

## INFORME DE RENTA FIJA

**Resultado Emisión Coltel**

- El pasado 29 de mayo se llevó a cabo la emisión por 500 mil millones de pesos de bonos ordinarios de Colombia Telecomunicaciones (COLTEL), calificados como AAA por BRC Investor's. Esta operación contempló la emisión de títulos tasa fija con plazo a 5 años y de títulos en IPC a 10 años.
- Consideramos que esta emisión es una operación importante del sector real, ya que el Gobierno Nacional por medio del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, tiene una participación de 32.5% de las acciones ordinarias de la compañía. Además, este es un emisor que ha pasado por un proceso financiero importante, que le garantiza hoy ser calificado como AAA. Consideramos que el éxito de la operación refleja el apetito por deuda corporativa diferente a emisores bancarios, que en el primer semestre del año viene tomando fuerza, ante la opción de diversificación para portafolios que se ofrece, además de garantizar un costo de endeudamiento adecuado ante la postura de estabilidad de movimientos del BanRep.
- Esta compañía es de importancia estratégica para el portafolio del Ministerio de Hacienda, ya que la enajenación de la participación accionaria de la Nación se viene adelantando desde marzo 22 del 2018 y según comunicó la Bolsa de Valores de Colombia el 3 de octubre de 2018, esta oferta se declaró desierta, sin embargo, la vigencia del programa de enajenación es de un año a partir del 13 de julio de 2018 y la Nación tendría hasta el próximo 13 de julio de 2019 para suspenderlo o terminarlo anticipadamente.
- El buen desempeño de la operación, refleja el apetito por parte de inversionistas internacionales hacia activos con participación de la Nación y creemos que le da al Gobierno la oportunidad de obtener buenos resultados en sus estrategias de desinversión de portafolios, lo cual es relevante para las cuentas fiscales del país.

**EL MERCADO DE RENTA FIJA EN CIFRAS (pág 5)**

**OTROS TEMAS QUE LE PUEDEN INTERESAR DEL MERCADO DE DEUDA (PÁG 11).**

Investigaciones Económicas  
Corficolombiana  
[www.corficolombiana.com](http://www.corficolombiana.com)

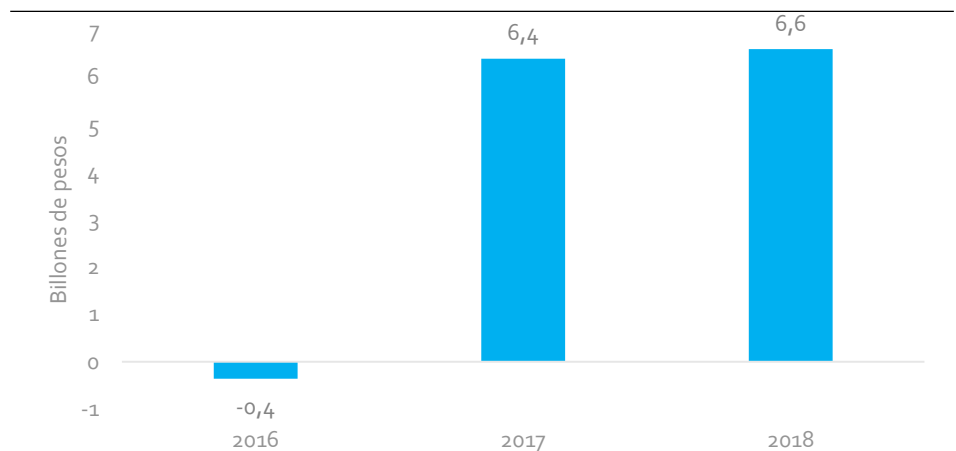
**Ana Vera Nieto**  
*Especialista Renta Fija*  
(+57-1) 3538787 ext 6138  
[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

# COLTEL: Un emisor con cambio en su estructura patrimonial

**Ana Vera Nieto**  
 Especialista Renta Fija  
 Tel. (571) 3538787 Ext.6138  
[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

En agosto del 2017, la Asamblea de Accionistas de COLTEL, aprobó el proceso de capitalización por 6.45 billones de pesos (Gráfico 1). Con lo anterior se consiguieron recursos para pagar el pasivo pensional que le correspondía de ex trabajadores y la cancelación del laudo arbitral que perdió, junto a Claro.

