



## Monitor semanal de deuda Pública y Privada

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



21 de abril de 2021

# Principales detonantes de abril

## Vencimientos TES, CDT y Bonos

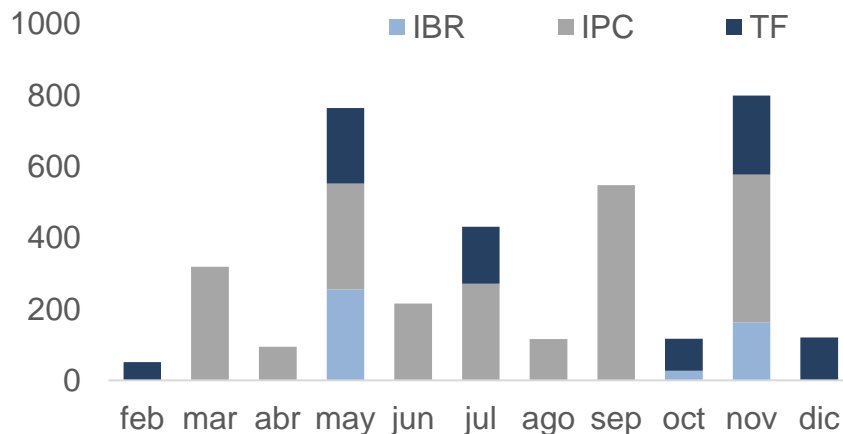
### Eventos relevantes del mes

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

Impacto*			Fecha	Evento
RF	RV	D		
X	X	X	<b>Jueves 1</b>	•Reunión de la OPEP
X	X	X	<b>Viernes 2</b>	•Tasa de desempleo de EEUU
X			<b>Lunes 5</b>	•Inflación Colombia
		X	<b>Martes 6</b>	•Tasa de desempleo Zona Euro •Exportaciones Colombia
		X	<b>Jueves 8</b>	•Inflación de México y China
		X	<b>Viernes 9</b>	•Inflación Brasil
X	X	X	<b>Martes 13</b>	•Inflación EEUU
X	X	X	<b>Jueves 15</b>	•Inflación Alemania, Francia y Argentina •PIB de China
		X	<b>Viernes 16</b>	•Inflación Zona Euro
		X	<b>Lunes 19</b>	•Balanza comercial Colombia
X	X	X	<b>Jueves 22</b>	•Reunión Banco Central Europeo
X	X	X	<b>Miércoles 28</b>	•Reunión de la FED
X		X	<b>Viernes 30</b>	•Reunión Banco de la República •Tasa de desempleo Colombia

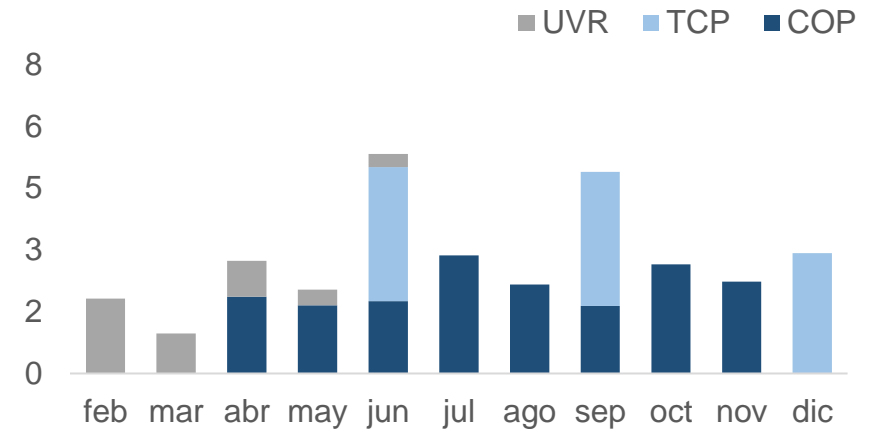
### Vencimientos Bonos 2021 por indicador

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



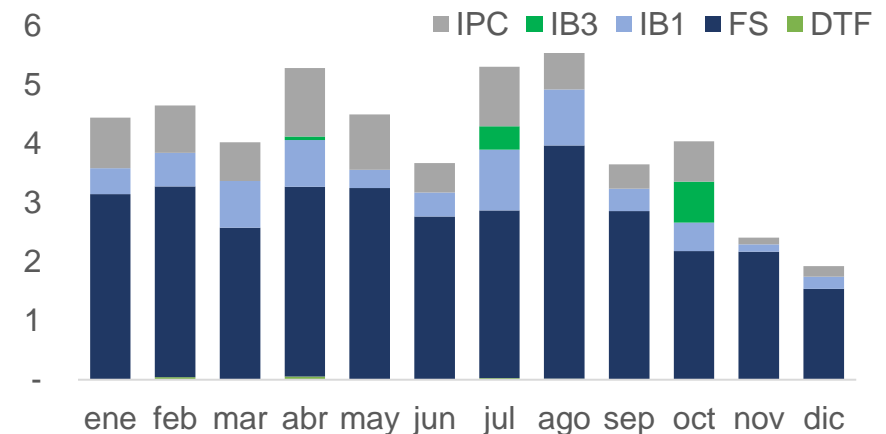
### Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2021

Cifras en billones



### Vencimiento CDT de 2021 por mes

Cifras en billones, información acumulada desde 2016 a la fecha

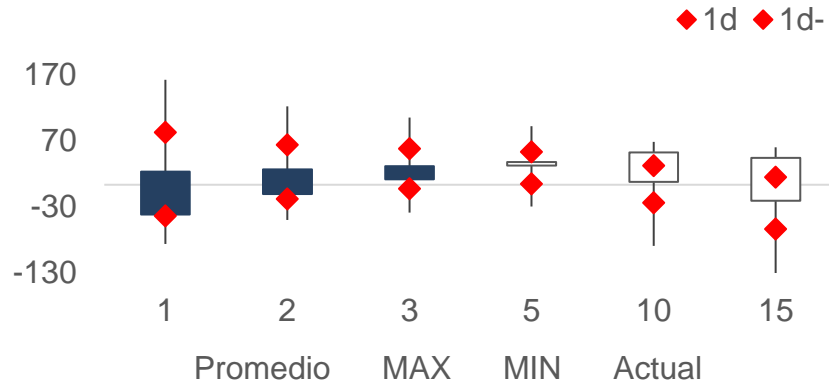


# Inflaciones implícitas

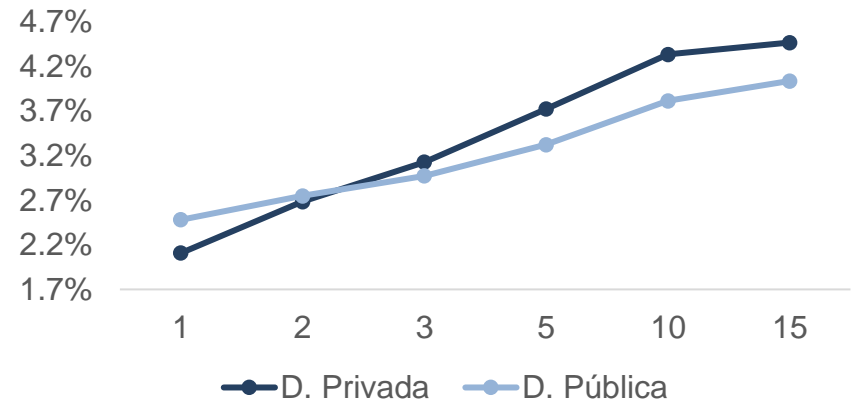
## TES y deuda privada

### Spread inflaciones implícitas TES y deuda privada

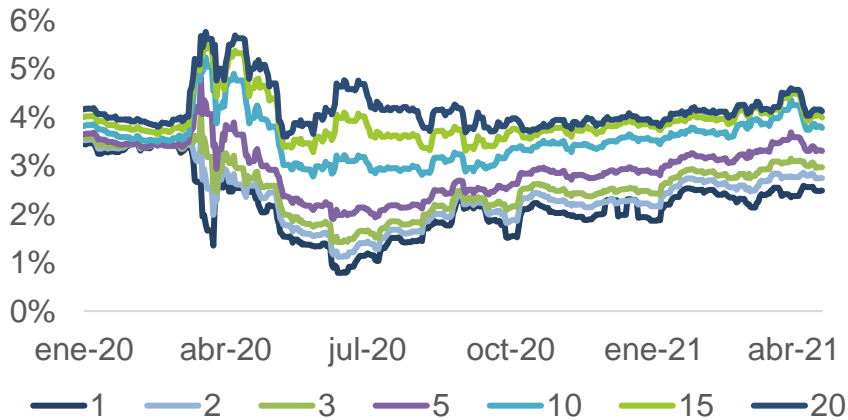
Últimos 12 meses y su respectiva desviación estándar



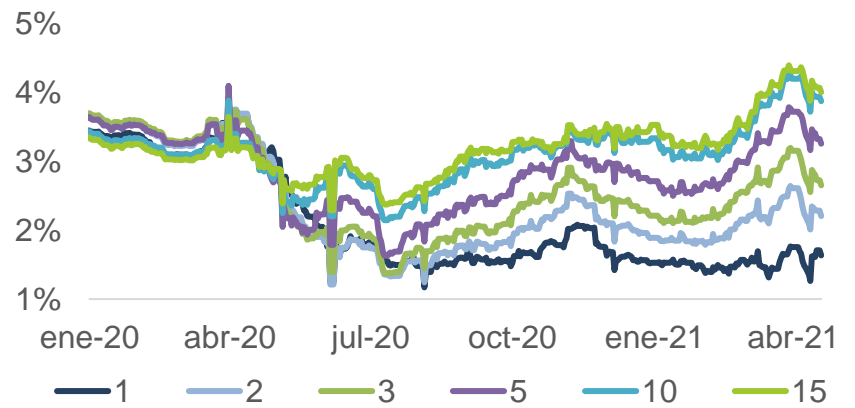
### Curva inflaciones implícitas TES y deuda privada



### Inflaciones implícitas TES



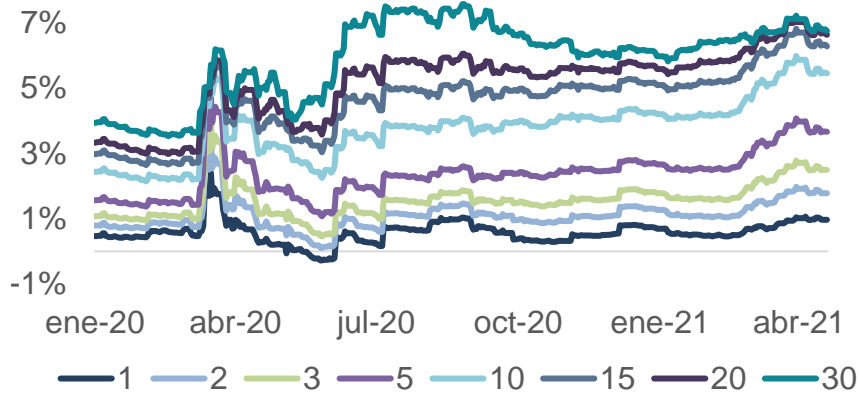
### Inflaciones implícitas deuda privada



