
Renta Variable

Informe Mensual

05 de octubre de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

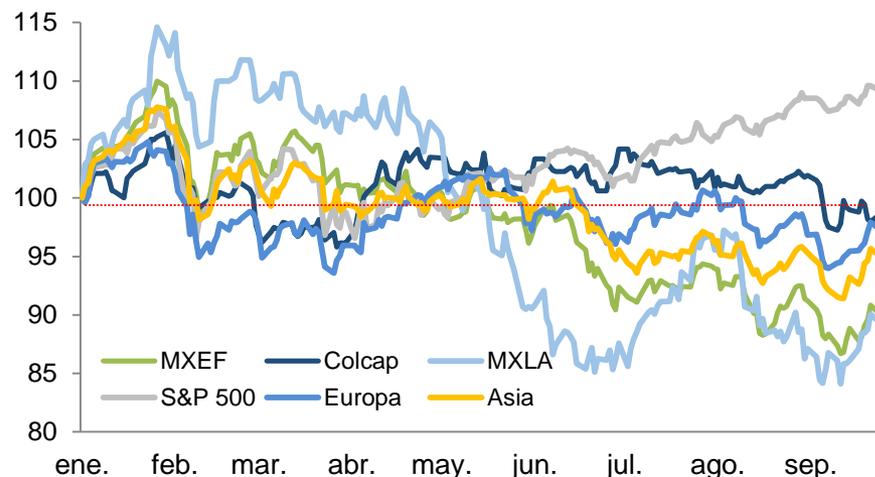
Resumen Mensual Acciones

AFPs no defienden el Colcap de flujos Extranjeros

En el mes de septiembre los Fondos de Pensiones no lograron defender de la misma forma como hicieron en agosto al mercado accionario del fuerte flujo vendedor de Extranjeros (Colcap -2.4% M/M), lo cual podría generar presiones bajistas en el Colcap, aunque este se mantiene por encima de los índices de la región y emergentes, superado por el rally del S&P 500.

De igual forma, cabe resaltar que el principal agente neto comprador fue el Programa de ADRs, con compras netas de más del 94% del total en Ecopetrol (COP 146 mil MM). Además, las Personas Naturales mantienen las ventas en Ecopetrol y fueron el principal agente vendedor del mes, aunque comprando acciones en niveles más atractivos como Cemargos y CLH, por montos de COP 12 mil mm y COP 11 mil mm respectivamente.

Comportamiento bolsas año corrido (Base 100 ene-18)



Al momento de analizar el comportamiento del índice en lo corrido del año, este se ha visto soportado gracias a la buena dinámica de Ecopetrol (+86.4%) y las acciones financieras, siendo las únicas acciones con valorizaciones en el 2018, en medio de un entorno internacional con mayor aversión al riesgo, principalmente para los mercados emergentes. Además, **los Extranjeros fueron participes del 99% del flujo neto vendedor de Preferencial Grupo Argos y Cemargos (COP 57 mil MM y COP 62 mil MM respectivamente)**, generando que sean las acciones con mayor desvalorización tanto en la especie ordinaria como preferencial de los 2 emisores, afectados por flujos puntuales de algunos agentes donde se puede destacar principalmente Harbord International Fund.

Por otra parte, **el volumen negociado de septiembre se situó por debajo del observado 2017, siendo el septiembre más bajo de los últimos 10 años (COP 2.7 BN)**. Además, Ecopetrol vuelve a superar COP 1 BN en volumen de negociación, en medio de un buen panorama gracias al comportamiento de los precios del petróleo y su buen desempeño operacional

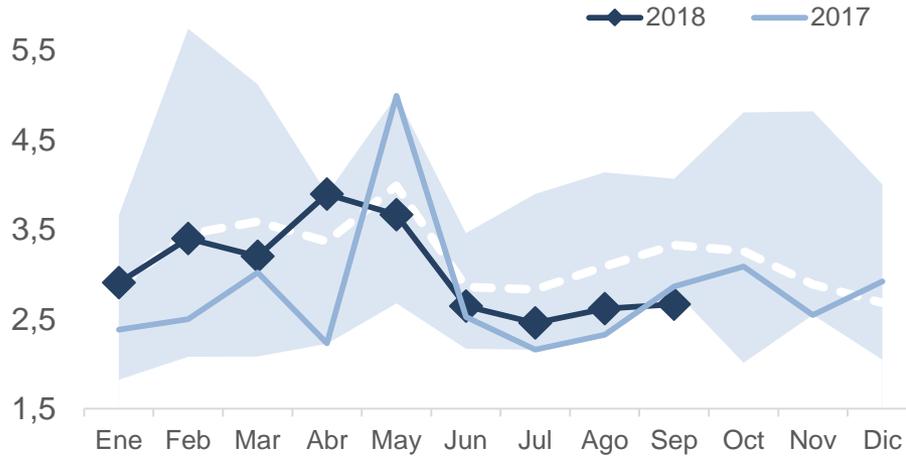
De igual forma, se puede observar un cambio de estrategias en ETF, donde **se desaceleró fuertemente la creación de unidades del iColcap (- 84% M/M) y se disparó la creación de unidades del Hcolsel (+ 316% M/M)**.

Volúmenes se mantiene en su nivel más bajo de los últimos 10 años

Ecopetrol vuelve a superar el COP 1 BN de negociación

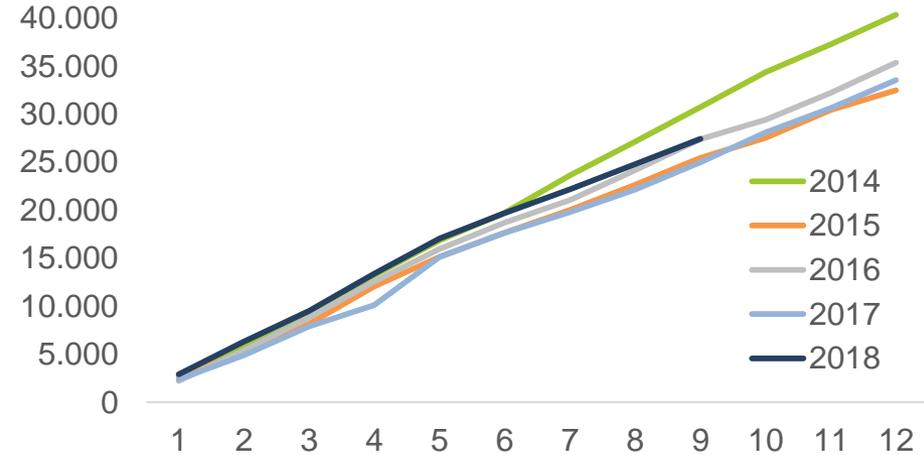
Estacionalidad mensual volumen negociación acciones

COP miles de millones, periodo de 10 años



Volumen de negociación de acciones año corrido

COP miles de millones



Las acciones más y menos negociadas del mes

Cifras en MM COP

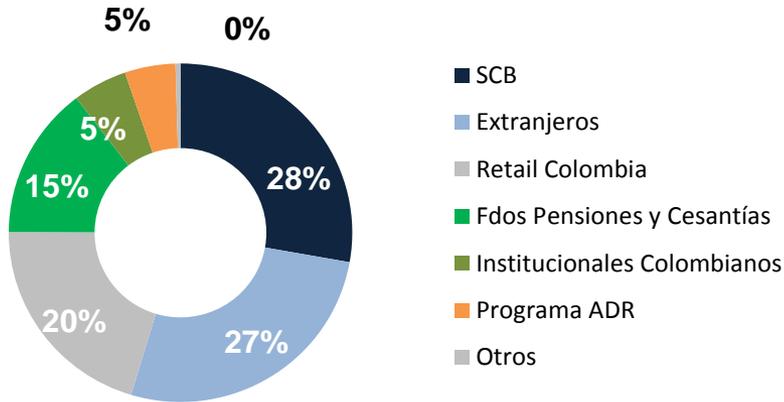
Las más		Las menos	
Ecopetrol	1.075.522	ETB	1.243
Bancolombia Pref	333.420	Promigas	1.419
Gruposura Ord	149.490	Grupo Aval Ord	1.918
GrupoArgos Ord	109.343	Concreto	2.027