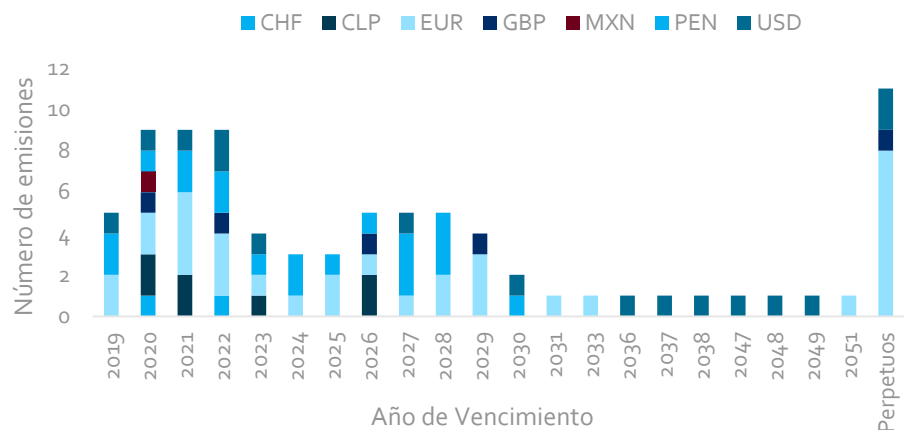
**Gráfico 1. Evolución Patrimonio COLTEL**



Esta capitalización ayudó a que se mejorara el perfil de crédito del emisor y que la agencia de calificación *Standard & Poor's* pasara de tenerle una calificación BB con perspectiva negativa en 2017 a un nivel de AAA en julio del 2018. Lo anterior como reflejo de que la capacidad del emisor para cumplir con sus obligaciones financieras se fortaleció y se le dio una buena perspectiva para los siguientes años.

Es la primera vez que COLTEL emite bonos ordinarios en pesos en el mercado local. Telefónica, su principal accionista, actualmente tiene varias emisiones de bonos a

**Gráfico 2. Número de emisiones de Telefónica en otras monedas**



nivel internacional (Gráfico 2), por lo que creemos que es una apuesta importante hacia el mercado de deuda colombiano, para cubrir su financiamiento de los recientes episodios de devaluación del peso.

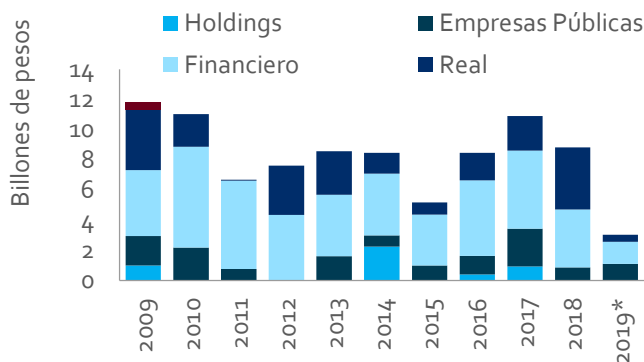
Esta compañía es de importancia estratégica para el portafolio del Ministerio de Hacienda, ya que la enajenación de sus activos es relevante para las cuentas fiscales del país (ver “Plan Financiero 2019: cada año trae su afán” en [Informe de Renta Fija – Febrero 2019](#)).

**Esta emisión se da muy cerca a la fecha en la que el Gobierno tiene que tomar decisiones respecto a la venta de su participación accionaria, es decir el 13 de julio de 2019. La Nación puede, suspenderlo o terminarlo anticipadamente.**

› *Emisiones del sector real-Empresas de Servicios públicos ganan terreno*

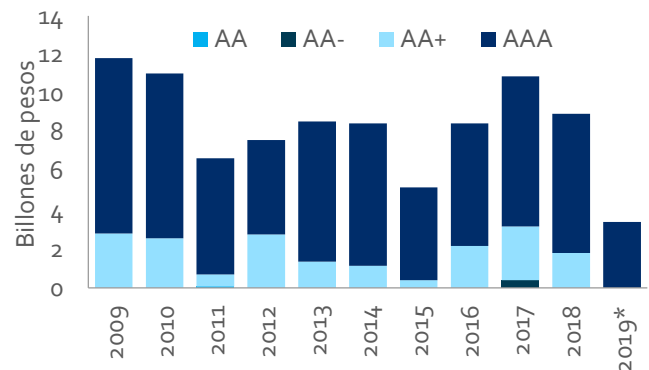
Las emisiones de empresas de servicios públicos vienen ganando terreno (Gráfico 3), además gran parte de las emisiones de este año tienen calificación AAA (Gráfico 4), lo que favorece el apetito de esta operación. Como mencionamos, lo anterior premiaría el trabajo de la compañía por recuperar el máximo grado de calificación con la capitalización recibida en 2017. Además, las recientes operaciones de deuda tienen buena demanda y el promedio de las emisiones del 2019 es cercano al monto ofrecido de 500 mil millones de pesos (Gráfico 5). Por tipo de tasa, las recientes operaciones están distribuidas de forma casi simétrica entre tasa fija e IPC (Gráfico 6).