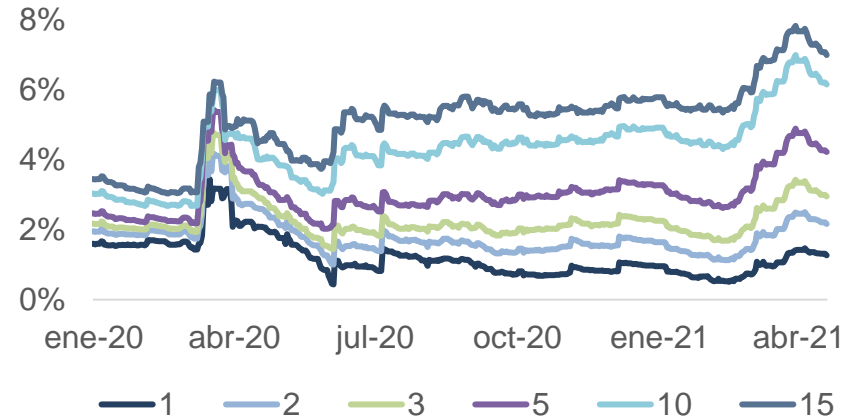
# Tasa de interés en términos reales

## Spread TES, deuda privada y tasa del Banco de la República

Tasas reales TES

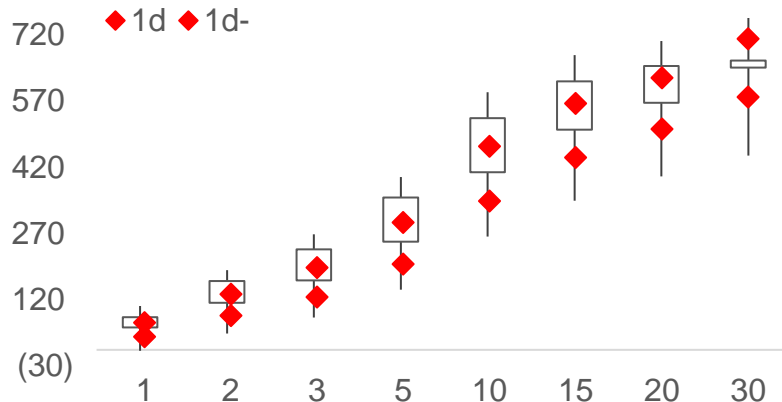


Tasas reales deuda privada



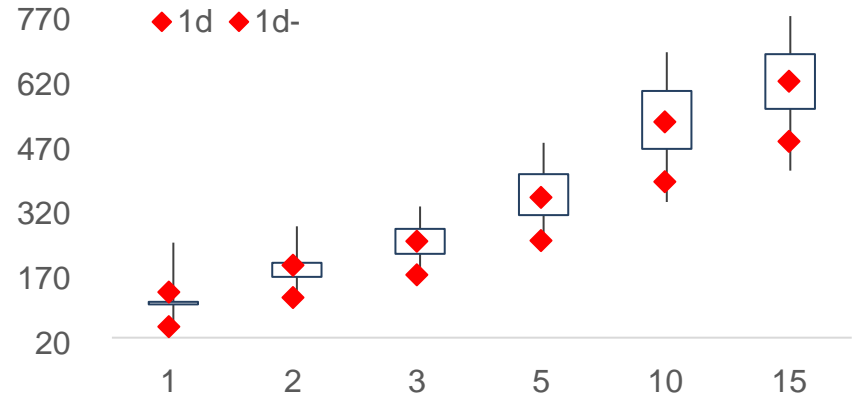
Spread TES en pesos y tasa Banrep

Últimos 12 meses y su respectiva desviación estándar



Spread deuda privada tasa fija y tasa Banrep

Últimos 12 meses y su respectiva desviación estándar

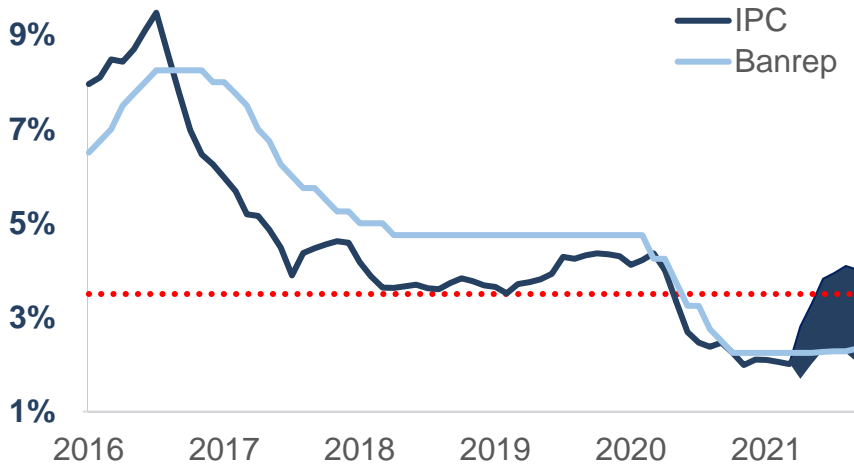


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

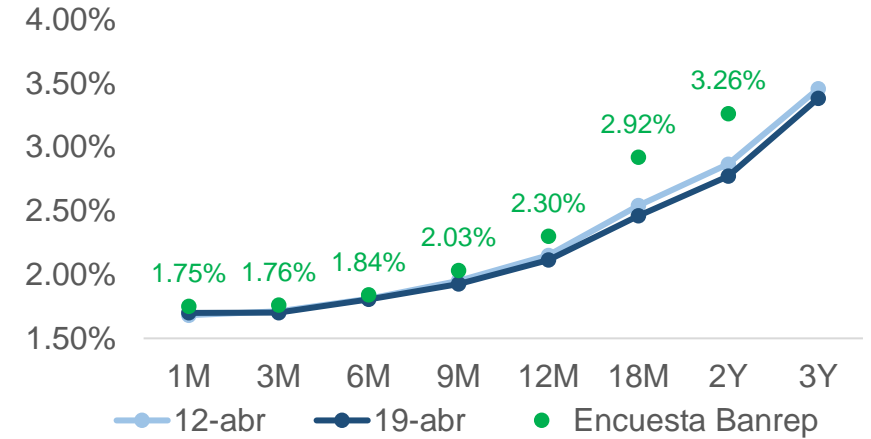
# Proyección de inflación y tasa de interés del Banco de la República

## Curva swap IBR y curva Forward

Fan chart IPC total

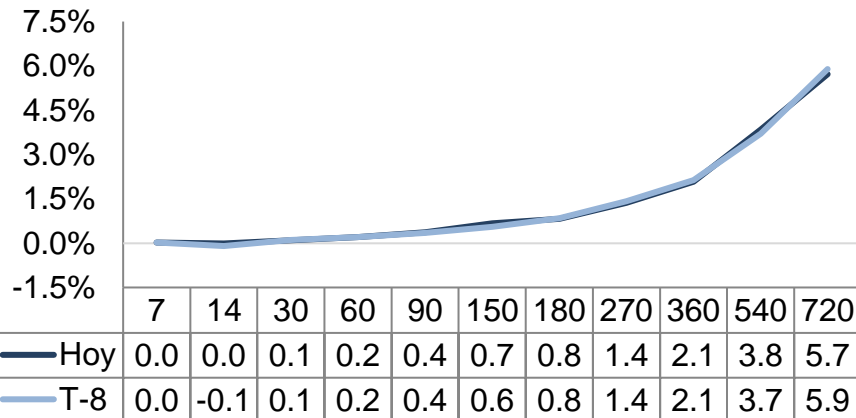


Curva Swap IBR



Curva Forward en T vs T-8

Días



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Indicadores Deuda Pública



per hour by department

Revenue growth by division

division

division



division

FRT division

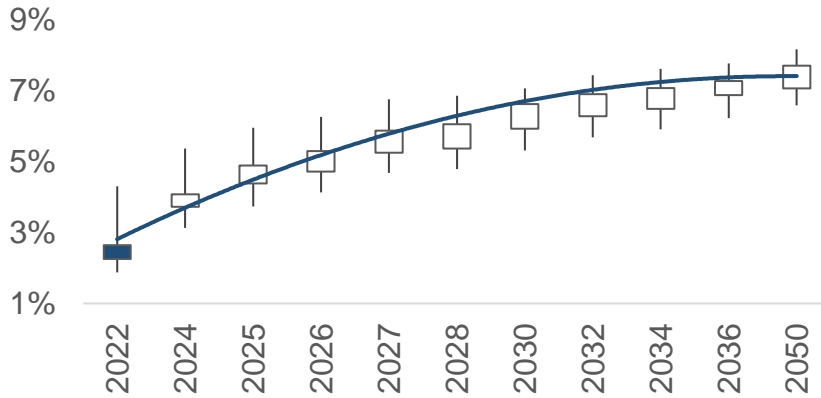
254	274	154	415
54	273	825	154



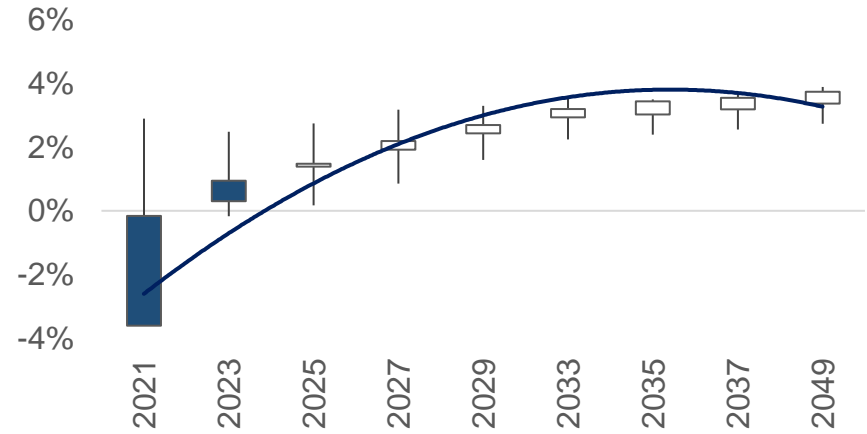
# Comportamiento curvas de rendimiento y volumen negociación TES

