



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

## Renta Variable

### Expectativas de Resultados Financieros 2T20

**Omar Suárez**

*Gerente Estrategia Renta Variable*

6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

**Andrés Duarte**

*Director de Renta Variable*

3538787 Ext 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

**Juan Felipe D'luyz**

*Analista Renta Variable*

6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

**Daniel Duarte**

*Analista Renta Variable II*

3538787 Ext 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

**Sergio Segura**

*Analista Renta Variable*

6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

**Roberto Carlos Paniagua**

*Analista Renta Variable II*

3538787 Ext 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

# Expectativas Resultados Financieros 2T2020

## Un trimestre en cuarentena

Estimamos unos resultados financieros mayormente **NEGATIVOS** en el 2T20, donde los sectores de transporte aéreo, construcción y bancario evidenciarían la mayor afectación por la coyuntura procedente del COVID-19. No obstante la incertidumbre frente al panorama económico a nivel global sigue siendo alta, considerando que los periodos de restricción de movilidad se han flexibilizado de manera paulatina, dando lugar a una reactivación económica superior de los países, **esperamos que el 2T20 sea el más impactado por los adversos efectos derivados del COVID-19**. No obstante, resaltamos que la perspectiva para los próximos trimestres aún es bastante retadora.

En **Sector de Petróleo y Gas**, dada la fuerte caída en los precios del crudo, los resultados operacionales de **Ecopetrol** se verían impactados de forma relevante, principalmente en su segmento de *Upstream*. Por su parte, no obstante esperamos que los resultados de **Canacol** sean resilientes, se verían limitados por la considerable caída en la demanda de gas a raíz de la desaceleración económica y la estricta cuarentena en el 2T20. Por su parte, para el **Sector Financiero**, esperamos que los resultados de los bancos se vean fuertemente presionados principalmente por un incremento sustancial en el gasto de provisiones, mientras el crecimiento de la cartera de créditos se vería presionado por una mayor desaceleración por parte de los segmentos de consumo e hipotecario. Respecto al **Sector de Servicios Públicos**, prevemos observar una afectación en los resultados de las comercializadoras y distribuidoras de energía, producto de la menor demanda de energía y el efecto en el recaudo por la posibilidad de diferir el pago de los servicios públicos. Respecto a las generadoras, el mayor nivel promedio de precios tanto en bolsa como en contratos compensaría el menor consumo de energía.

De esta manera, **reafirmamos nuestra preferencia por tener exposición a compañías resilientes frente al actual escenario, con una sólida posición financiera, bajo nivel de apalancamiento y cuya generación de flujo de efectivo no se vea comprometida de forma relevante por la coyuntura.**

### 1. Expectativas resultados financieros 2T20

[Click en el logo para remitirse a la respectiva diapositiva](#)

#### POSITIVOS



#### NEUTRALES



#### NEGATIVOS



# Calendario resultados financieros 2T2020

## Julio

### Calendario entrega de resultados financieros 2T2020 (CdB)

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Calendario resultados financieros 2T2020

## Agosto

### Calendario entrega de resultados financieros 2T2020 (CdB)

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Expectativas de Resultados 2T20

## Gasto de provisiones, antagonista principal de los resultados del trimestre

Para el **Sector Bancario**, esperamos que los resultados del 2T20 de los principales bancos se vean fuertemente presionados principalmente por un incremento sustancial en el gasto de provisiones, en línea con el deterioro esperado de sus carteras, en medio de la difícil coyuntura económica actual, considerando que una gran proporción de los créditos del sistema se han acogido a alivios dados por los bancos. Como se observó en las cifras del sector en Colombia, al acumular los meses de abril y mayo, el repunte en el gasto de provisiones del 46,5% llevó a la utilidad neta a ubicarse COP 1,03 BN, 38,9% inferior en términos anuales. Asimismo, esperamos una mayor desaceleración en el crecimiento de la cartera de créditos, principalmente por parte de los segmentos consumo e hipotecario, cuyo ritmo de crecimiento promedio en los meses de abril y mayo (12,2% y 1,7% respectivamente) fue inferior al presentado en el 1T20 (17,2% y 3,7%).



