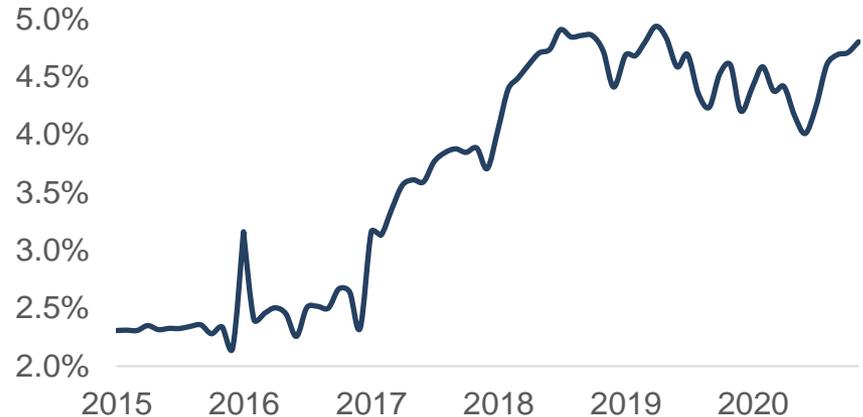
Crecimiento de la cartera comercial



Evolución A/A% calidad de la cartera Bruta



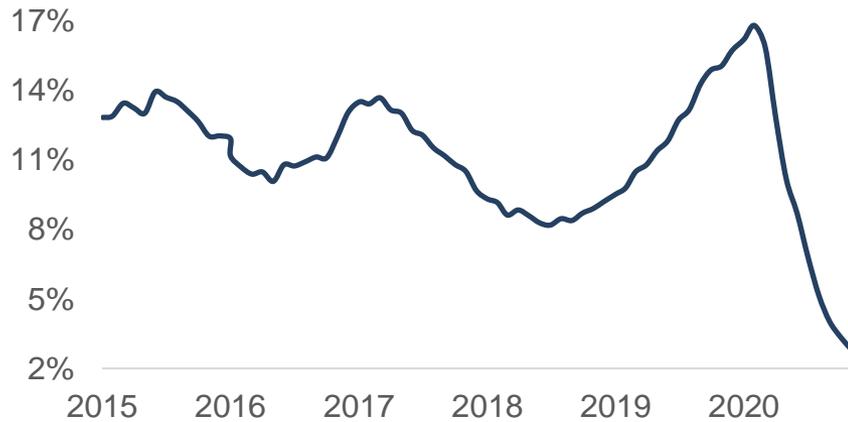
Calidad de la cartera comercial



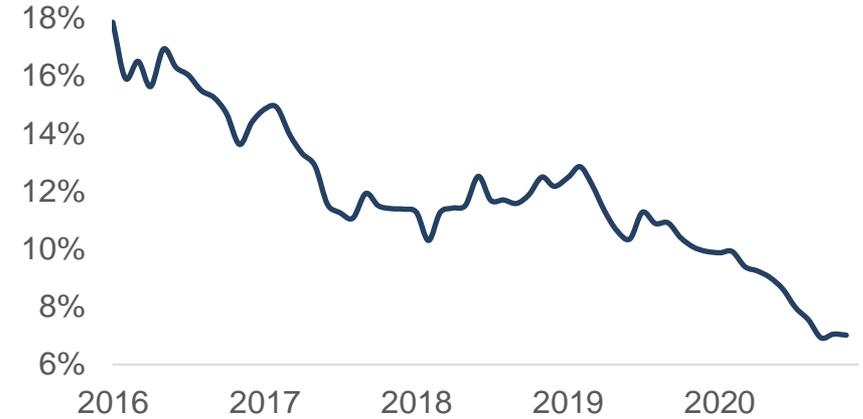
Crecimiento de cartera de consumo cerca a niveles nulos