## Actualización semanal

Movimiento último año TES COP

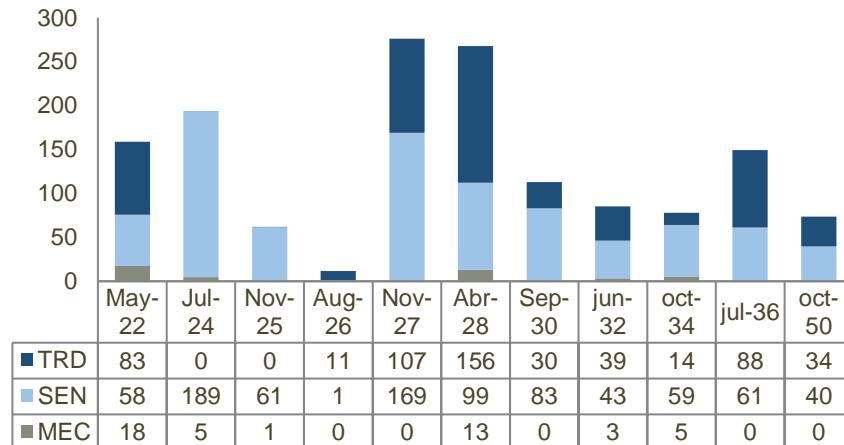


Movimiento último año TES UVR



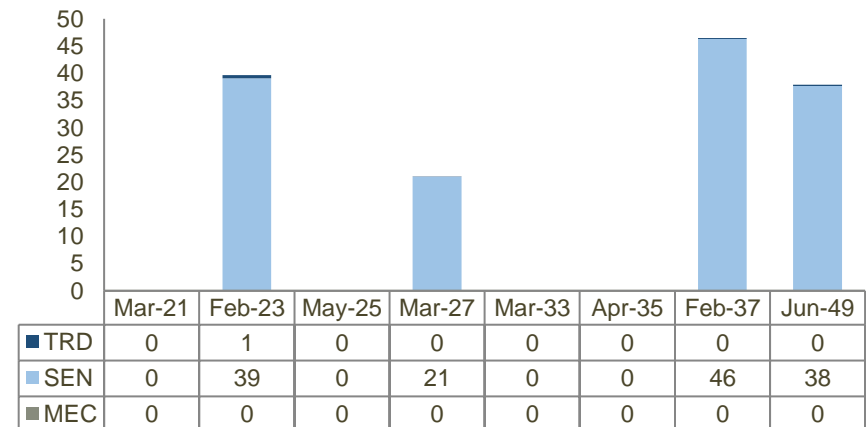
Volumen de negociación diaria TES COP (SEN + MEC)

COP miles de millones



Volumen negociación diaria TES UVR (SEN + MEC)

COP miles millones



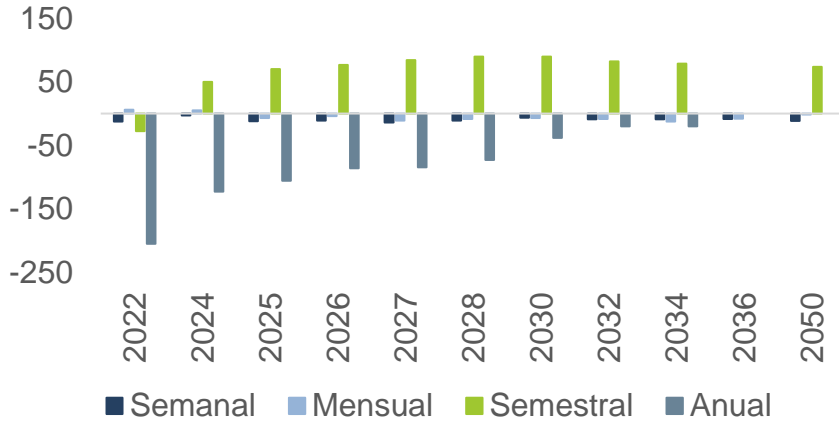
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Variación semanal, mensual, semestral y anual

## Escenarios de rentabilidad TES en pesos y UVR

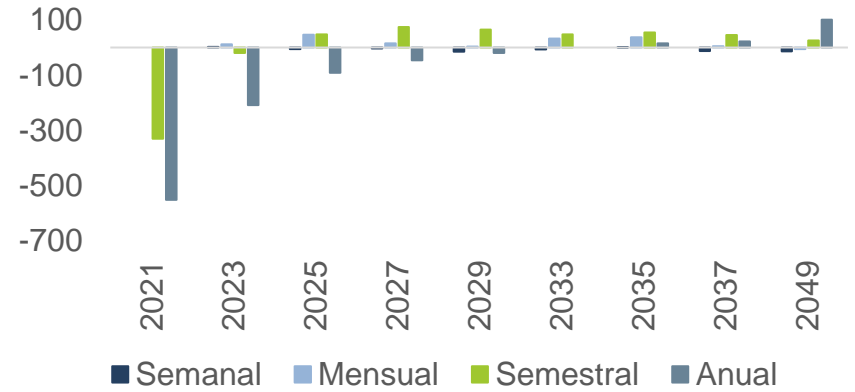
### Variación TES COP

Variación en pbs



### Variación TES UVR

Variación en pbs



### Escenarios rentabilidad al vencimiento

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2049	2050
TES COP	2.26%		4.08%	4.89%	5.32%	5.85%	6.04%		6.62%	6.91%		7.07%		7.25%			7.70%
TES UVR		2.88%		4.51%		5.15%		5.83%			6.23%		6.51%		6.61%	6.89%	

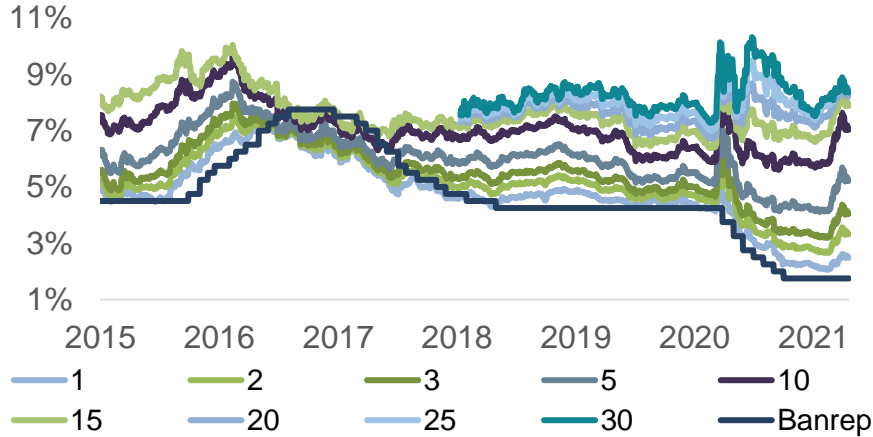
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



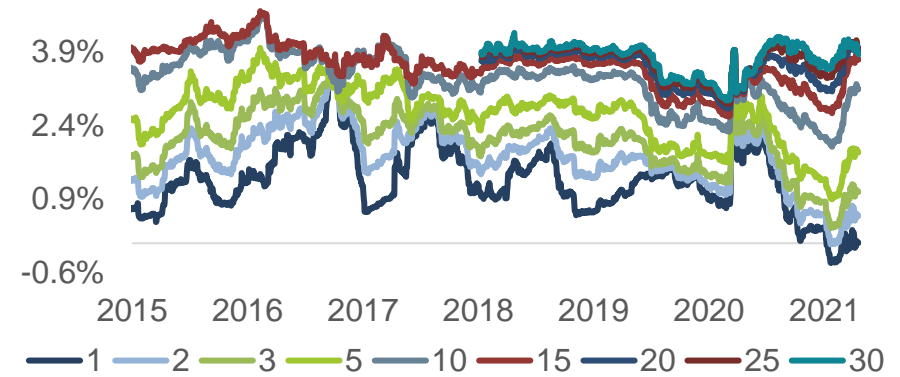
# Comportamiento histórico tasas deuda pública

## Tasa fija y UVR

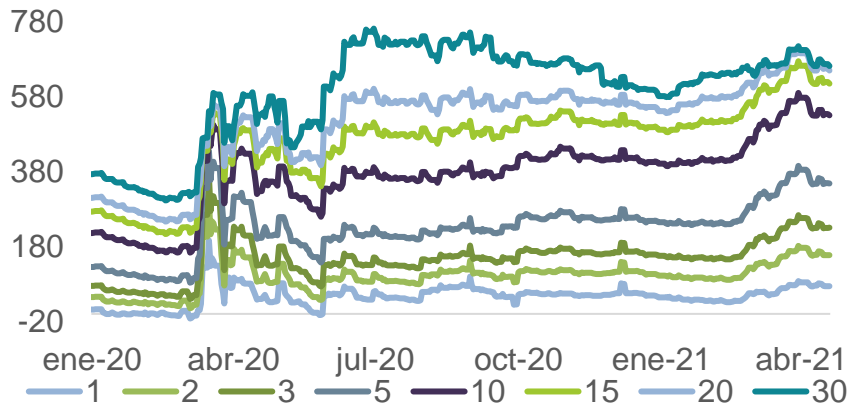
### Tasa Banrep y TES



### Márgenes TES UVR



### Spread tasa Banrep y TES



VIGILADO  
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA  
DE COLOMBIA

# Índice fuerza relativa (RSI)

## Empinamiento curva TES en pesos y UVR

### RSI TES en pesos y UVR (14 días)

COLTES		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2049	2050
COP	Tasa	2.25		4.07	4.88	5.29	2.19	6.04		6.62	6.89		7.06		7.26			7.70
	*RSI	33.24		41.40	50.53	49.05	35.95	50.02		47.96	51.00		52.38		50.94			50.72
UVR	Tasa		0.30		7.70		5.86		2.70			3.20		3.44		3.55	3.74	
	*RSI		36.29		50.72		51.34		38.87			40.51		25.71		43.20	50.17	



### Empinamiento TES en pesos entre 1 a 10 años

pbs



### Empinamiento TES en UVR entre 1 a 10 años

pbs



\*RSI (Relative Strength Index, en ingles) es un indicador que cuando alcanza el nivel de 70 hay que interpretar que el valor esta sobrevendido y cuando alcanza el nivel de 30 esta sobrecomprado

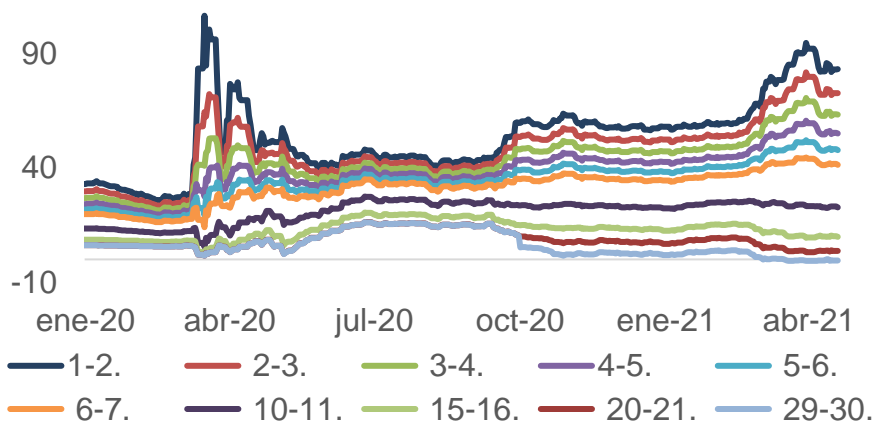
Fuente: Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa