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Personas Naturales y Extranjeros lideran las ventas del mes

Programa de ADRs y AFPs cierran el mes como los más compradores

Participación volumen negociado por inversionista



El inversionista con mayor participación en el volumen negociado en lo corrido del 2018 siguen siendo las **Sociedades Comisionistas de Bolsa con un 28%**, manteniendo la racha de lo corrido del 2018, seguido por los Extranjeros (27%) y el Sector Retail (20%). A pesar que los Fondos de Pensiones movieron solo el 15% de los flujos, estos son los principales compradores netos en lo corrido del año (+ COP 1 BN).

Compras y ventas netas de acciones del mes

Tipo de inversionista	Compradores	%	Vendedores	%	Posición Neta Mensual	Año Corrido 2018
Programa ADR	228.830	8,6%	129.018	4,8%	99.812	687.194
Fdos Pensiones y Cesantías	329.008	12,3%	249.038	9,3%	79.970	1.068.873
Institucionales Colombianos	252.900	9,5%	212.532	8,0%	40.368	92.739
Otros	33.176	1,2%	2.447	0,1%	30.729	211.793
SCB	696.427	26,1%	677.353	25,4%	19.074	-63.124
Sector Real	161.226	6,0%	154.600	5,8%	6.626	-149.850
Extranjeros	686.447	25,7%	817.748	30,7%	-131.300	-696.903
Personas Naturales	278.705	10,5%	423.985	15,9%	-145.279	-1.156.434
Total	2.666.720	100,0%	2.666.720	100,0%	0	0

Retail Colombia: Sector real y personas naturales

Institucionales: Carteras Colectivas, Fondos, Compañías de Seguros, Fiduciarias, Sociedades de inversión y Cooperativas

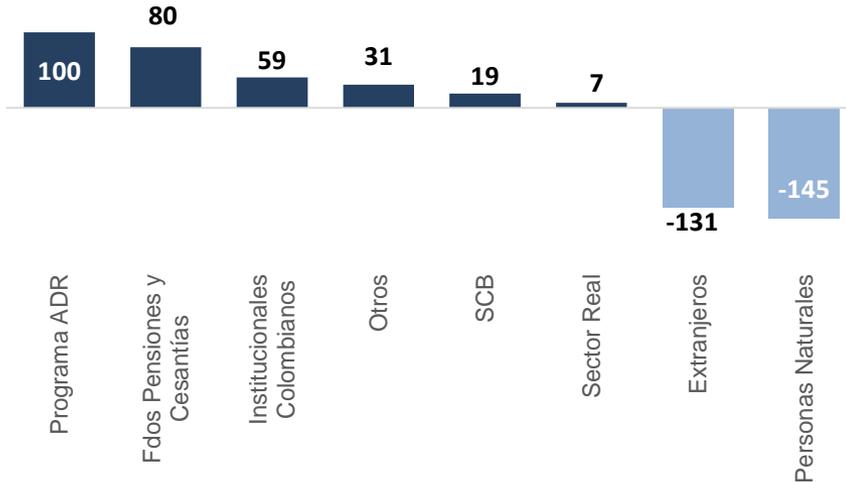
Otros: Bancos, Corporaciones Financieras y Factoring

AFPs no logran mantener el volumen de compras de agosto

Personas Naturales y Extranjeros, interpretes del lado vendedor

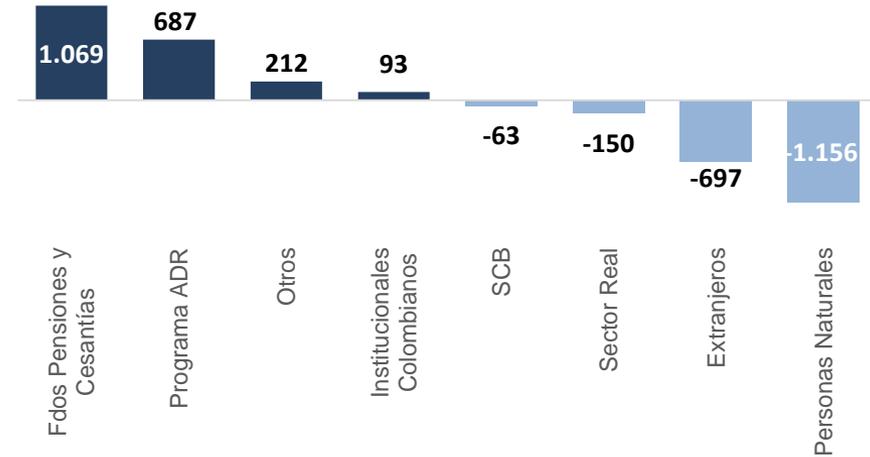
Posición Neta Mensual

COP miles de millones



Posición Neta Año Corrido 2018

COP miles de millones



En septiembre, los Fondos de Pensiones no pudieron mantener su alto nivel de compras de agosto ([AFPs en acción I Más cerca del límite](#)), lo que generó que las acciones no estuviesen blindadas de la misma forma al flujo de venta de Extranjeros, impactando el desempeño del mercado de renta variable local. Sin embargo, las AFPs se mantienen en el lado comprador, con compras netas de COP 80 mil millones, manteniéndose en el liderazgo de lo corrido del año, con compras netas totales de COP 1,7 BN. Además, el Programa de ADRs fue el principal comprador neto del mes, por compras netas de COP 100 mil millones, liderado por compras netas compuestas en un 94% de Ecopetrol y el 6% restante de PFAval. Por otra parte, las Personas Naturales y los Extranjeros siguen siendo los principales vendedores netos en septiembre y en lo corrido del año, con ventas netas de COP 145 mil millones y COP 131 mil millones respectivamente en términos mensuales. A su vez, destacar que todos los agentes fueron compradores netos del mes excepto Extranjeros y Personas Naturales.