Para Bancolombia, los resultados del 2T20 serían **NEGATIVOS**, Estimamos que la utilidad del banco se ubique en COP 0,13 BN (-54,3% T/T y -83,6% A/A), resultado de un crecimiento nominal mínimo en la cartera de créditos bruta respecto a 1T20 (0,5% T/T y 8,4% A/A), aún incluyendo el efecto de la tasa de cambio sobre la cartera de **Centroamérica**. Esperamos un deterioro en los ingresos por intereses dada la vigencia del programa de alivios, donde solo hasta finales de junio comenzó a “reactivarse” parte de la cartera de créditos, mientras que las provisiones continúan reflejando el deterioro generalizado en las condiciones macroeconómicas, así como la expectativa de que el programa de alivios logre mejorar (o evitar que empeore) el perfil crediticio de la cartera agregada.

A partir de abril, la información del índice de cartera vencida (ICV) no es ilustrativa, y **esperamos que en la medida en que la cartera salga de la condición de “alivio”, el indicador de calidad deberá deteriorarse, sin reflejarse en los resultados que ya están afectados por las provisiones.**



De igual manera, esperamos unos resultados **NEGATIVOS** para Davivienda en el 2T20, producto principalmente de la significativa presión de un importante incremento en el **gasto de provisiones**. Dicha dinámica, se pudo ya observar en las cifras del banco de su operación en Colombia durante los meses de abril y mayo, periodo en el cual el gasto de provisiones incrementó 35,3% llevando a Davivienda a registrar una utilidad neta de COP 27,5 mil MM (-87,0% A/A). Dicha dinámica, igualmente se reflejaría en un deterioro del ROE y de igual manera del costo de riesgo consolidado para el trimestre.

Adicionalmente, **esperamos que la línea de ingresos se vea presionada, por una mayor desaceleración en el crecimiento de las carteras de consumo e hipotecaria, y por una disminución en los ingresos por comisiones**, que se verían impactados en una mayor medida por el no cobro de algunas comisiones, debido a la coyuntura actual. Finalmente, no esperamos un mayor aporte de Centroamérica.

# Expectativas de Resultados 2T20

## Cementeras vulnerables ante la coyuntura

En el **Sector cementero colombiano, cifras del 2T20 muestran contracciones importantes en la producción y despacho de cemento y concreto, con datos acumulados a mayo**. Por el lado del cemento, la producción registra variaciones del -53,2% A/A y los despachos del -53,7% A/A. Por su parte, en cuanto al concreto, la disminución en la producción fue del 71,3% A/A. Por destinos, todos presentaron contracciones significativas, donde Vivienda mostró variaciones del -73,0% A/A , Obras Civiles -70,9% A/A y Edificaciones -76,4% A/A. Por otro lado, acorde a datos del Índice de Costos de la Construcción Pesada, los precios del cemento mostraron variaciones mensuales levemente positivas durante el trimestre, aunque creciendo a un menor ritmo que en periodos anteriores. **En Panamá, cifras del 2T20 al corte de mayo muestran los efectos adversos de un confinamiento prolongado**, con ninguna actividad en volúmenes en abril y niveles bajos en mayo, lo cual sumado a la menor actividad que ya traía el mercado inmobiliario, repercutirían en débiles resultados financieros. Por su parte, cifras a mayo de las importaciones de cemento muestran una reducción significativa (-91% A/A) en el 2T20 en este país.



Esperamos resultados **NEGATIVOS** para Cementos Argos, con Colombia y Panamá viéndose fuertemente afectados por los efectos del confinamiento. En EE.UU, los resultados también se verían afectados, aunque en menor medida, pues al ser considerada una actividad esencial, el sector de construcción no ha parado sus operaciones.

Cifras a junio muestran que el Architecture Billings Index (ABI) alcanzó un punto de inflexión en abril, registrando una recuperación gradual en meses posteriores, aunque aún en terreno de contracción (por debajo de 50 puntos). Por su parte, el índice Dodge registró una reducción del 6,6% M/M en junio, lo cual se traduciría en una menor actividad de nuevas construcciones de edificaciones no residenciales.



Para CLH esperamos unos resultados **NEGATIVOS**, donde los efectos del confinamiento se reflejarían en la mayoría de países donde opera la cementera, a lo cual se suma un entorno retador previo a la pandemia, particularmente en Panamá y Costa Rica, donde se venían registrando mayores inventarios en el sector residencial y no residencial, al igual que una ejecución menor a la estimada en las obras de infraestructura.