# Empinamiento entre tramos curva TES en pesos y UVR

## Estacionalidad TES UVR

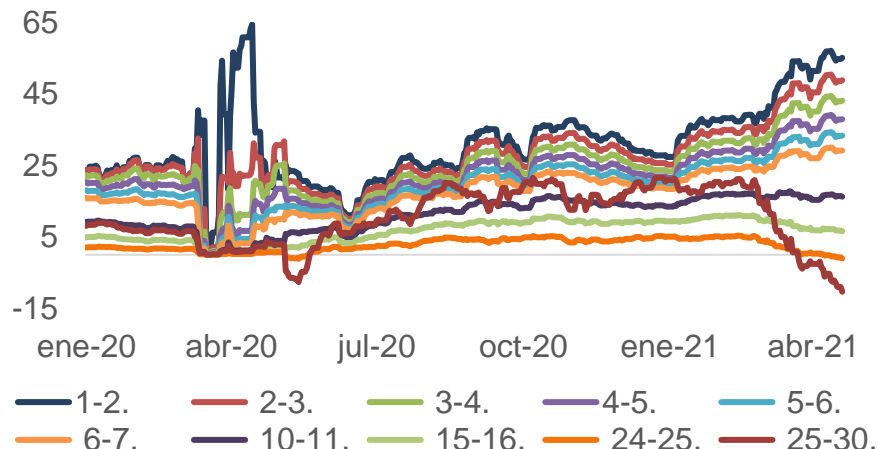
Empinamiento entre tramos curva TES en pesos

pbs



Empinamiento entre tramos curva TES en UVR

pbs



### Estacionalidad TES UVR entre 2008-fecha

Promedio variación de tasa mensual en pbs

	Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
Venta	ene	-25	-21	-17	-12	-8
	feb	1	4	8	14	14
	mar	21	25	25	22	11
	apr	25	17	9	-3	-9
	may	12	6	1	-6	-11
Compra	jun	24	19	16	14	17
	jul	-16	-14	-14	-13	-10
	aug	-18	-15	-12	-8	-3
	sep	-12	-13	-12	-10	-7
	oct	-28	-24	-20	-13	-6
	nov	-10	-7	-5	-3	-4
	dec	-12	-13	-13	-10	-5

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Asset Swap Spread

## TES y Swap IBR

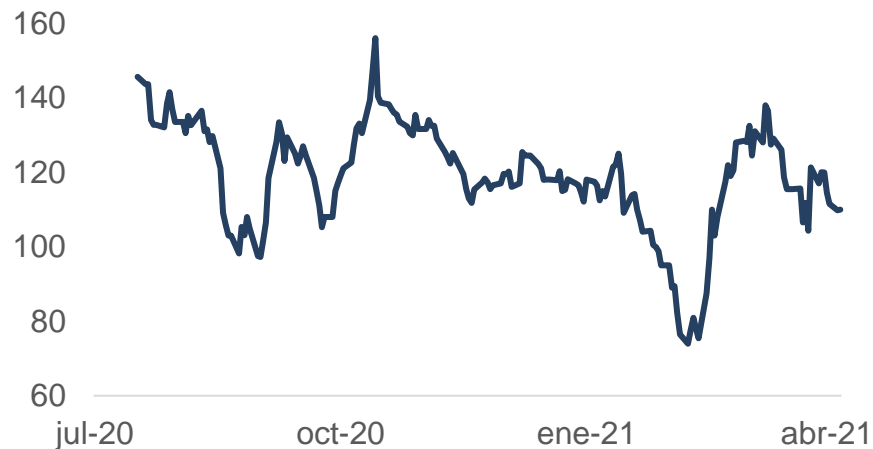
### Tabla Asset Swap Spread

Cifras en puntos básicos

	TES 2022	TES 2024	TES 2025	TES 2026	TES 2027	TES 2028	TES 2030	TES 2036
<b>Promedio</b>	56.09	68.95	102.00	107.72	118.88	128.47	148.11	149.97
<b>MAX</b>	191.00	196.00	228.50	227.50	156.00	239.00	228.50	211.50
<b>MIN</b>	-1.50	-3.00	40.40	-62.50	74.00	69.50	91.00	40.50
<b>Actual</b>	16.00	22.00	65.00	79.00	110.00	107.50	138.50	160.80

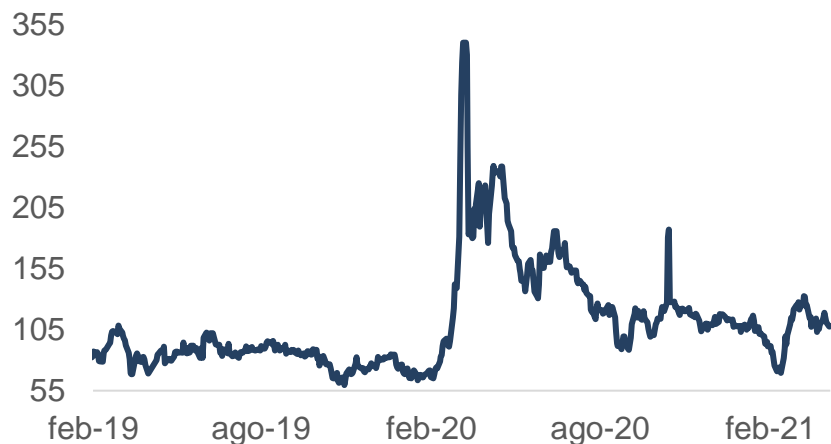
### Spread TES 2027 y Swap a 7 años

Cifras en puntos básicos



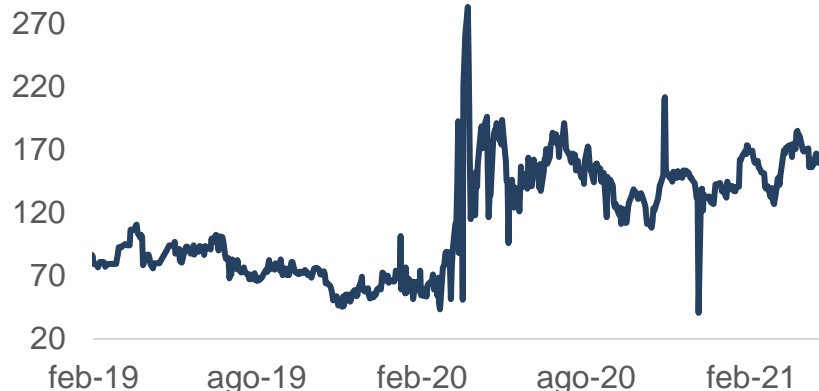
### Spread TES 2028 y Swap a 8 años

Cifras en puntos básicos



### Spread TES 2036 y Swap a 15 años

Cifras en puntos básicos



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Indicadores Deuda Privada AAA



WORLD  
EUROPE  
per hour by department



Revenue growth by division



division	FRT division
254	274
154	415
273	825
154	

# Escenarios de rentabilidad

## A diferentes periodos de tiempo

### Escenarios rentabilidad a 180 días

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	2.67%	3.21%	2.39%
1.5	3.01%	3.25%	2.58%
2	3.40%	3.42%	2.89%
3	3.81%	3.51%	2.86%
4	4.66%	4.04%	
5	5.45%	4.34%	
6	5.56%	4.64%	
7	6.38%	5.15%	

### Escenarios rentabilidad a 1 año

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	2.67%	3.33%	2.46%
1.5	3.01%	3.36%	2.65%
2	3.40%	3.53%	2.96%
3	3.81%	3.62%	2.93%
4	4.66%	4.15%	
5	5.45%	4.46%	
6	5.56%	4.76%	
7	6.38%	5.26%	

### Escenarios rentabilidad al vencimiento

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	2.67%	3.33%	2.51%
1.5	3.01%	3.49%	2.61%
2	3.40%	3.71%	3.24%
3	3.81%	3.86%	3.50%
4	4.66%	4.42%	
5	5.45%	4.74%	
6	5.56%	5.05%	
7	6.38%	5.57%	

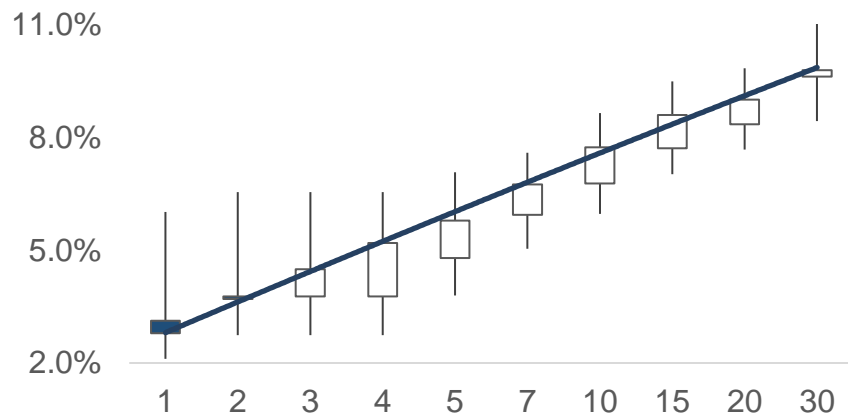
- Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 3% y una tasa de interés proyectada bajo las expectativas incorporadas en la curva de Swap IBR
- Tasas y márgenes son el promedio de negociación de la última semana
- Los escenarios de rentabilidad descuentan el costo de la comisión

# Comportamiento curvas de rendimiento deuda privada

## Tasa fija, IPC e IBR

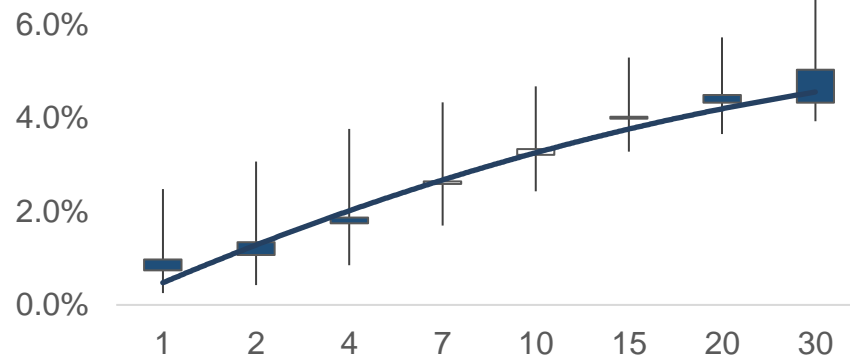
### Movimiento último año deuda privada Tasa Fija