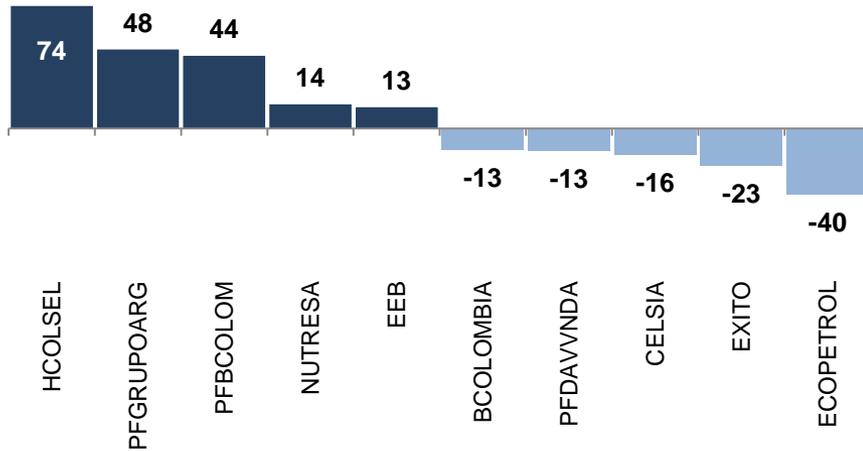
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

AFPs lideraron las compras de Hcolsel durante el mes

Y continúan como vendedores netos de Ecopetrol en lo corrido del año

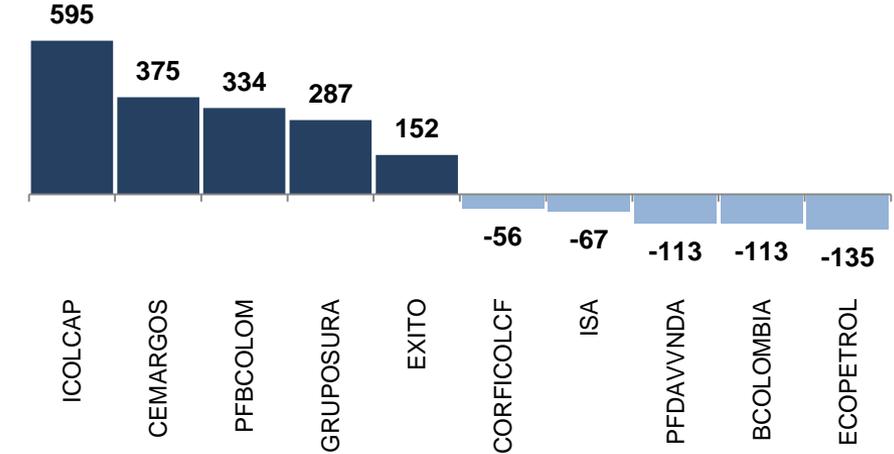
Compra / ventas mensuales AFPs

COP miles de millones



Compra / ventas año corrido AFPs

COP miles de millones



En el noveno mes del año, las AFPs fueron protagonistas del 29% de las compras netas del mes, donde es relevante destacar que el ETF Hcolsel fue la principal especie, por un monto de COP 73,4 mil millones, en línea con una mayor creación de unidades. De igual forma, aprovechan los niveles de entrada atractivos sobre Preferencial Grupo Argos, con compras netas de COP 47,6 mil millones, equivalente al 84% de las compras netas totales de la acción, mientras que Preferencial Bancolombia mantiene su favoritismo, siendo la tercera de mayor preferencia en lo corrido del año, después del ETF iColcap y Cemargos. Por el lado vendedor, los Fondos de Pensiones siguen tomando utilidad en Ecopetrol, por compras netas de COP 39,6 mil millones en septiembre (19% de las ventas netas de la compañía), lo que significa un acumulado de COP 135,5 mil millones en lo corrido del año (12.6% de las ventas netas totales). Relevante destacar que continúa la estrategia de sobreponderar Preferencial Bancolombia y subponderar Bancolombia Ordinaria en lo corrido del año, siendo la especie ordinaria la segunda mayor venta neta en lo corrido del 2018, por un monto de COP 113,2 mil millones (72% de las ventas netas totales), buscando cumplir el límite regulatorio por emisor del 10%.

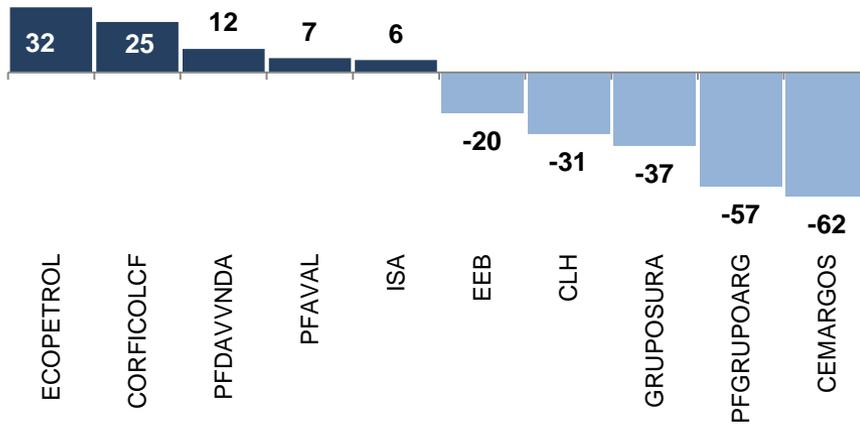
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ecopetrol se vuelve más internacional

Cemargos y Grupo Argos mueven la mayor parte de las ventas

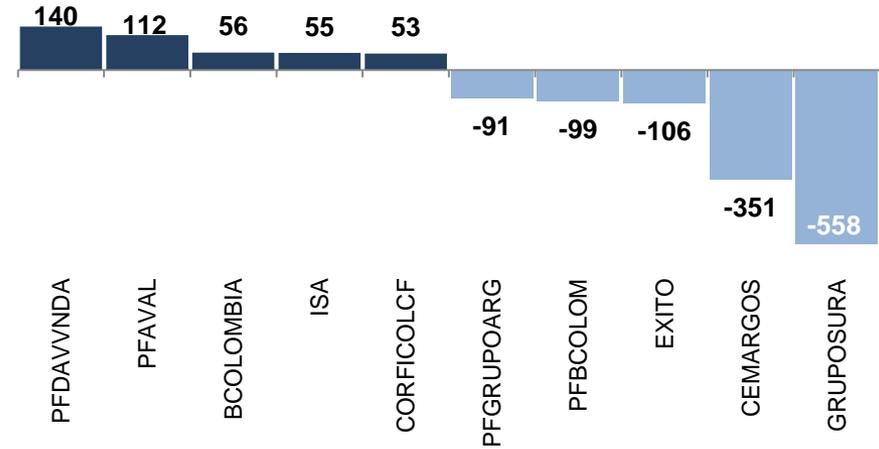
Compra / ventas mensuales Extranjeros

COP miles de millones



Compra / ventas año corrido Extranjeros

COP miles de millones



En el mes de septiembre los Extranjeros fueron participes del 49% de las ventas netas totales, en cabeza de agentes puntuales como Harbord International Fund, luego de un cambio de estrategia en sus portafolios. Destacar que fueron participes del 99% de las ventas netas de Cemargos y Preferencial Grupo Argos, por un monto de COP 61,8 mil millones y COP 56,7 mil millones respectivamente. De igual forma, continuaron con las ventas netas en Grupo Sura Ordinaria, por un monto de COP 36,6 mil millones (84% de las ventas netas totales), posesionándose como la principal venta neta en lo corrido del año por un monto de COP 557,6 mil millones (99% de las ventas netas totales). Por el lado comprador, los Extranjeros se mantienen, junto al Programa de ADRs, como los principales compradores netos de Ecopetrol, por un monto de COP 32,4 mil millones, equivalentes al 16% de las compras netas totales. Cabe resaltar que las acciones del sector financiero han sido las preferidas en lo corrido del año, donde se puede destacar principalmente compras netas de COP 139,8 mil millones en Davivienda y COP 112,4 mil millones en Preferencial Aval, en medio de una recuperación gradual de la economía colombiana lo que impulsaría cada vez más los resultados financieros hacia el año 2019.