Estaremos atentos a posibles avances o anuncios adicionales sobre la entrada en operación de la Planta de Maceo, entre otros.

# Expectativas de Resultados 2T20

## Dinámica de consumo demuestra resiliencia

Respecto al **Sector de Consumo**, a corte de marzo del 2020 observamos una **dinámica en el sector resiliente ante la crisis ocasionada por la pandemia**. Principalmente destacamos que, durante la nueva coyuntura, los hábitos de consumo de los consumidores han migrado hacia productos de primera necesidad como productos cárnicos, pastas y galletas, afectando en primera instancia la dinámica de productos ofrecidos en entornos abiertos y de impulso. Del mismo modo, esperamos que a pesar de que el Ebitda de las compañías, Grupo Éxito y Nutresa, sufran una desaceleración, los omnicanales o canales modernos presentarían crecimientos relevantes.



Pese a buena dinámica del negocio de comidas, segmento que representa 40% del total de las ventas, esperamos resultados **NEUTRALES** para Grupo Éxito como consecuencia de: i) Menor rentabilidad en categoría de comidas; ii) Impacto por mayores provisiones de tarjeta de crédito de marca Tuya; y iii) Deterioro del negocio inmobiliario, donde esperamos recaudo del 30-35% del total de rentas. No obstante, mayores ventas en categoría de electrodomésticos contrarrestaría el desempeño operacional.

El comportamiento de las ventas del grupo se reflejaría en el desempeño sobresaliente de los formatos innovadores (Wow, Fresh Market y Cash & Carry) y el crecimiento de más del 50% de la categoría omnicanal, soportado por la infraestructura logística actual y el convenio de *delivery* con Rappi.



Esperamos resultados **NEUTRALES** para Nutresa como resultado de la moderación en la demanda de alimentos, llevando al grupo a un crecimiento transversal paulatino a nivel consolidado. Adicionalmente, teniendo en cuenta que entre el 60-65% de las materias primas utilizadas como insumos por el grupo están indexadas al dólar, la devaluación en el 2T20 presionaría el margen bruto, cuyo efecto negativo estaría parcialmente contrarrestado por la caída en el precio de los *commodities*. Por su parte, esperamos que la categoría de Alimentos al Consumidor aporte a través de la modalidad de domicilios y *pick up* solo un 50% de las ventas normales del segmento.

Finalmente, esperamos una posición de liquidez sólida, sin afectación en el recaudo a través del canal tradicional y una estructura de capital saludable con vencimientos sostenibles para la segunda mitad del 2020.



Debido a la situación actual que atraviesa (**Chapter 11** en Estados Unidos) y su imposibilidad de realizar vuelos locales e internacionales producto de la emergencia global del COVID - 19 esperamos resultados **NEGATIVOS** para Avianca. En este sentido, seguimos monitoreando su proceso de reestructuración empresarial en los EEUU, donde el Comité de acreedores y deudores ha otorgado aprobaciones para que la aerolínea cumpla sus obligaciones contraídas con clientes durante todo el proceso y pague varias obligaciones con sus proveedores.

Del mismo modo, estaremos atentos a la decisión impartida por el Gobierno Nacional para abrir las rutas aéreas. En ese sentido, **la dinámica de generación de ingresos de la compañía continuaría bajo una importante presión, dado que solo se encuentra en funcionamiento su operación de carga.**

# Expectativas de Resultados 2T20

## Resultados comprometidos por la fuerte caída en los precios del crudo

En el **Sector Petrolero y de Gas**, la dinámica operacional de las petroleras se vería impactada de manera relevante producto de una significativa disminución en los precios en pesos colombianos del crudo de 28,5% T/T y 42,1% A/A. De igual manera, resaltamos la menor producción de petróleo a nivel nacional durante los dos primeros meses del segundo trimestre del año (que en promedio se ubicó en 764,2 mil bpd), en línea con la fuerte disminución en los precios de crudo previamente mencionada.