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



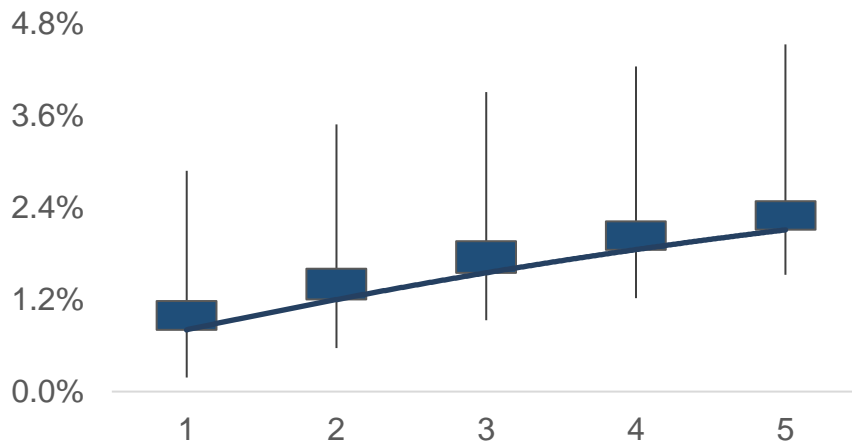
### Movimiento último año márgenes deuda privada IPC

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

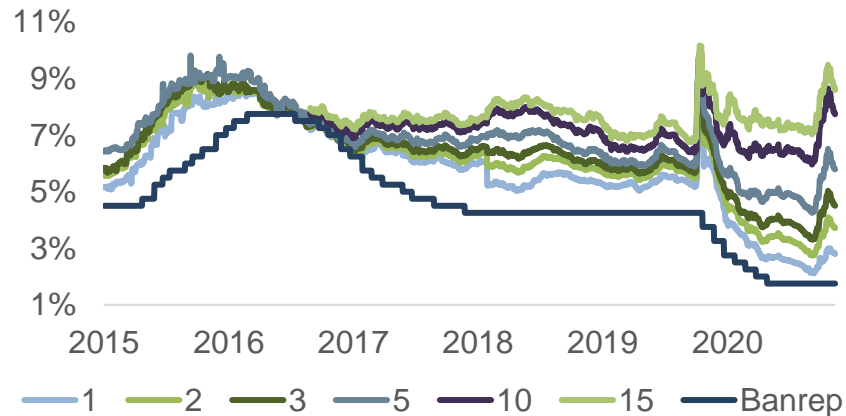


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

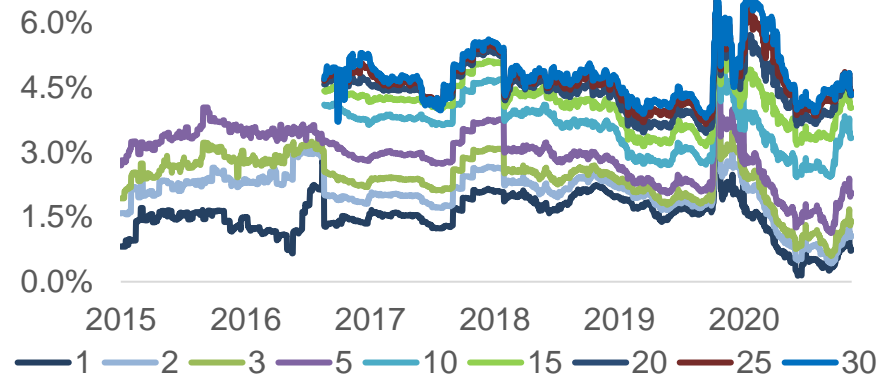
# Comportamiento histórico tasas deuda privada

## Tasa fija, IPC e IBR

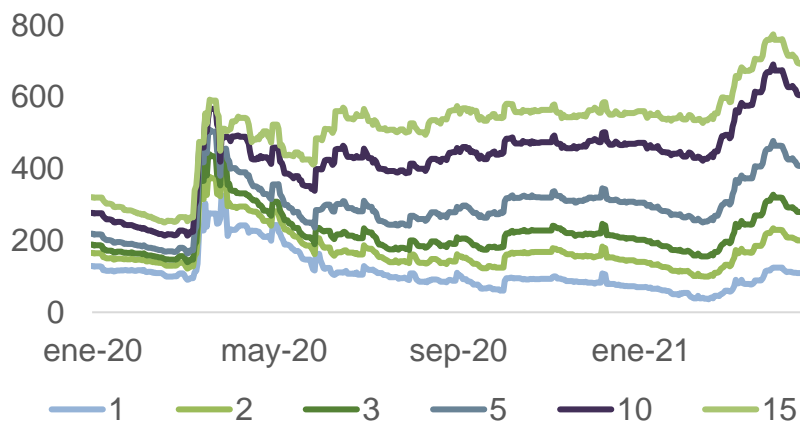
Tasa Banrep y deuda privada tasa fija



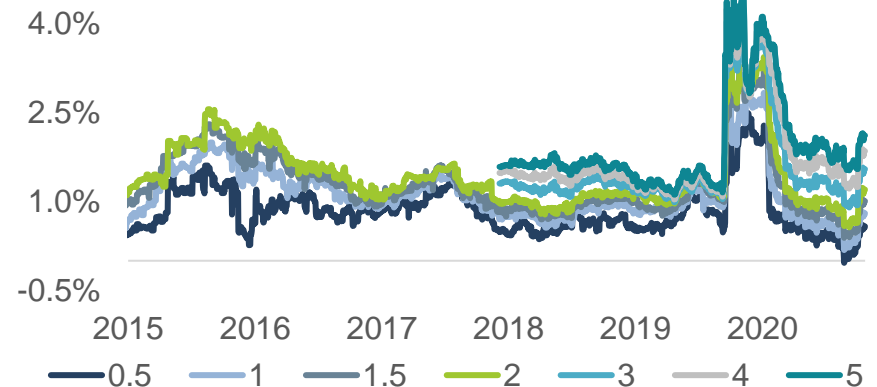
Márgenes IPC



Spread tasa Banrep y deuda privada tasa fija



Márgenes IBR



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

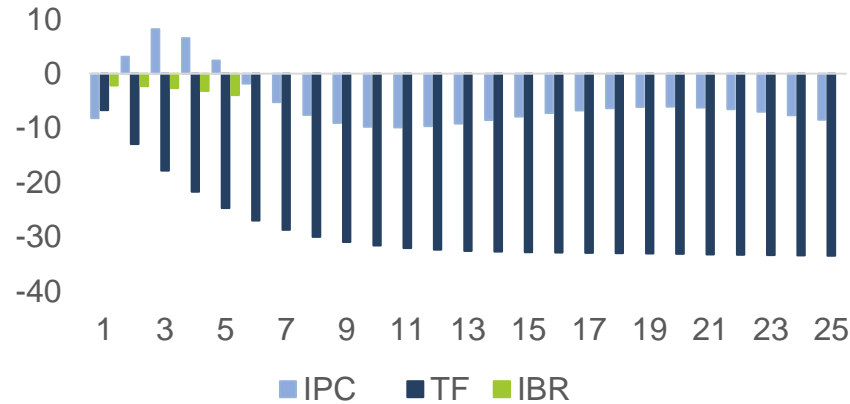


# Variación semanal, mensual, semestral y anual deuda privada

## Tasa Fija, IPC e IBR

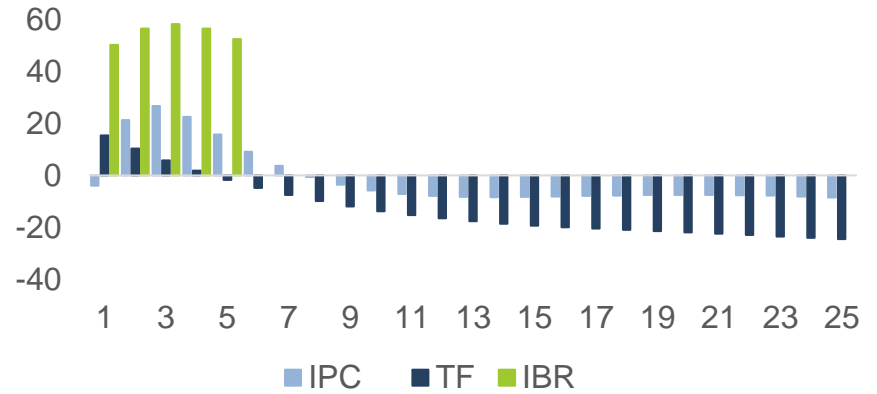
### Variación semanal deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



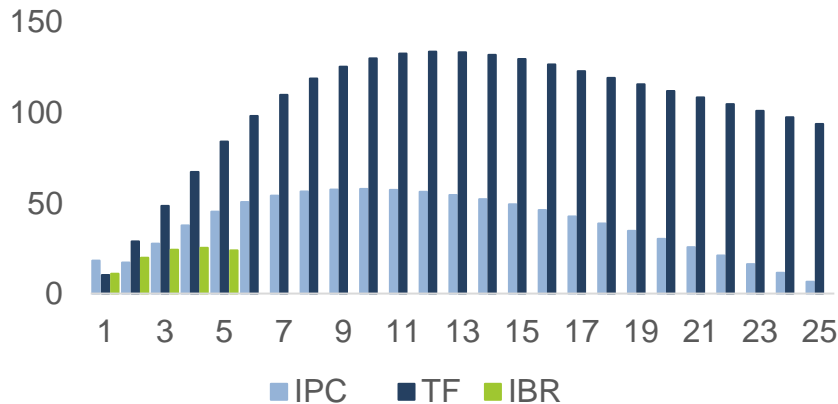
### Variación mensual deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



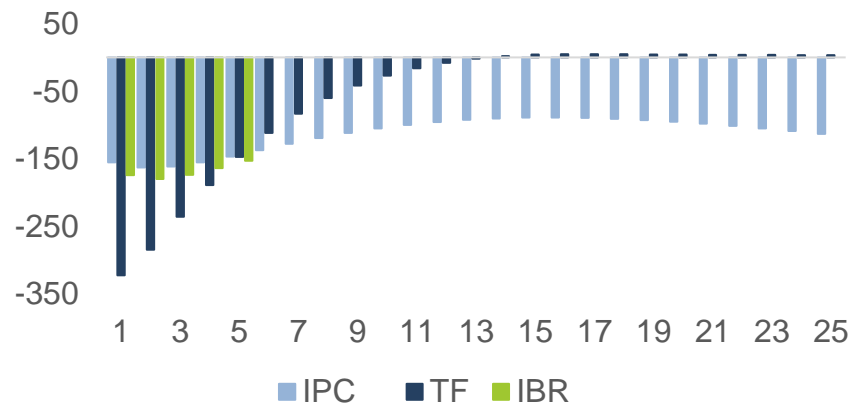
### Variación semestral deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



### Variación últimos 12 meses deuda privada

Variación en pbs, plazo en años



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Empinamiento curva deuda privada