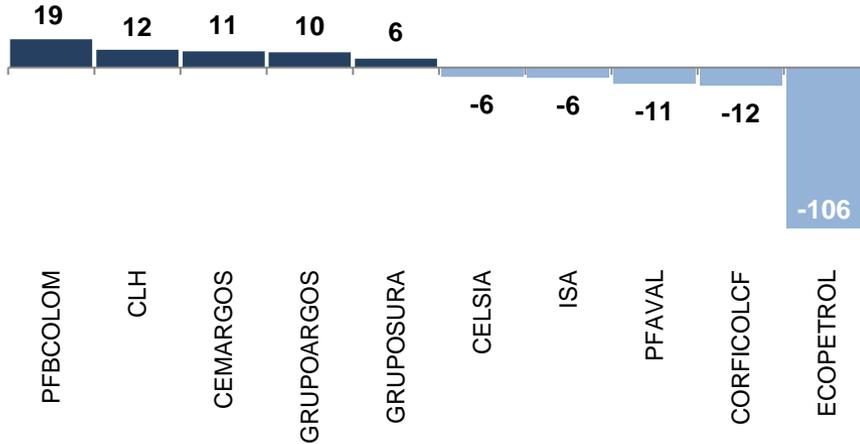
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Personas Naturales persisten liquidando Ecopetrol

Pero suman puntos Bancolombia

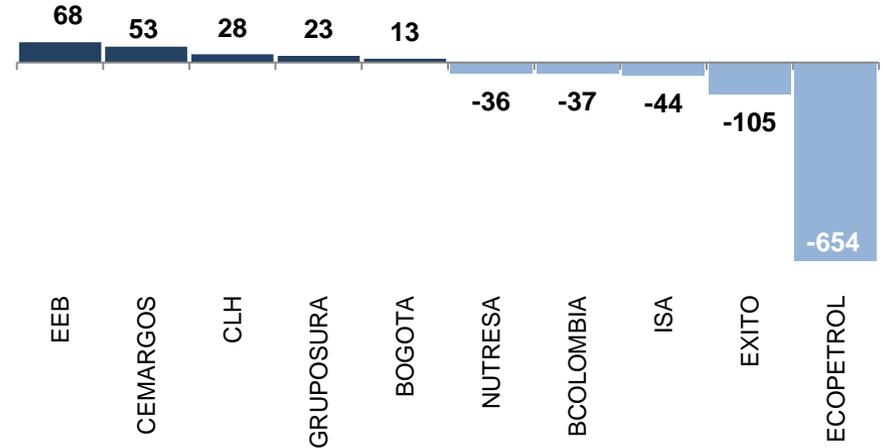
Compra / ventas mensuales Personas Naturales

COP miles de millones



Compra / ventas año corrido Personas Naturales

COP miles de millones



En septiembre, las Personas Naturales mantienen sus ventas, moviendo el 51% de las ventas netas del mes, principalmente por ventas en Ecopetrol, por un monto de COP 106,4 mil millones (52% de las ventas netas), siendo la principal venta neta en lo corrido del año por un monto de COP 653,8 mil millones (61% de las ventas netas). Además, Corficolombiana Ordinaria y Preferencial Aval completan el TOP 3 de ventas netas, por un monto de COP 12,1 mil millones y COP 10,6 mil millones respectivamente. Por el lado comprador, se pueden observar compras netas en Preferencial Bancolombia y Cemex Latam Holdings, por montos de COP 18,8 mil millones y COP 11,9 mil millones respectivamente. A su vez, al momento de ver el comportamiento en lo corrido del año, observamos que las principales compras netas son Grupo Energía Bogotá, luego de la democratización, y Cemargos Ordinaria, por montos de COP 68,1 mil millones y COP 53,2 mil millones respectivamente.

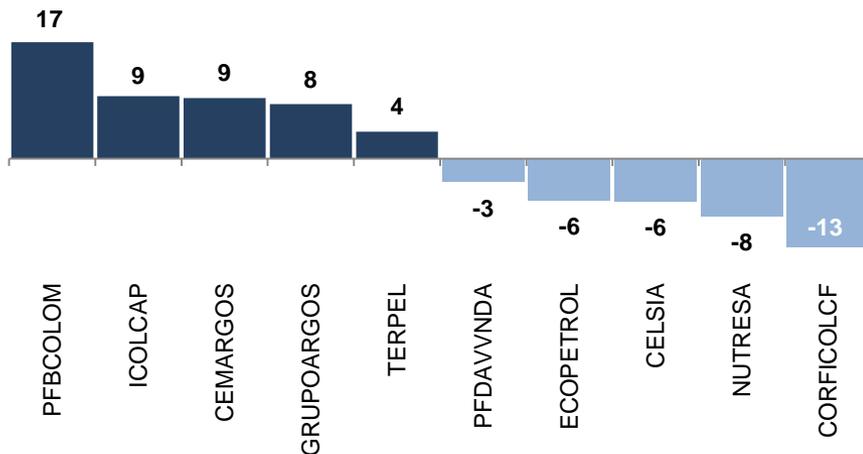
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Sector Real sale de compras de Bancolombia Preferencial

Cemargos la más vendida en el 2018

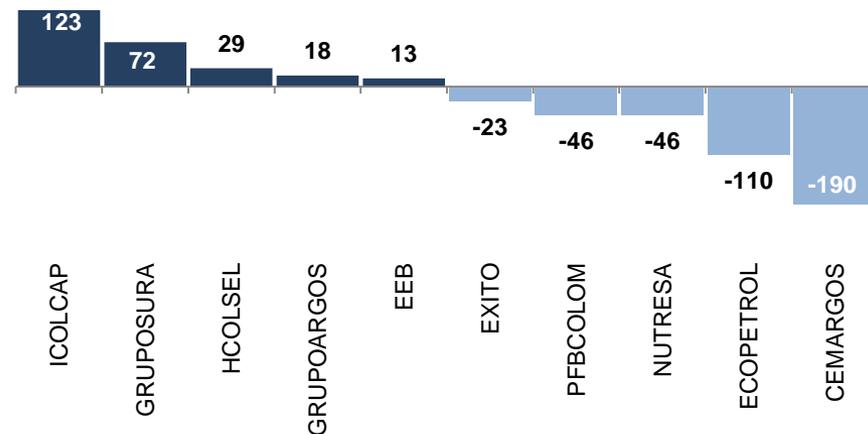
Compra / ventas mensuales Sector Real

COP miles de millones



Compra / ventas año corrido Sector Real

COP miles de millones



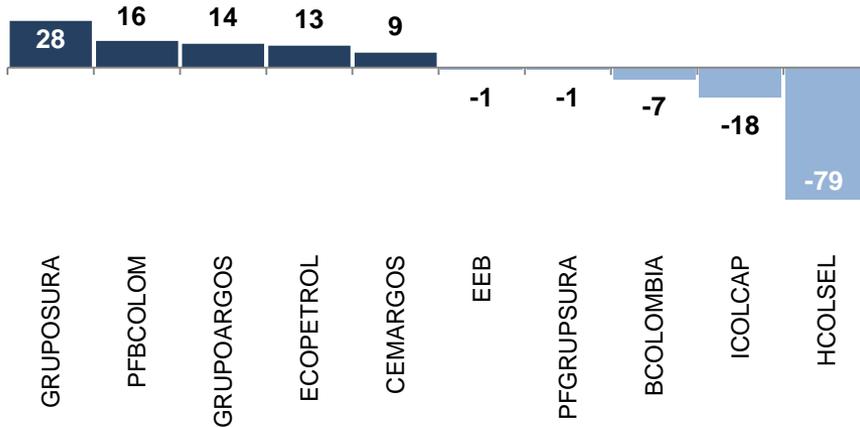
El Sector Real cierra el mes sin grandes variaciones, con compras netas de COP 7 mil millones, donde se pueden destacar compras netas de Preferencial Bancolombia, el ETF iColcap y Cemargos Ordinaria, por montos de COP 16,9 mil millones, COP 9 mil millones y COP 8,8 mil millones respectivamente. Relevante destacar que la principal compra neta en lo corrido del año es el ETF iColcap, por un monto de COP 123,1 mil millones, equivalente al 15.5% de las compras netas en lo corrido del 2018, siendo superado tan solo por las AFPs. Por el lado vendedor, disminuyeron su participación en Corficolombiana Ordinaria, Nutresa y Celsia principalmente, por montos de COP 12,8 mil millones, COP 8,3 mil millones y COP 6,2 mil millones respectivamente. Al momento de observar el comportamiento en lo corrido del año, Cemargos y Ecopetrol son las principales ventas netas, por montos de COP 189,9 mil millones y COP 110,2 mil millones respectivamente.