**Gráfico 3. Colocación de deuda corporativa en el mercado primario por sectores**



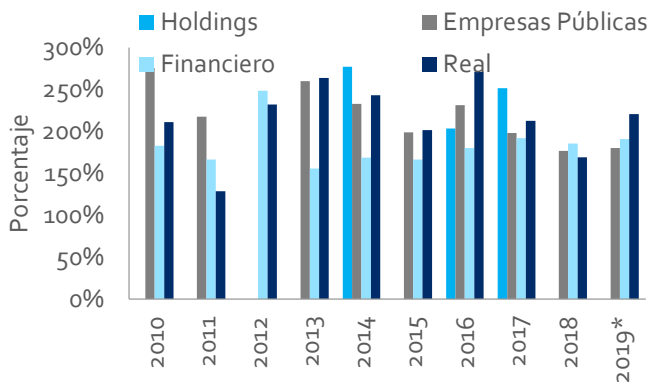
Fuente: BVC, cálculos Corficolombiana. \*Cifras al 20 de mayo de 2019

**Gráfico 4. Colocación de deuda corporativa en el mercado primario por calificación**



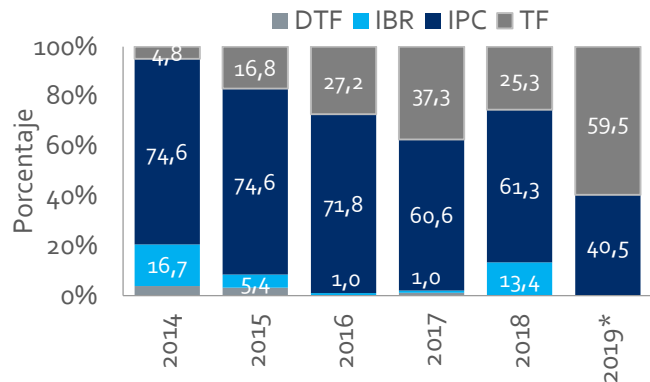
Fuente: BVC, cálculos Corficolombiana. \*Cifras al 20 de mayo de 2019

**Gráfico 5. Bid to cover de colocaciones de deuda corporativa en el mercado primario por sector**



Fuente: BVC, cálculos Corficolombiana. \*Cifras al 21 de mayo de 2019

**Gráfico 6. Colocación de deuda corporativa en el mercado primario por tipo de tasa**



Fuente: BVC, cálculos Corficolombiana. \*Cifras al 21 de mayo de 2019

### Condiciones del mercado de deuda

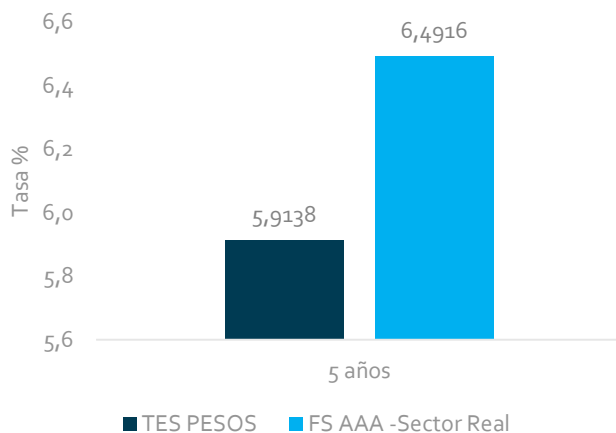
El resultado de la emisión (Cuadro 1) está acorde a las condiciones de mercado y refleja que la operación fue exitosa. Las emisiones a tasa fija calificadas AAA del sector real tienen un spread de cerca de 50 pbs sobre el TES de referencia y en IPC esta diferencia es cercana a 25 pbs respecto al TES en UVR, por lo que las tasas de corte de la emisión son adecuadas.