## Tasa fija, IPC e IBR

### Empinamiento deuda privada Tasa Fija 1 a 10 años

pbs



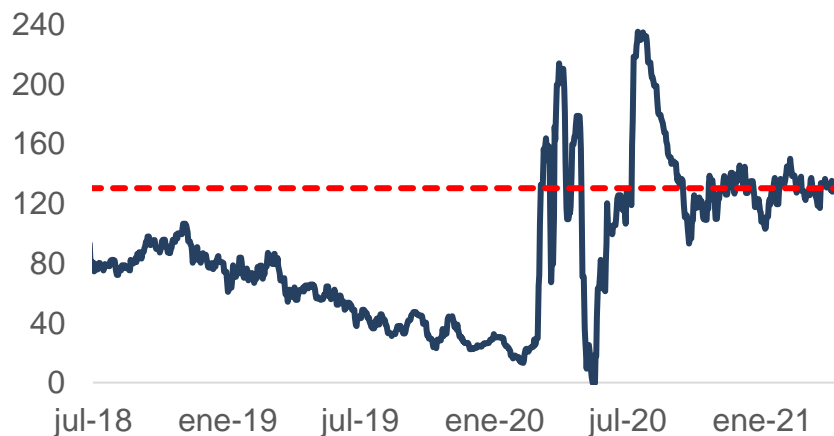
### Empinamiento deuda privada IPC 1 a 10 años

pbs



### Empinamiento deuda privada IBR 1 a 5 años

pbs



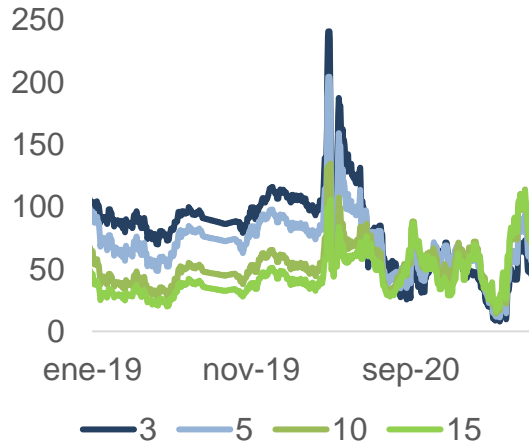
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Spread deuda privada y TES

## Tasa fija, IPC e IBR

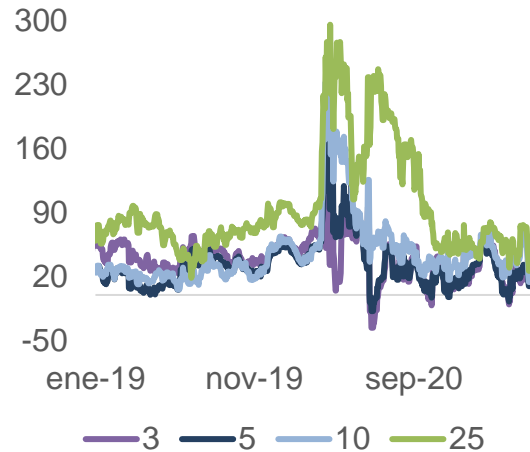
**Spread deuda privada TF y TES COP**

pbs



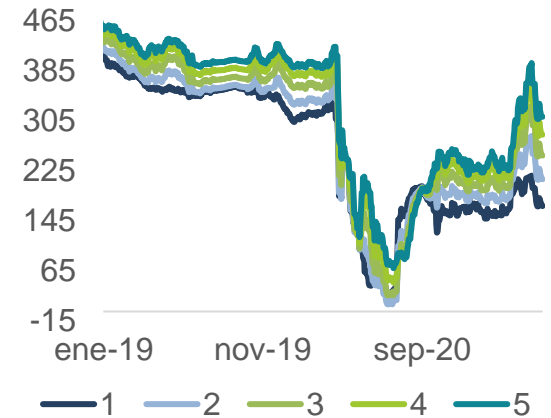
**Spread deuda privada IPC y TES UVR**

pbs



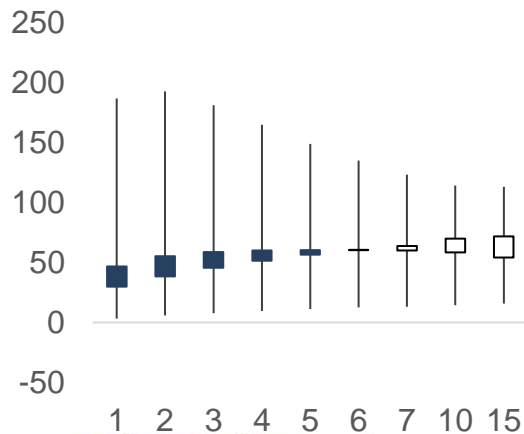
**Spread deuda privada IBR y TES COP**

pbs



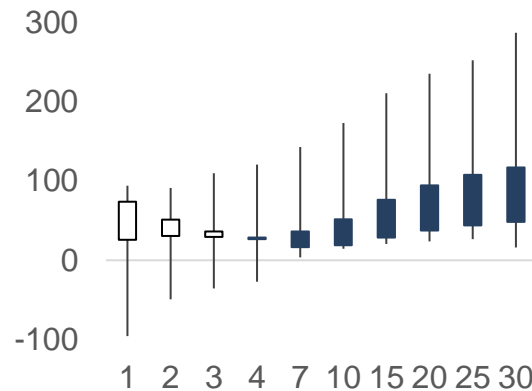
**Spread deuda privada TF y TES COP**

Promedios 12 meses vs actual en pbs



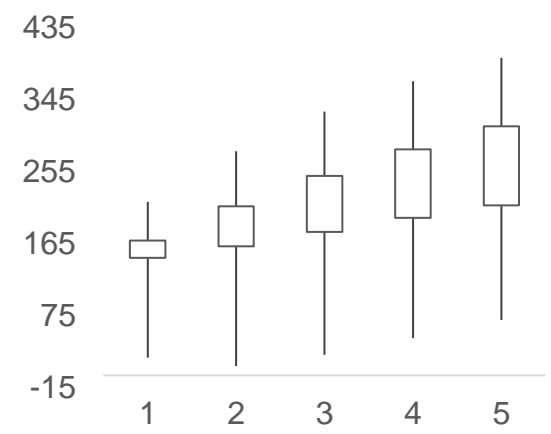
**Spread deuda privada IPC y TES UVR**

Promedios 12 meses vs actual en pbs



**Spread deuda privada IBR y TES COP**

Promedios 12 meses vs actual en pbs



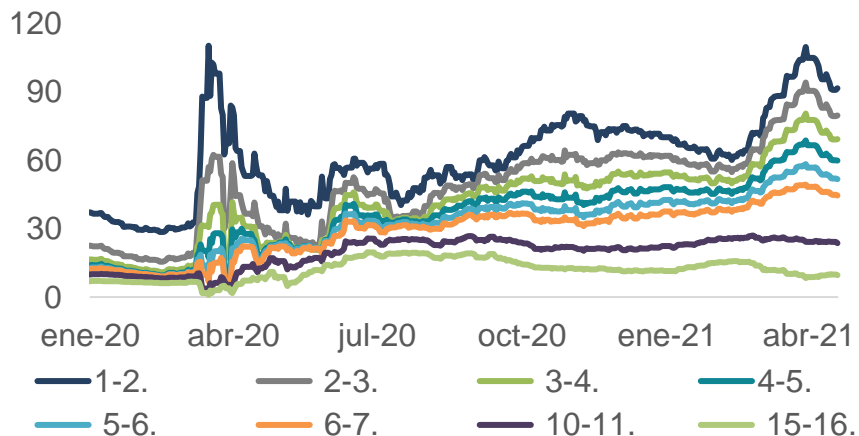
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Empinamiento entre tramos curva deuda privada

## Tasa fija, IPC e IBR

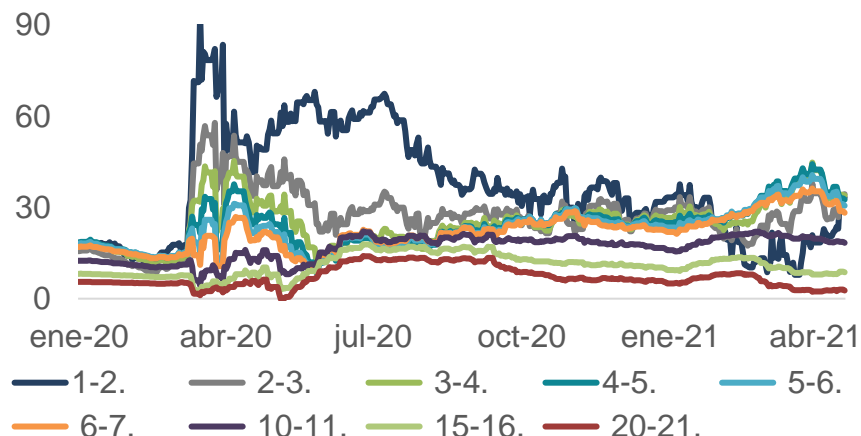
### Empinamiento entre tramos deuda privada Tasa fija

pbs



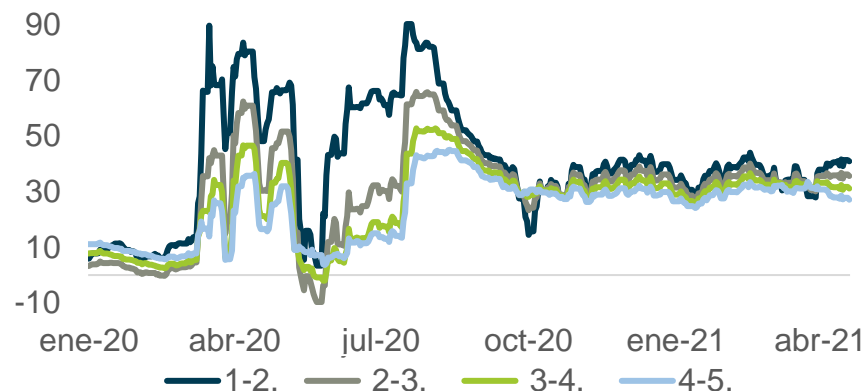
### Empinamiento entre tramos deuda privada IPC

pbs



### Empinamiento entre tramos deuda privada IBR

pbs



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Cronograma de emisiones

## Confirmadas y en trámite

### Cronograma ofertas públicas confirmadas

Colocador	Fecha Emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
	19-may	Isagen	Bonos ordinarios	Hasta 685.000 MM	ND	AAA
2do mercado	Mayo	CIFI	Bonos ordinarios	Hasta 298.000 MM	2.5 años y 5 años TF	AA-
CdB	Mayo	Bancamía	Bonos sociales con garantía general	Hasta 200.000 MM	ND	ND
CdB	Mayo	Banco Serfinanza	Bonos	Entre 150.000 y 250.000 MM	ND	ND
CdB	Abril - Mayo	Latam Logistic Properties	Acciones	ND	ND	ND
	2S21	Titularizadora	TIN	Entre 100.000 y 150.000 MM	ND	AAA
	2S21	Ecopetrol	Acciones	ND	ND	ND
CdB	ND	Titularizadora	TIPS COP	Entre 332.307 y 403.200	13 años TF (duración 2.93 años)	AAA
	ND	Codensa	Bonos ordinarios	630.000 MM	5, 7 o 10 años	AAA
2do mercado	ND	P. A. Emisor TSJ-1	Titularización	150.000 MM	5 años TF	ND
	ND	GNB Sudameris	Bonos subordinados	500.000 MM	ND	AA
	ND	Banco Mundo Mujer	Bonos	750.000 MM	ND	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
	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	Concreto	Bonos ordinarios garantizados	160.000 MM	ND	ND
	ND	Colombina	Bonos	300.000 MM	ND	AA+
	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*