SCB siguen optando por compras en las principales del Colcap

En línea con la creación de unidades de los ETFs

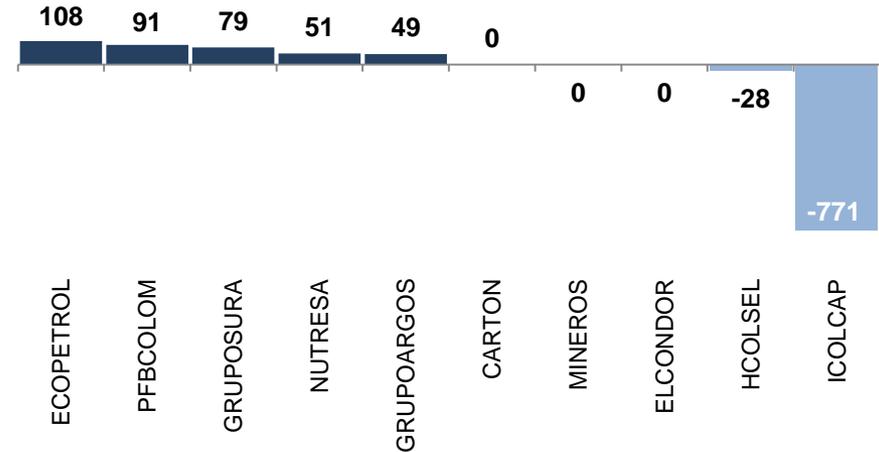
Compra / ventas mensuales SCB

COP miles de millones



Compra / ventas año corrido SCB

COP miles de millones



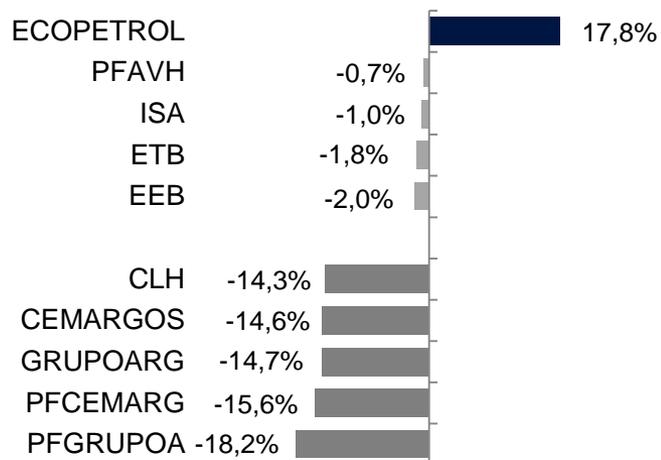
En el mes de septiembre, las SCB vuelven al lado comprador, con compras netas de COP 19 mil millones, siendo Grupo Sura, Preferencial Bancolombia y Grupo Argos las principales compras netas, por montos de COP 28,1 mil millones, COP 16,2 mil millones y COP 14,3 mil millones respectivamente. En lo corrido del año, cabe destacar que las acciones con mayor participación en el Colcap son las preferidas por las SCB para la creación de unidades de los ETFs, donde se destacan compras netas de Ecopetrol y Preferencial Bancolombia por montos de COP 108,4 mil millones y COP 91,2 mil millones respectivamente.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

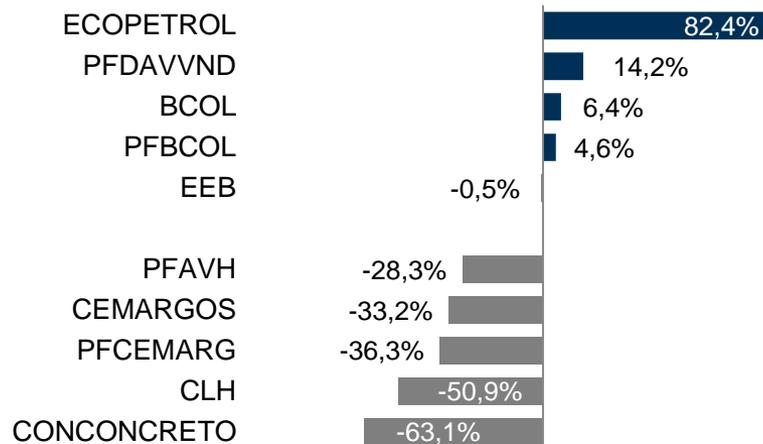
Oro negro impulsa a Ecopetrol a niveles del 2014

GEA los de mayor desvalorización del mes

Principales variaciones mensual acciones locales



Principales variaciones año corrido acciones locales



En septiembre, Ecopetrol fue la única acción con valorizaciones, impulsado por un sobresaliente comportamiento al alza del crudo, junto a mayores expectativas del mercado de un crecimiento inorgánico de reservas ([El Oráculo de Ecopetrol | Reservas y precios del crudo en el ojo de huracán](#)), mayores eficiencias operacionales (Margen EBITDA por encima del 50%) y la posibilidad de una legislación más flexible a favor de los facimientos no convencionales, lo que podría sumar más barriles a sus reservas, llevando a Ecopetrol a ser la acción con mejor desempeño en lo corrido del 2018, sacando una enorme ventaja al segundo lugar. De igual forma, Avianca cerró el mes en el segundo lugar, luego de una fuerte desvalorización en meses anteriores en medio de una lenta recuperación gradual de los pasajeros transportados ([Mensual de Pasajeros | Pasajeros transportados de asoman a altitudes del 2017](#)), aunque gracias al vuelo de los pasajeros internacionales, mientras que los locales no logran levantar cabeza. Por el otro lado, cabe destacar que las acciones de mayor desvalorización hacen parte del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA), afectados por flujos puntuales de algunos agentes Extranjeros como Harbord International Fund.