Crecimiento de cartera de vivienda muestra leve repunte

Crecimiento de la cartera consumo



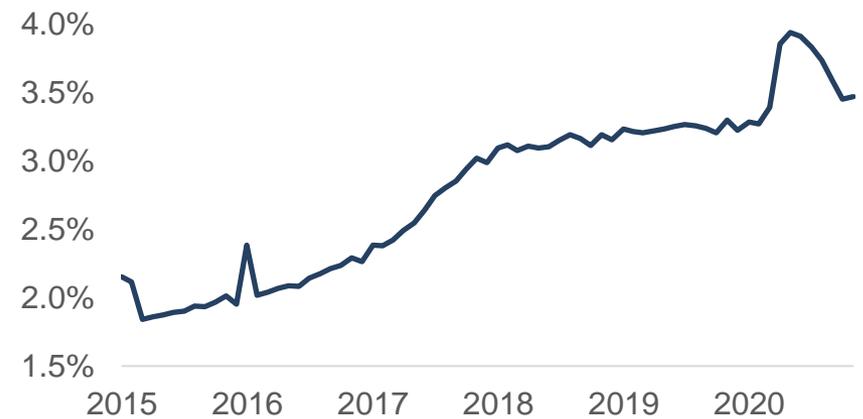
Crecimiento de la cartera vivienda



Calidad de la cartera consumo



Calidad de la cartera vivienda

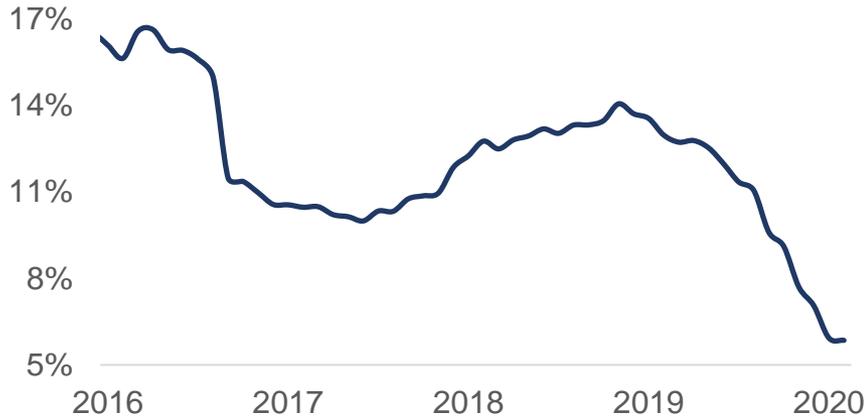


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Noviembre refleja caída en el nivel de provisiones

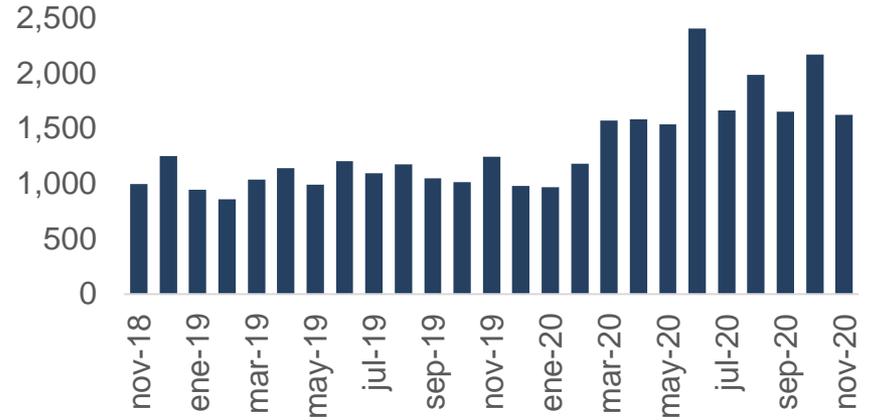
ROAE muestra leve estabilidad

ROAE Sector bancario



Gasto de provisiones Sector bancario (último año)

Cifras en miles de millones



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	jose.medina@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 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.

Advertencia

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.

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.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



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.