#### Resultado emisión COLTEL

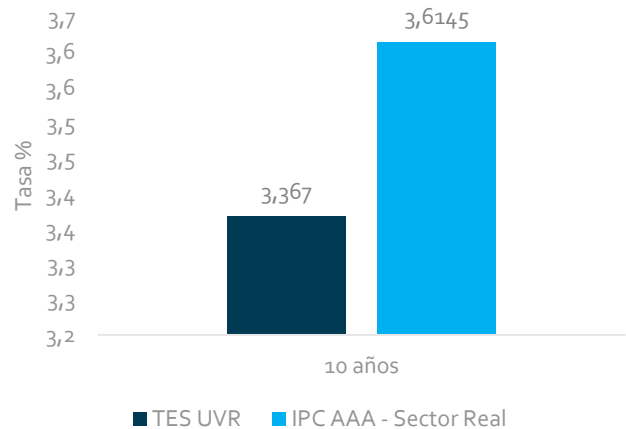
Serie	Monto Demandado MM de pesos	Monto Adjudicado MM de pesos	Bid to Cover	Tasa de corte
Tasa Fija -5 años	440	347	1.26	6.65% E.A
IPC - 10 años	524	152	3.44	3.39% E.A

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

**Gráfico 6. Serie Tasa Fija**



**Gráfico 7. Serie en IPC**



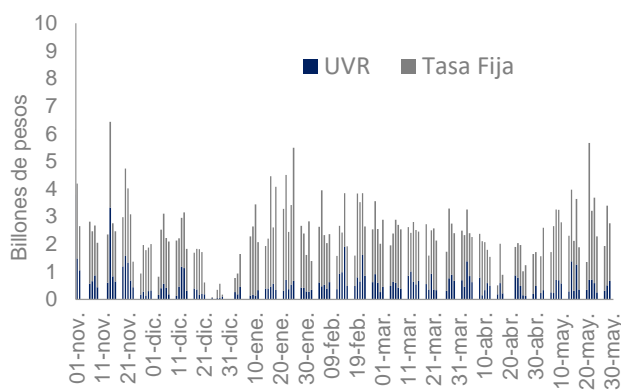
# MERCADO DE RENTA FIJA EN CIFRAS

## DEUDA PÚBLICA LOCAL

### Títulos de Deuda Interna (TES)

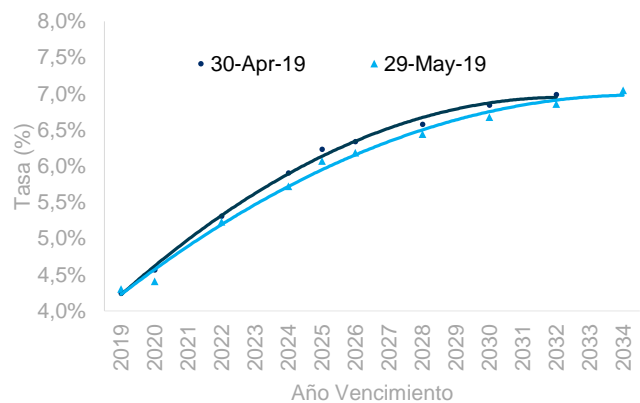
- En el último mes, el mercado de deuda pública incorporó mayores volatilidades de los mercados internacionales, pero a nivel local los títulos de deuda pública se valorizaron en promedio 9 pbs, gracias a un resultado de inflación que da un parte de tranquilidad y por la posibilidad más alta de que el BanRep no tenga afán de subir tasas por lo que queda de este año. Las tasas de los TES en pesos y UVR disminuyeron 7 pbs en promedio frente al 26 de abril.