# Indicadores Deuda Privada AA+



WORLD  
EUROPE  
per hour by department



Revenue growth by division



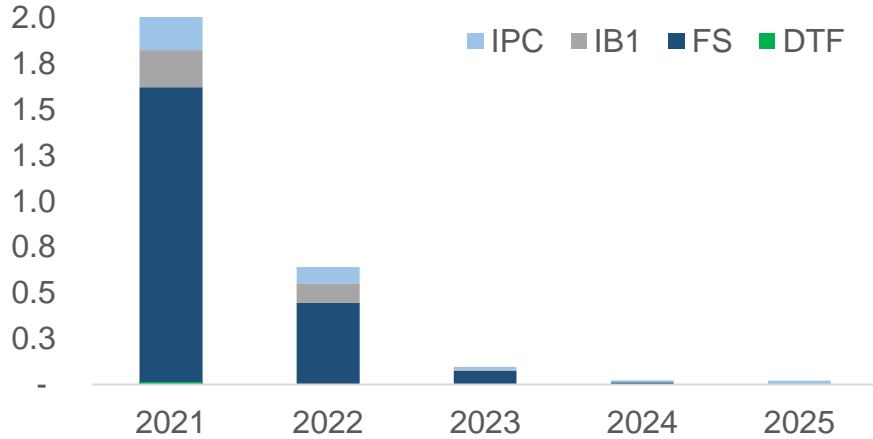
division	FRT division
254	274
154	415
273	825
154	

# Vencimientos CDT y Bonos

## Deuda privada con calificación diferente a AAA

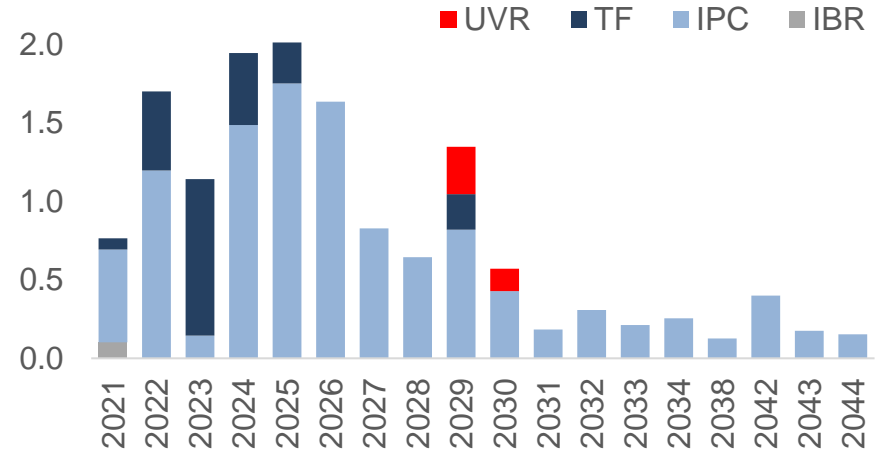
### Perfil de vencimiento CDT diferente a AAA

Cifras en COP billones, información acumulada desde 2016 a la fecha



### Perfil de vencimientos Bonos diferente a AAA

Cifras en COP bill, No incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



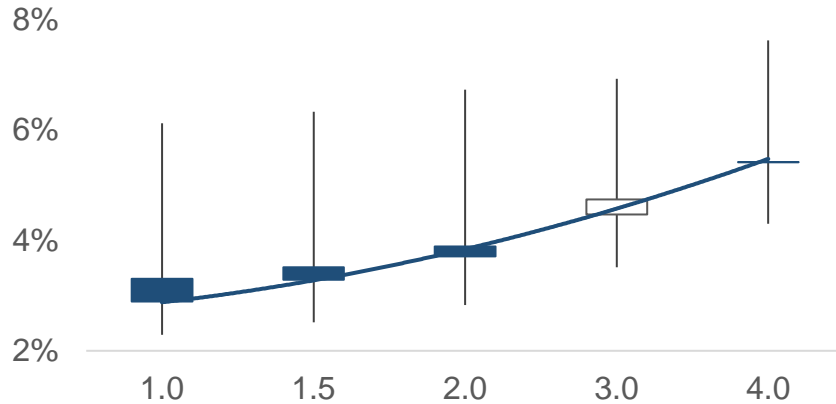
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Comportamiento curvas de rendimiento deuda privada AA+

## Tasa fija, IPC e IBR

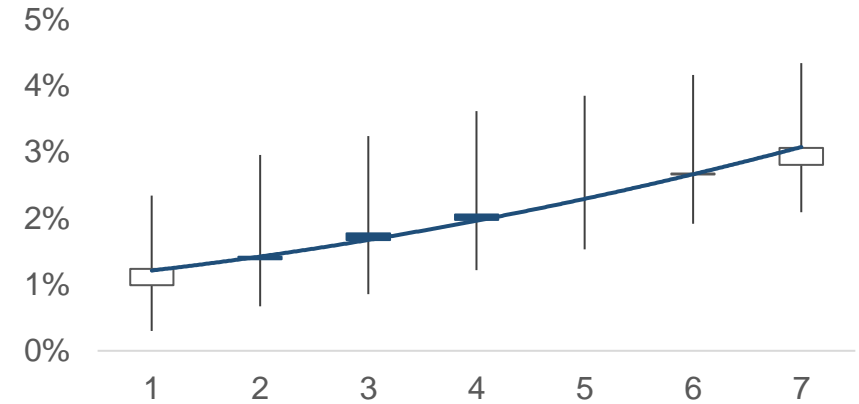
### Movimiento último año deuda privada TF AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



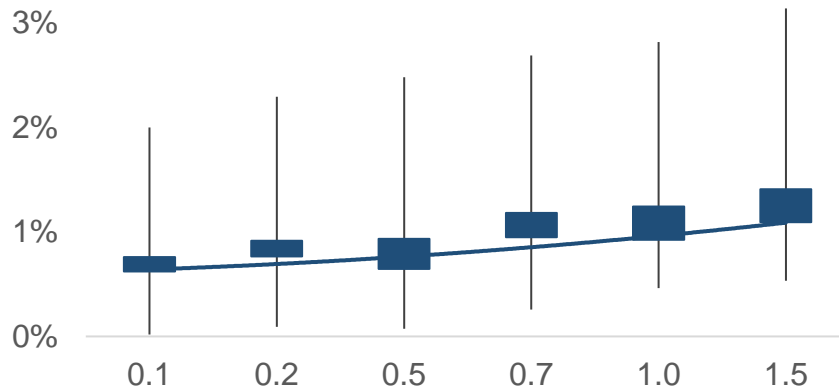
### Movimiento último año márgenes deuda privada IPC AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



### Movimiento último año márgenes deuda privada IBR AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 6 meses



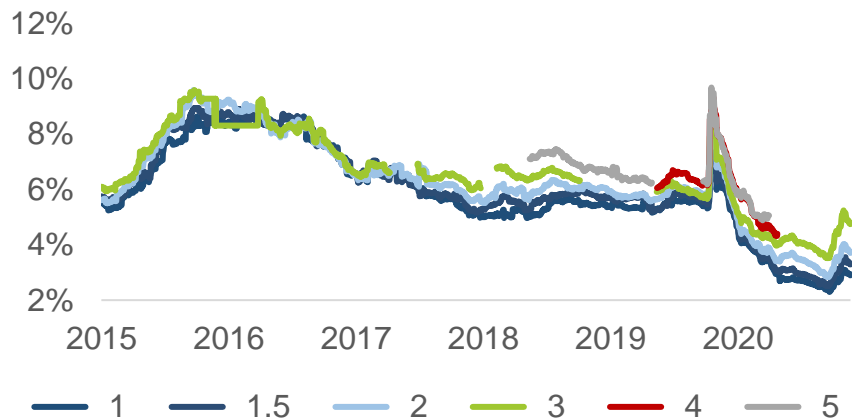
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



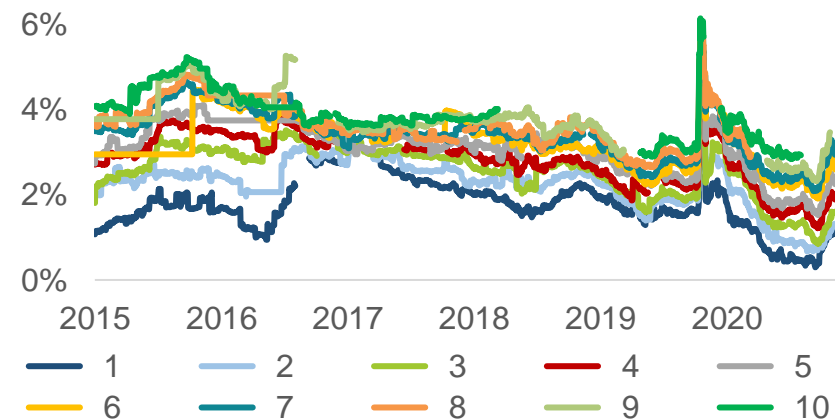
# Comportamiento histórico tasas deuda privada AA+

## Tasa fija, IPC e IBR

**Deuda privada Tasa Fija AA+**

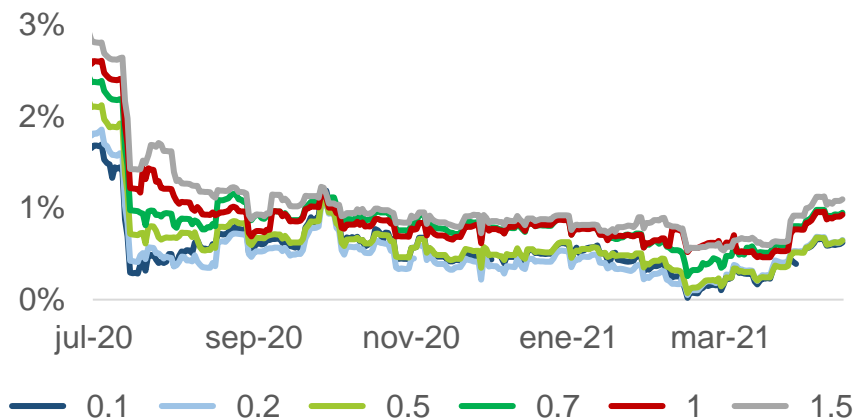


**Deuda privada IPC AA+**  
Márgenes



**Deuda privada IBR AA+**

Márgenes



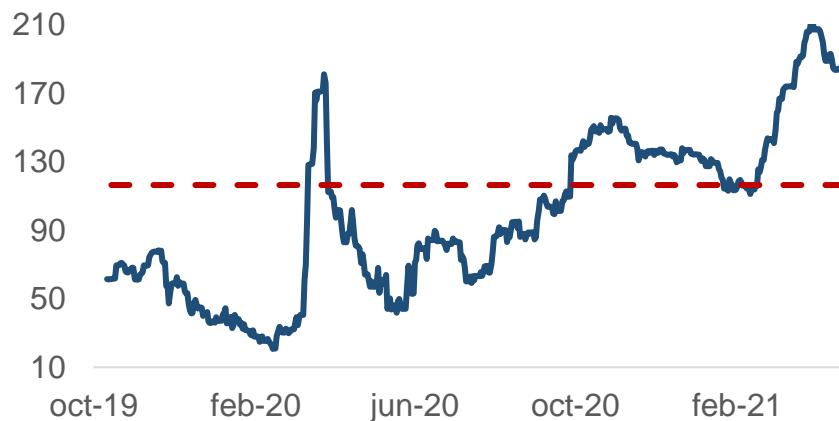
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Empinamiento curva deuda privada AA+