Ecopetrol presentaría resultados **NEGATIVOS** el 2T20, donde estimamos un ingreso de COP 10,81 BN (-28,3% T/T y -41,0% A/A), un EBITDA de COP 3,78 BN (-28,0% T/T y -54,5% A/A) y una utilidad de COP 0,21 BN (+57,9% T/T y -94,0% A/A). La recuperación de la utilidad se explica por el *impairment* aplicado en 1T20 (gasto de COP 1,21 BN).

En Exploración y Producción, habría una afectación por las disminuciones en la producción de petróleo y gas, que estimamos sean de -12,5% T/T y -14,2% A/A y de -20,1% T/T y -14,2% A/A respectivamente, así como por menores precios de petróleo en COP. El segmento de Transporte, se beneficiaría por la devaluación del peso (promedio del trimestre) de 8,8% T/T y 18,7% A/A, mientras que la disminución en los volúmenes transportados en la proporción de contratos no *take or pay* significaría una afectación, aunque en menor grado. Finalmente, suponemos un mal resultado para el segmento de Refinación, a partir del deterioro en márgenes por la contracción en los precios del crudo (-34,3% T/T y -51,2% A/A del Brent), sin que se presente la mejora esperada por la aplicación de IMO 2020, donde refinadoras como la de Cartagena y Barrancabermeja se benefician directamente.



Esperamos resultados **NEUTRALES** para Canacol teniendo en cuenta la estrepitosa caída en la demanda de gas producto de la desaceleración económica y la cuarentena generalizada durante el segundo trimestre. En este sentido, anticipamos un precio promedio realizado de venta de gas entre 4,45 USD/Mcf – 4,50 USD/Mcf, levemente presionado por cuenta de la debilidad en la demanda de gas a precio *spot*. Así las cosas, esperamos un crecimiento del 21,6% A/A en los ingresos netos de regalías y transporte, los cuales se ubicarían en USD 58 MM. No obstante, aproximadamente USD 5 MM de estos, entrarían en una cuenta por cobrar, cuyo desembolso tendría que darse durante el segundo semestre del 2020. Por otro lado, la ganancia operacional neta cerraría en 3,61 USD/Mcf (20,58 USD/Boe), de lograr un gasto operacional entre 0,22 USD/Mcf y 0,23 USD/Mcf.

**Con base en estos resultados operacionales, anticipamos un EBITDAX de USD 45,3 MM** y un resultado neto favorecido por la reversión parcial del escudo fiscal por apreciación del peso respecto al nivel alcanzado al cierre del primer trimestre.

# Expectativas de Resultados 2T20

## Repunte del oro jalonaría resultados del sector

Para el **Sector de Minería**, el alto grado de incertidumbre por la coyuntura derivada del COVID-19 ha dado lugar a la búsqueda de activos refugio como el oro. De esta manera, el precio del *commodity* continuó su camino ascendente durante el 2T20, de la mano de menores tasas de interés a nivel global, registrando un incremento del 8,3% frente al trimestre inmediatamente anterior y del 31,0% respecto al 2T19. En ese sentido, de la mano del mayor incremento en el precio del *commodity*, esperamos que la producción de oro del país mantenga la dinámica al alza que evidenció en el primer trimestre del año (donde se ubicó en 9,53 toneladas) durante el 2T20.



**Mineros esperamos nuevamente evidencie la dinámica más resiliente ante la actual coyuntura, con unos resultados POSITIVOS para el 2T20.** Los resultados de la minera colombiana se verían favorecidos por: i) El considerable incremento en la cotización internacional del precio del oro, cuyo precio promedio se ubicó en 1.714 USD/oz; ii) La mayor devaluación del peso colombiano frente al dólar del 8,8% T/T y 18,7% en términos anuales (precio promedio); y iii) Ningún impacto material en la dinámica de sus operaciones en Colombia, Nicaragua y Argentina, ni relevantes dificultades logísticas para la venta de su producción.

En ese sentido, esperamos una dinámica positiva a nivel de ingresos y EBITDA de la compañía, y un *cash cost* estable para el trimestre. No obstante, mayores costos en la compra de minería artesanal en Nicaragua producto de mayores precios del oro generarían presión en el indicador de costo de producción unitario.