**Monto diario de negociación por tipo de título**



Fuente: Banco de la República, BVC

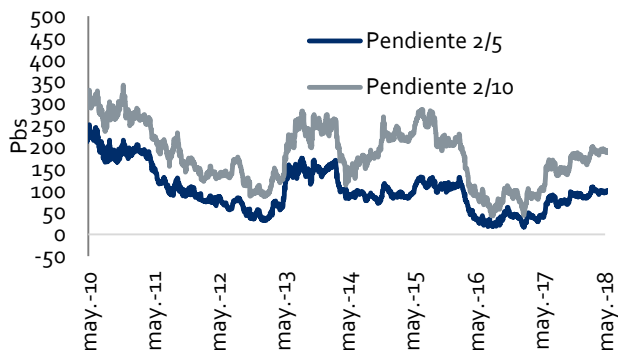
**Curva de rendimientos TES tasa fija**



Fuente: Bloomberg

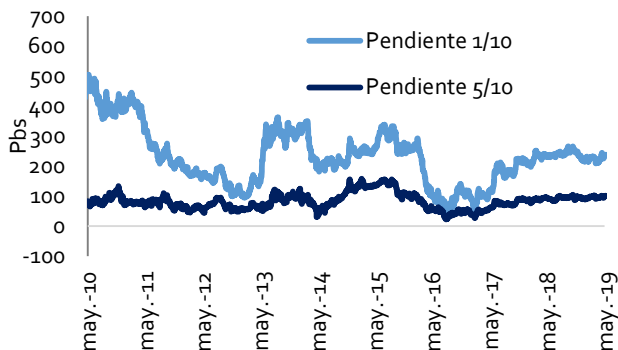
- Otra noticia de alto impacto, fue el pronunciamiento de las agencias de calificación que, en primer lugar, dio un cambio de perspectiva de negativa a estable de la calificación Soberana por parte de Moody’s y en segundo lugar, se dio la noticia casi simultánea de perspectiva negativa de Fitch Ratings. En general creemos que el resultado fue positivo ver (“Tarea aún pendiente” en [Informe Semanal – Mayo 27 de 2019](#))
- La pendiente entre 1 y 10 años de la curva de rendimientos, en medio de las valorizaciones observadas a lo largo del último mes, disminuyó y se ubicó en 230 pbs, así mismo la pendiente entre 5 y 10 años de la curva de rendimientos se ubicó en 93 pbs al cierre del informe.

### Evolución histórica de la pendiente de la curva de TES Cero Cupón



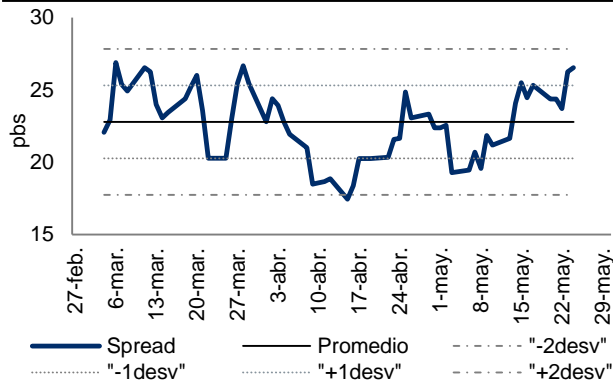
Fuente: Infovalmer.

### Evolución histórica de la pendiente de la curva de TES Cero Cupón



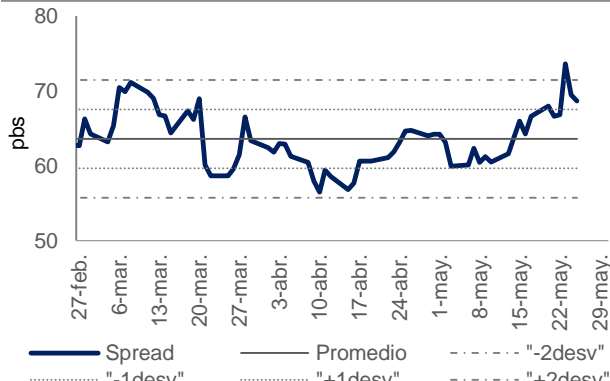
Fuente: Infovalmer.

### Spread Abr-28 y Ago-26 (Promedio 3 meses)



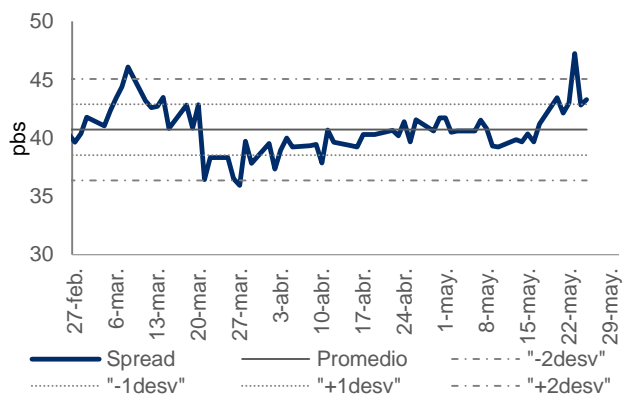
Fuente: BanRep, cálculos Corficolombiana.