## Tasa fija, IPC e IBR

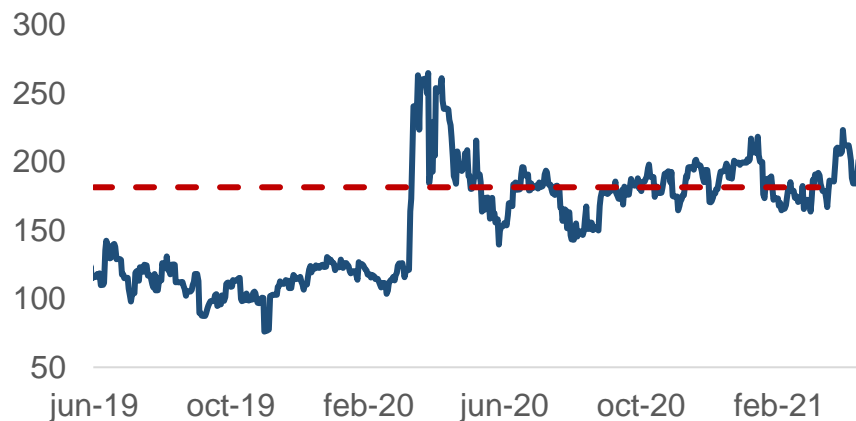
### Empinamiento deuda privada TF AA+ 1 a 3 años

pbs



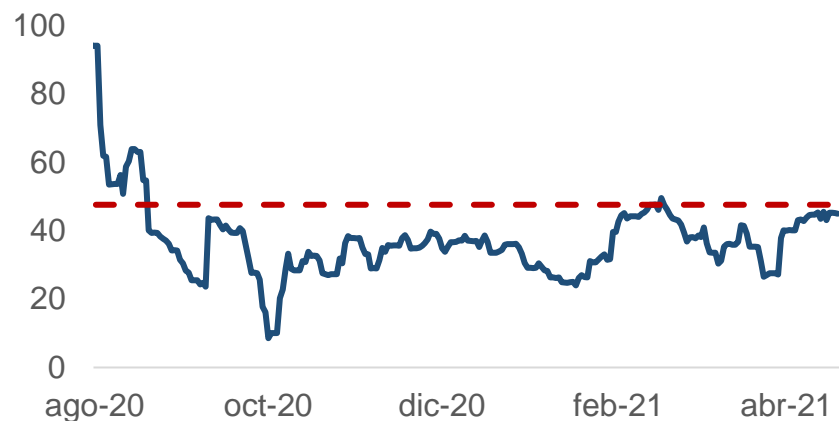
### Empinamiento deuda privada IPC AA+ 1 a 7 años

pbs



### Empinamiento deuda privada IBR AA+ 0.5 años a 1.5 años

pbs

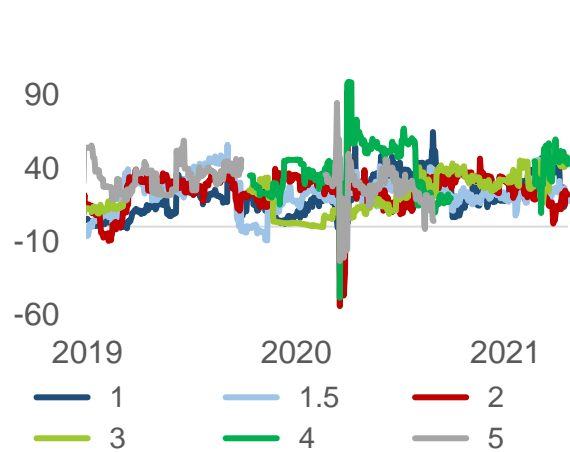


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

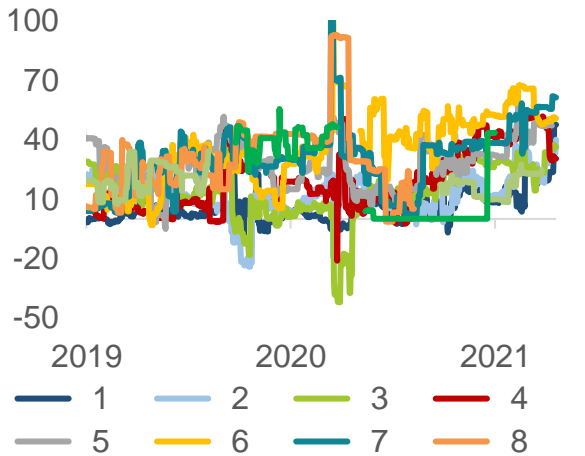
# Spread deuda privada AAA y AA+

## Tasa fija, IPC e IBR

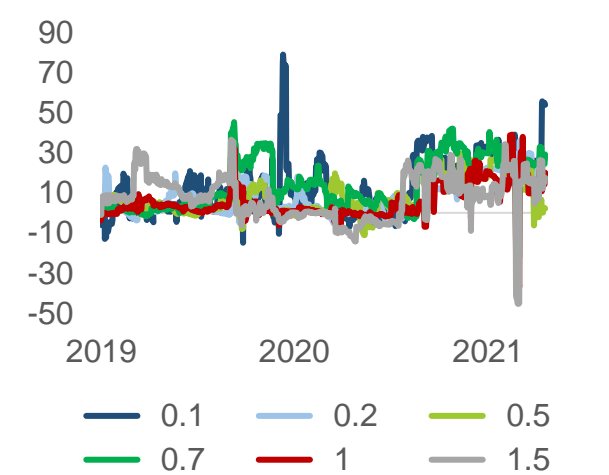
**Spread deuda privada TF AAA y AA+**  
pbs



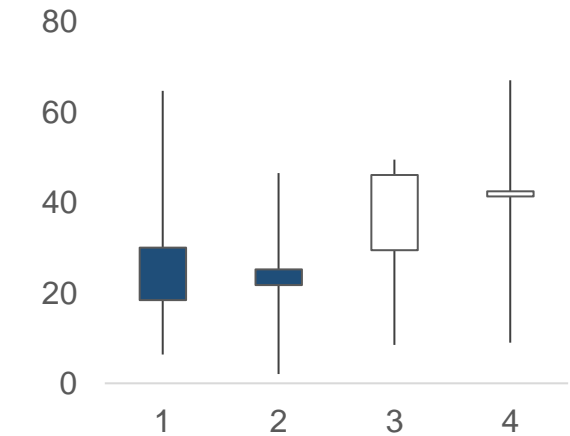
**Spread deuda privada IPC AAA y AA+**  
pbs



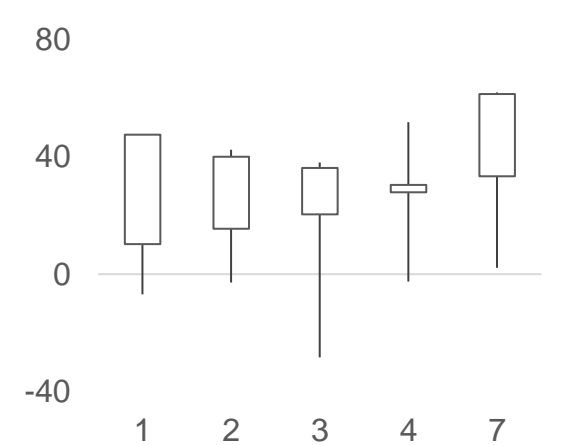
**Spread deuda privada IBR AAA y AA+**  
pbs



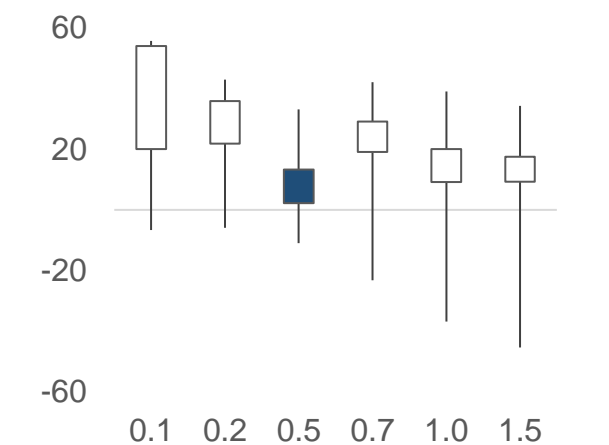
**Spread deuda privada TF AAA y AA+**  
Promedios 12 meses vs actual en pbs



**Spread deuda privada IPC AAA y AA+**  
Promedios 12 meses vs actual en pbs



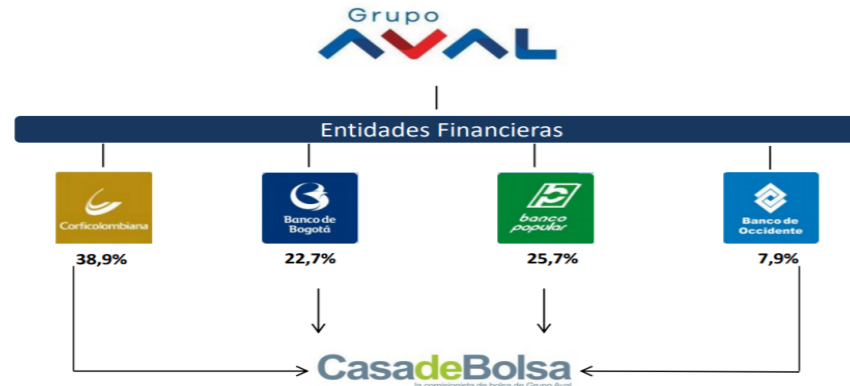
**Spread deuda privada IBR AAA y AA+**  
Promedios 12 meses vs actual en pbs



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	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaque	<a href="mailto:daniel.numpaque@casadebolsa.com.co">daniel.numpaque@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:Luis.sanchez@casadebolsa.com.co">Luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Jose Medina	<a href="mailto:Jose.medina@casadebolsa.com.co">Jose.medina@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	<a href="mailto:juan.dluyz@casadebolsa.com.co">juan.dluyz@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	<a href="mailto:sergio.segura@casadebolsa.com.co">sergio.segura@casadebolsa.com.co</a>	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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# 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.