Compras/ventas netas mensual por especie y tipo de inversionista

Resumen último mes

Compras/ventas netas mensual por especie y tipo de inversionista

COP millones

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	AFPs	Extranjeros	Persona Natural	Sector Real	SCB	Programas de ADRs	Fiduciarias	Fondos	Sociedades de Inversión	Otros
BCOLOMBIA	-926	4.258	-12.663	1.253	3.571	114	-6.756	0	193	-1.888	32	12.812
BOGOTA	13	0	-228	-6.073	5.575	-58	709	0	0	0	0	61
BVC	-743	0	0	-2.494	-592	-327	13	0	-33	0	0	4.175
CELSIA	-1.627	-134	-15.813	-294	-5.710	-6.207	1.903	0	23.752	4.057	10	63
CEMARGOS	146	5.374	713	-61.804	10.869	8.763	9.114	-429	5.100	21.987	96	72
CLH	-591	2.062	-1.388	-30.674	11.892	2.600	2.134	0	-450	12.291	65	2.058
CNEC	-602	0	-456	-323	-1.322	-197	3.055	0	-148	-7	0	0
CONCRET	0	0	-170	-1.443	2.363	170	-790	0	-84	0	-11	-35
CORFICOLCF	-2.795	1.767	-397	25.272	-12.122	-12.829	1.573	0	-6	-1.056	531	63
ECOPETROL	1.226	10.819	-39.640	32.440	-106.366	-6.087	13.170	146.227	-1.663	-49.991	-382	272
EEB	-2.059	1.713	12.761	-20.435	3.328	2.365	-980	0	1.859	-351	18	1.780
ETB	0	0	0	-90	265	3	-178	0	0	0	0	0
EXITO	-206	1.189	-22.508	-8.818	540	-1.409	4.542	0	1.046	25.642	-169	151
GRUPOARGOS	1.125	2.299	-3.360	-16.164	10.246	7.890	14.337	0	759	-16.942	-18	-173
GRUPOAVAL	13	0	0	377	-438	79	353	0	0	0	0	-384
GRUPOSURA	-748	704	-6.319	-36.632	5.997	800	28.072	0	1.891	6.660	-125	-300
HCOLSEL	0	5.464	73.817	0	-57	0	0	0	0	0	0	0
ICOLCAP	10.665	-3.091	9.408	-172	-119	4	9.045	0	-6.961	-629	0	44
ISA	-4.846	191	-4.054	6.268	-6.416	-1.264	5.331	0	-428	5.139	-114	194
NUTRESA	1.543	2.313	14.490	-10.688	-3.301	-8.306	6.023	0	292	-2.549	21	160
PFAVAL	-6.462	-5.645	-4.231	7.095	-10.648	-2.214	7.805	8.769	-1.628	7.122	0	35
PFAVH	-2.073	0	-3.794	-1.437	-2.222	-1.978	7.336	-3.136	-66	7.306	58	6
PFBCOLOM	-221	7.584	43.828	-4.049	18.768	16.861	16.179	-118.446	3.403	-5.735	0	21.829
PFCEMARGOS	254	778	-679	-1.741	331	-446	1.256	0	-160	252	0	154
PFDAVVNDA	-44	-42	-13.388	11.794	-1.848	-3.384	1.607	0	-248	4.530	91	932
PFGRUPOARG	-174	2.223	47.587	-56.720	1.369	3.115	2.197	0	-50	485	-33	0
PFGUPOSURA	-19	0	11.561	-11.979	-1.397	3.108	-1.048	0	-155	-89	0	20
PROMIGAS	0	0	294	-110	-333	-330	479	0	0	0	0	0
Total	-9.150	39.825	85.371	-187.638	-77.775	836	126.480	32.986	26.215	16.233	70	43.992

Compras/ventas netas mensual por especie y tipo de inversionista

Resumen año corrido

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

COP millones

	Carteras Colectivas	Compañías de Seguros	AFPs	Extranjeros	Persona Natural	Sector Real	SCB	Programas de ADRs	Fiduciarias	Fondos	Sociedades de Inversión	Otros
BCOLOMBIA	7.247	13.832	-113.224	55.762	-37.039	-6.102	47.309	0	-1.683	2.880	118	30.899
BOGOTA	143	0	-2.618	-21.111	13.317	-8.563	18.451	0	-56	0	-115	550
CELSIA	-4.374	2.706	-14.389	5.311	-29.760	-15.222	8.793	0	41.345	3.242	590	1.757
CEMARGOS	11.721	7.921	375.345	-351.110	53.182	-189.937	35.707	-885	15.784	36.856	3.384	1.809
CLH	-14.519	11.917	17.642	-67.728	28.089	-3.739	11.654	0	-877	11.411	65	6.084
CNEC	-4.004	0	-8.825	-3.778	-9.116	-1.727	27.219	0	218	35	-11	-12
CONCRET	-1.400	-1.721	-2.369	3.555	3.318	-243	283	0	-734	-720	-11	40
CORFICOLCF	-4.932	2.117	-56.403	52.883	-10.161	-17.965	27.814	0	-667	5.606	1.088	621
ECOPETROL	-12.208	-32.554	-135.472	-43.596	-653.814	-110.227	108.380	944.085	-1.275	-82.905	-3.983	24.164
EEB	-6.231	9.323	-11.635	-73.649	68.098	13.209	15.390	0	-569	-9.940	-5.960	1.964
ETB	-262	0	-389	-4.329	3.209	-1.295	3.071	0	0	0	0	-4
EXITO	-10.808	27.755	152.178	-105.826	-105.018	-22.557	29.101	0	2.164	26.073	-6.544	13.482
GRUPOARGOS	115	5.088	23.623	-83.988	442	17.789	48.811	0	3.761	-15.099	-4.920	4.377
GRUPOAVAL	294	-502	126	1.195	-6.142	-78	6.038	0	0	75	0	-1.006
GRUPOSURA	13.995	12.747	286.835	-557.638	22.734	71.520	79.015	-392	8.094	32.889	-1.491	31.690
HCOLSEL	289	23.905	-32.787	-778	-530	29.294	-27.698	0	3.811	4.357	0	137
ICOLCAP	10.102	-18.029	594.789	-1.999	8.770	123.090	-771.298	0	55.335	-1.249	44	445
ISA	-13.157	5.134	-66.520	54.571	-44.036	8.929	42.745	-535	90	3.186	-229	9.823
NUTRESA	-4.691	5.560	89.701	-56.895	-35.998	-46.351	51.225	-199	3.186	-6.564	-502	1.528
PFAVAL	3.570	-105	77.362	112.376	-29.118	-12.806	39.091	-204.451	-1.685	8.928	-1.445	8.284
PFAVH	-3.137	-774	-26.729	-16.363	12.080	705	13.744	19.361	-482	1.606	-538	527
PFBCOLOM	-2.111	-5.495	334.189	-99.162	-74.765	-45.943	91.186	-261.149	3.978	11.569	676	47.026
PFCEMARGOS	690	-7.448	64.919	-77.981	-3.805	-9.972	14.554	0	3.666	15.073	-21	324
PFDVVNDA	-1.951	-53	-112.903	139.802	-37.288	-11.719	14.179	0	-2.390	-200	124	12.400
PFGRUPOARG	-8.699	-3.976	127.506	-91.013	-9.632	-48.485	27.037	0	1.060	6.585	-383	0
PFGRUPSURA	-9.888	-1.052	41.270	8.962	-17.316	-54.939	26.272	0	-236	3.535	-155	3.558
PROMIGAS	479	0	-1.093	-2.136	-6.712	30	9.511	0	0	-169	0	91
Total	-53.728	56.296	1.600.131	-1.224.664	-897.011	-343.303	-2.416	495.835	131.841	57.060	-20.217	200.558