### Spread Abr-28 y Jul-24 (Promedio 3 meses)



Fuente: BanRep, cálculos Corficolombiana.

### Spread Ago-26 y Jul-24 (Promedio 3 meses)



Fuente: BanRep, cálculos Corficolombiana.

**Cifras de deuda pública interna**

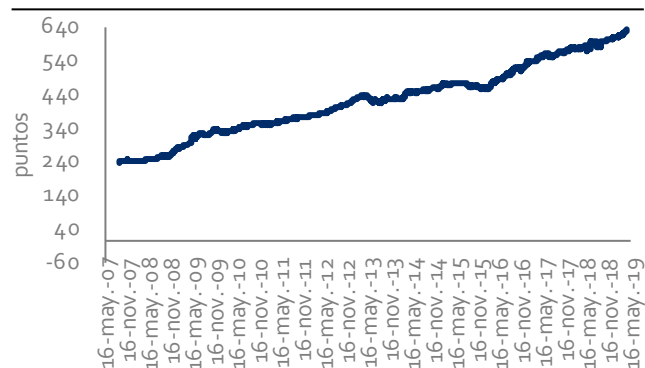
Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				26-Apr-19	29-May-19	26-Apr-19	29-May-19
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFITo6110919	7.00%	11-Sep-19	0.36	4.27%	4.30%	100.95	100.71
TFIT15240720	11.00%	24-Jul-20	1.10	4.56%	4.41%	107.57	107.22
TFIT10040522	7.00%	4-May-22	2.53	5.27%	5.23%	104.73	104.68
TFIT16240724	10.00%	24-Jul-24	3.92	5.84%	5.72%	118.28	118.61
TFITo8261125	6.25%	26-Nov-25	5.15	6.16%	6.07%	100.45	100.89
TFIT15260826	7.50%	26-Aug-26	5.36	6.28%	6.19%	106.95	107.44
TFIT16280428	6.00%	28-Apr-28	6.34	6.53%	6.44%	96.51	97.06
TFIT16180930	7.75%	18-Sep-30	7.29	6.75%	6.68%	107.72	108.27
TFIT16300632	7.00%	30-Jun-32	7.99	6.95%	6.86%	100.39	101.17
TFIT16181034	7.25%	18-Oct-34	8.86	7.14%	7.05%	100.99	101.78
<b>TES UVR</b>							
TUVT10100321	3.50%	10-Mar-21	1.80	1.86%	1.72%	102.99	103.10
TUVT17230223	4.75%	23-Feb-23	3.50	2.36%	2.27%	108.66	108.79
TUVT11070525	3.50%	7-May-25	5.24	2.69%	2.65%	104.48	104.61
TUVT11170327	3.30%	17-Mar-27	6.85	3.02%	2.92%	101.97	102.59
TUVT20250333	3.00%	25-Mar-33	11.06	3.56%	3.45%	93.90	95.09
TUVT20040435	4.75%	4-Apr-35	11.37	3.67%	3.55%	112.89	114.31

Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

### Índice de Deuda Pública (IDP)

<b>30-may.-19</b>	<b>631.553</b>
29-may.-19	631.553
Hace una semana	627.634
Hace un mes	620.846
Hace un año	572.319
Variaciones	
(%) diaria	0.00%
(%) semanal	0.62%
(%) mensual	1.72%
(%) anual	10.35%
<b>Duración Portafolio</b>	<b>4.44</b>

Índice de Deuda Pública Corficolombiana (IDP)



### Cambio de canasta IDP (Vigente entre el 15 de mayo de 2019 y el 15 de junio de 2019)

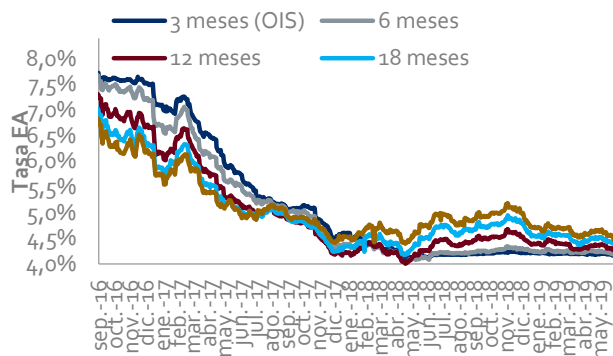
Referencia	Participación	Cupón	Duración
jul.-24	17%	10.00%	3.87
nov.-25	17%	6.25%	5.10
abr.-28	13%	6.00%	6.69
may.-22	13%	7.00%	2.64
feb.-23	12%	4.75%	3.45
ago.-26	11%	7.50%	5.31
mar.-21	10%	3.50%	1.75
jun.-32	6%	7.00%	7.94
<b>Duración modificada total al 15-may.-19</b>			<b>4.44</b>