# Expectativas de Resultados 2T20

## El sector de *utilities*, el más resiliente frente a la coyuntura

Para el **Sector de Utilities**, en principio resaltamos su dinámica defensiva ante la retardadora coyuntura actual, al tratarse de un sector regulado con un bajo riesgo de demanda. Sin embargo, para las comercializadoras y distribuidoras de energía, esperamos una afectación durante el trimestre producto de la menor demanda de energía y el efecto en el recaudo por la posibilidad de diferir el pago de los servicios públicos, medida contemplada por el Gobierno a raíz de la actual coyuntura. Respecto a las generadoras, esperamos que el mayor aporte a la generación por parte de las termoeléctricas se refleje en un mayor costo de ventas y así limite su dinámica operacional. Asimismo, el mayor nivel promedio de precios en bolsa y contratos, de 93,4% y 6,8% respectivamente, compensaría el menor consumo de energía en el 2T20.



Esperamos unos resultados **NEUTRALES** para Celsia. En el segmento de generación, la menor generación promedio diaria en el 2T20 (-16,9% A/A) podría compensarse por un mayor nivel promedio anual de precios en bolsa y contratos, y sumado a reservas hídricas por encima del nivel nacional al 2T20 (57% de las tres principales hidroeléctricas de Celsia vs 47% nacional). **En D&C, los ingresos podrían verse afectados por la menor demanda de energía y el efecto en recaudo de las medidas planteadas por el Gobierno** relacionadas con diferir el pago a cuotas de servicios públicos. Monitorearemos la evolución de las inversiones de Enertolima, el proyecto térmico El Tesorito y las ERNC adjudicadas en octubre de 2019. No esperamos una mejora del aporte de Centro América, que seguiría presionando los márgenes operacionales.



Respecto a ISA, estimamos unos resultados **POSITIVOS** para el 2T20. Esperamos que el desempeño operacional de sus actividades de transmisión de energía, que generan cerca del 85% del EBITDA de la compañía, evidencie una **dinámica resiliente durante el trimestre**. Lo anterior, al tratarse de una actividad regulada, donde la afectación en la generación de flujo de caja es baja en ciclos económicos adversos como el actual. Sin embargo, la disminución del tráfico durante los últimos meses que experimenta el negocio de concesiones viales, esperamos limite el desempeño operacional consolidado.

Por último, estaremos atentos a posibles suspensiones durante el trimestre en la ejecución de actividades en campo de proyectos, debido a los periodos de cuarentena.



**GEB presentaría resultados NEUTRALES.** Estimamos un ingreso de COP 1,08 BN (-18,3% T/T y -8,4% A/A), con un EBITDA de 0,52 BN (margen 48%) y una utilidad neta de 0,40 BN (-37,4% T/T y -28,4% A/A) en el 2T20. Los segmentos de distribución de electricidad y de gas en Perú evidenciarían un deterioro en su ingreso, mientras que la actividad de transporte de gas (TGI) experimentaría un efecto adverso tras la aplicación de la Resolución 042 de la CREG, y la resultante revisión de contratos, aunque limitado por la devaluación del COP. Por su parte, el efecto adverso que estimamos en Vanti y Promigas se incorporará en el método de participación patrimonial. De otro lado, el negocio de transmisión no debería verse afectado por la coyuntura, salvo positivamente por la tasa de cambio, y su aporte será más relevante en el 2T20. Finalmente, resaltamos que el adverso desempeño de los segmentos distribución eléctrica y de gas debería comenzar a normalizarse a partir de 4T20.

# Expectativas de Resultados 2T20

## Terreno con sesgo negativo para las *Holdings* en un retador trimestre



Para **Grupo Sura**, esperamos unos resultados **NEUTRALES**. En principio, resaltamos que la recuperación presentada por los mercados financieros a nivel global durante el segundo trimestre del año, llevaría a los ingresos por inversiones a presentar una positiva dinámica en el 2T20, gracias a una recuperación en el ingreso por encaje de las administradoras de fondos de pensiones.

Sin embargo, dicha mejora operacional contrastaría con: i) La afectación en los ingresos por comisiones de SUAM, producto de la disminución en la contribución de aportes a pensión en países como Perú y México y una menor base salarial dado un incremento en las tasas de desempleo; ii) Un incremento en la siniestralidad en los segmentos de Salud y Vida en Suramericana; y iii) Un menor aporte del método de participación a la *holding*, principalmente por los débiles resultados esperados de Bancolombia para el trimestre.