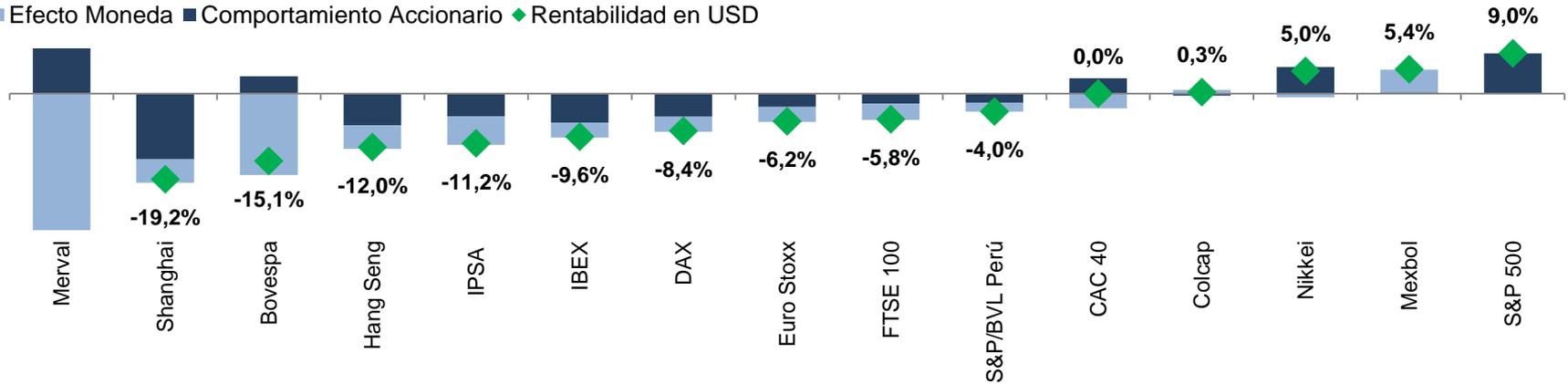
Desempeño del peso colombiano mitiga la caída del Colcap

S&P 500 saca pecho en Septiembre

Comportamiento mensual de los mercados

Incorporando el efecto Moneda (en USD)

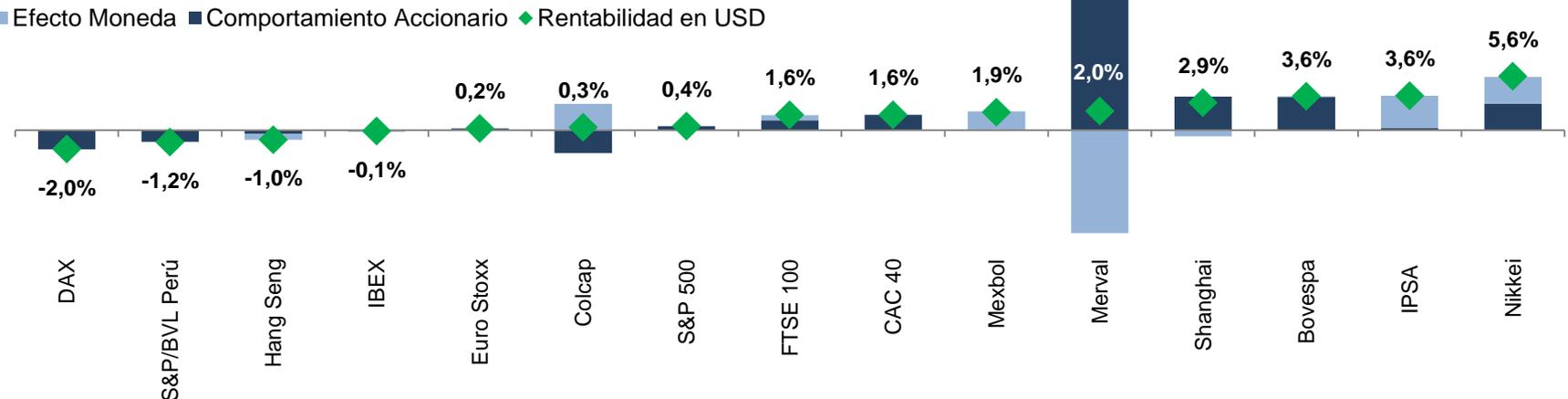
■ Efecto Moneda ■ Comportamiento Accionario ◆ Rentabilidad en USD



Comportamiento de los mercados año corrido

Incorporando el efecto Moneda (en USD)

■ Efecto Moneda ■ Comportamiento Accionario ◆ Rentabilidad en USD



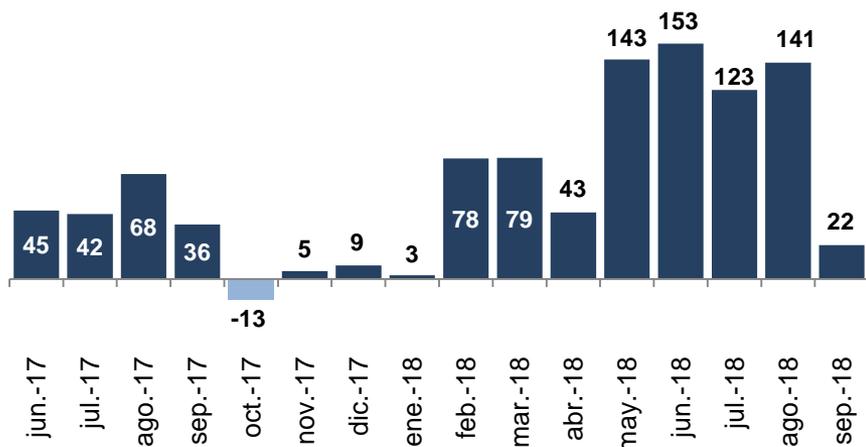
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Hcolsel prende los motores

A costa de una desaceleración en creación de unidades del iColcap

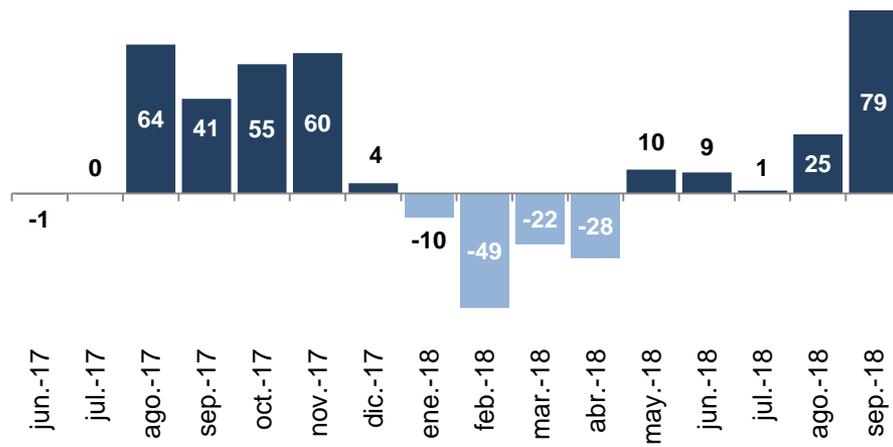
Creación / destrucción unidades iColcap

COP miles de millones

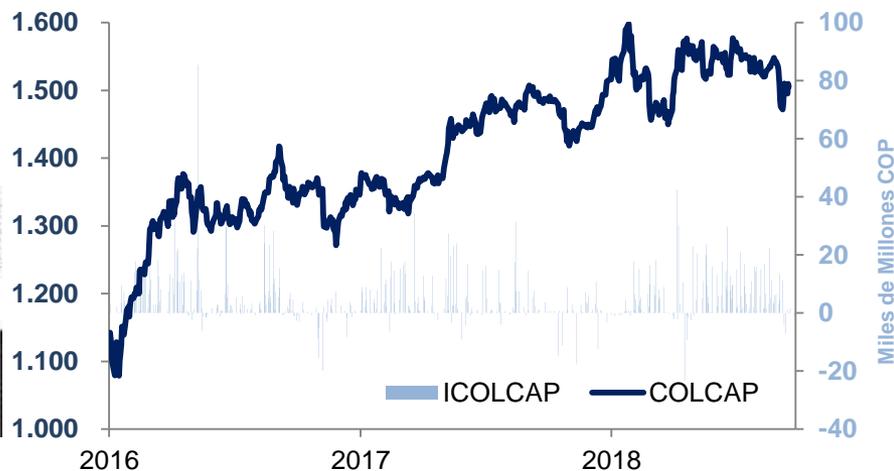


Creación / destrucción unidades Hcolsel

COP miles de millones

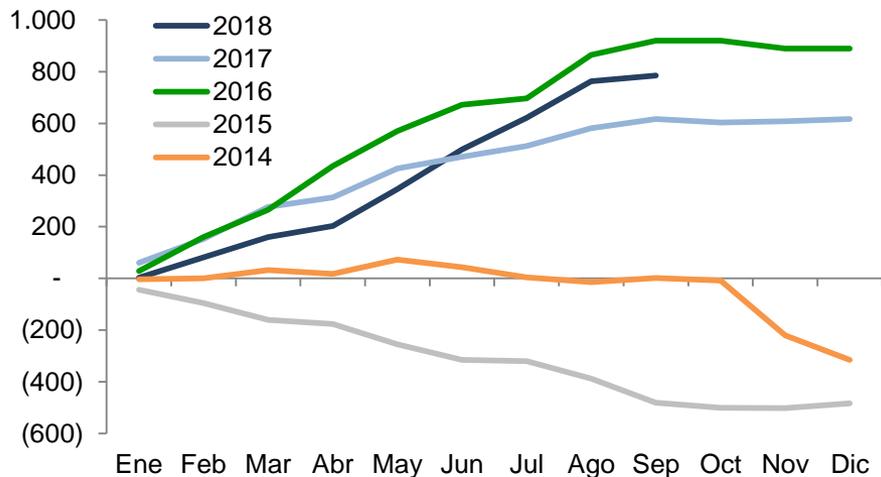


COLCAP vs Creación / Destrucción de unidades



Creación / destrucción unidades iColcap año corrido

COP miles de millones

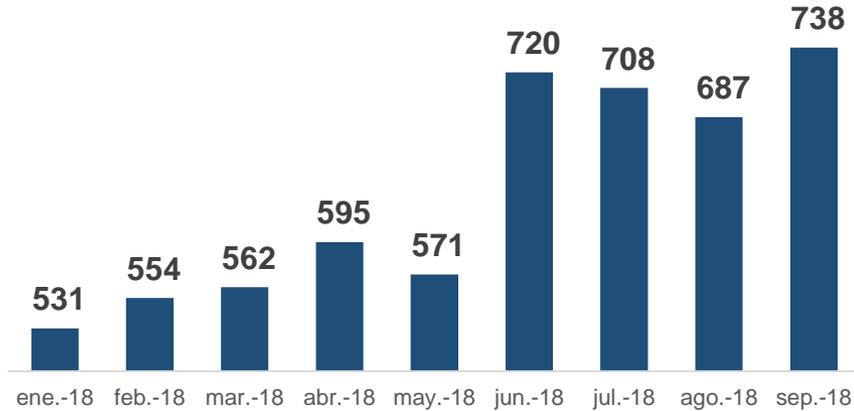


Septiembre registra el volumen en Repos más alto del 2018

Liderado por Preferencial Aval y Grupo Éxito

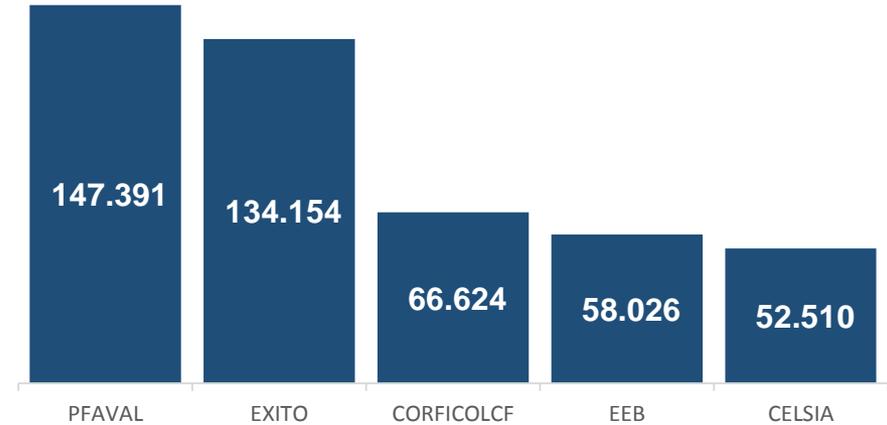
Saldo en Repos mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



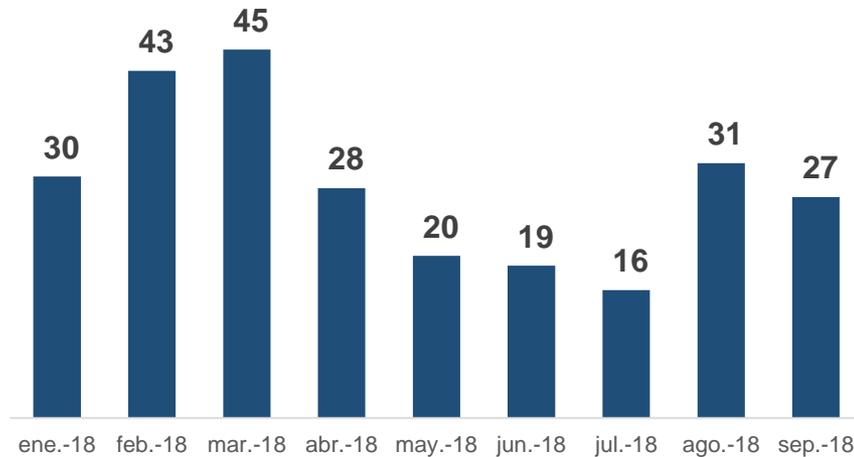
Saldo en Repos mensual por emisor

Cifras en MM COP



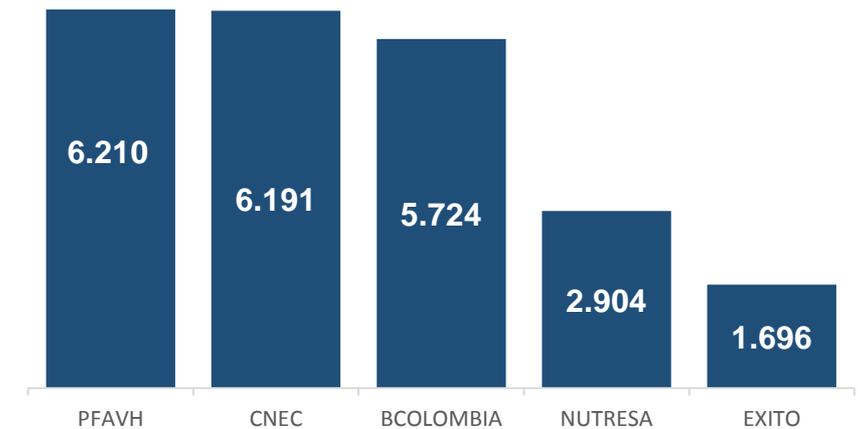
Saldo en TTVs mensual total

Cifras en Miles de Millones COP



Saldo en TTVs mensual por emisor

Cifras en MM COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

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



Este material no 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.