Frente a Grupo Argos, esperamos unos resultados **NEGATIVOS**. Lo anterior, en medio de una dinámica mayormente débil en el negocio de la construcción y relativamente compensados por los resilientes resultados en su negocio de energía. Las inversiones de la Holding en Centroamérica siguen siendo consideradas los mayores retos para la compañía, fruto de los cierres más prolongados de las operaciones de construcción en Panamá y sumado al débil desempeño previo a la cuarentena.

De esta manera, esperamos que el negocio de la energía siga siendo el mayor contribuyente en utilidades en el grupo, ocasionado en mayor medida por el incremento en los precios de la energía en bolsa a pesar de las leves caídas en la generación por parte de Celsia. Si observamos a su segundo contribuyente por utilidad, Cementos Argos, esperamos un escenario retador en Colombia ocasionado por la caída en la demanda de cemento, la operación de Ecocementos y la lenta recuperación del sector de la construcción. En contraste, prevemos que la dinámica de la cementera en los Estados Unidos compense la difícil coyuntura. Por último, seguimos observando contracciones en sus ingresos provenientes de su negocio inmobiliario con Pactia, y reducción en ingresos por parte de su negocio de concesiones con Odinsa, como consecuencia del cierre de rutas locales y aeropuertos.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Expectativas de Resultados 2T20

## Segmento Comercial recibe todo el impacto de la pandemia

Para el segundo trimestre del año los Vehículos inmobiliarios empezarían realmente a reflejar el impacto causado por la cuarentena nacional impartida por el Gobierno colombiano. En este sentido, esperaríamos observar aumentos en los niveles de vacancia de los diferentes vehículos, ocasionado por el fuerte impacto que ha producido la pandemia en el segmento comercial, donde solo a mediados del mes de mayo algunos centros comerciales empezaron a operar de manera parcial. Del mismo modo, indicadores como el *dividend yield* y cartera empezarían a reflejar el impacto por la crisis. En contraste, encontraríamos que segmentos como el logístico y salud tenderían a tener menores afectaciones.



En primera instancia, esperamos que para el 2T20 el vehículo inmobiliario PEI presente resultados **NEGATIVOS**. A pesar de que el vehículo presenta un gran número de diferentes arrendatarios, este presenta una concentración de cerca del 34% de su universalidad en el sector comercial, segmento más afectado dada la coyuntura, impactando el Flujo de Caja Distribuible. Del mismo modo, observaríamos para esta entrega de resultados que sus indicadores de vacancia física y económica se vean presionados.

Asimismo, esperamos que producto de la contracción económica a nivel local, se observe un deterioro en la calidad de la cartera. Del mismo modo, no prevemos desvalorizaciones importantes en el valor de la unidad del Vehículo en el corto plazo, no obstante, esperaríamos seguir registrando su precio por debajo del 100% en el mercado secundario.



Por su parte, frente al TIN, esperamos unos resultados **NEUTRALES**. Observamos que a pesar de que el Vehículo presenta una baja diversificación por arrendatario, principalmente concentrado en entidades de servicios financieros, esto representa una fortaleza bajo estos momentos de incertidumbre, debido a que no esperamos algún impago en el canon de arrendamiento por parte de Davivienda o Itaú, los que a pesar de presentar un impacto relevante por la coyuntura actual, cuentan con niveles saludables de liquidez y solvencia.

Del mismo modo, resaltamos que debido a lo mencionado anteriormente, sus niveles de ocupación cercanos al 98% no se verían afectados en mayor medida. Asimismo, debemos destacar que, debido a la contingencia sanitaria, su indicador de cartera vencida presentaría deterioros, ocasionado principalmente por sus arrendatarios dentro del segmento comercial.

Por último, esperaríamos seguir registrando su precio de negociación por debajo del 100% en el mercado secundario.

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 Renta Fija	Mariafernanda Pulido	<a href="mailto:maria.pulido@casadebolsa.com.co">maria.pulido@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	<a href="mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co">santiago.clavijo@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Miguel Zapata	<a href="mailto:miguel.zapata@casadebolsa.com.co">miguel.zapata@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.