## TASAS DE INTERÉS

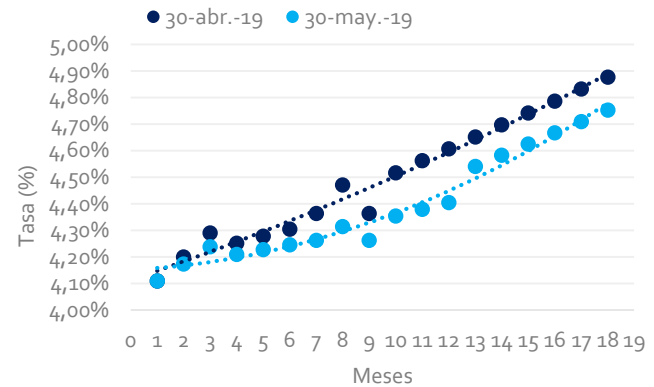
- Durante el último mes se observó inclinación hacia disminución en las tasas del swap de IBR. Las expectativas inferidas a partir de los Swaps de IBR muestran una tasa de referencia de cerca de 4.25% hasta el 1T2020. En la próxima reunión de BanRep en el mes de junio, no se esperan cambios en las tasas por lo menos hasta el mes de marzo del 2020.

### Swaps de IBR - Parte fija



Fuente: Bloomberg (TDCO), cálculos Corficolombiana

### Curva de tasas implícitas de los Swaps IBR



Fuente: Bloomberg (TDCO), cálculos Corficolombiana

### Tasa IBR overnight implícita en los swaps (Tasas E.A.)

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
30-May-18	4.26%	4.12%	4.15%	4.10%	4.21%	4.62%	5.24%
1-Jan-18	4.69%	4.48%	4.74%	4.02%	4.10%	4.08%	4.68%
29-Apr-19	4.25%	4.11%	4.30%	4.28%	4.39%	4.60%	4.90%
1-Jan-19	4.24%	4.11%	4.32%	4.29%	4.40%	4.67%	4.96%
30-May-19	4.25%	4.11%	4.24%	4.25%	4.26%	4.40%	4.75%
<b>Cambios (pbs)</b>							
Semanal	1	0	-8	-5	-14	-27	-21
Mensual	0	0	-6	-4	-13	-20	-15
Año corrido	1	0	-8	-5	-14	-27	-21
Anual	-1	-1	9	14	5	-22	-48

Fuente: Bloomberg (Tradition), cálculos Corficolombiana

## DEUDA PÚBLICA EXTERNA

### Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					26-Apr-19	29-May-19	26-Apr-19	29-May-19
COLGLB20	11.75%	25-Feb-20	0.80	8.71	2.35%	2.54%	107.71	107.54
COLGLB21	4.38%	12-Jul-21	2.08	71.82	2.96%	2.87%	103.01	103.20
COLGLB23	2.63%	15-Mar-23	3.65	107.68	3.14%	3.14%	121.49	121.82
COLGLB24	8.13%	21-May-24	4.15	132.37	3.46%	3.40%	98.14	98.12
COLGLB26	4.50%	28-Jan-26	5.77	144.95	3.56%	3.59%	105.60	105.44
COLGLB37	7.38%	18-Sep-37	11.05	251.61	4.83%	4.85%	130.79	130.45
COLGLB41	6.13%	18-Jan-41	12.59	245.27	4.78%	4.82%	118.12	117.48
COLGLB44	5.63%	26-Feb-44	13.89	238.88	4.75%	4.78%	112.74	112.28
COLGLB45	5.00%	15-Jun-45	14.54	232.00	4.67%	4.71%	104.90	104.37

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

### *Otros temas que le pueden interesar del mercado de deuda:*

Informe de renta fija (ver "Cuentas del Primer Trimestre 2019" en [Informe de Renta Fija – Abril de 2019](#))

Informe de renta fija (ver "Riesgo - retorno de bonos de Colombia en la OCDE" en [Informe de Renta Fija – Marzo de 2019](#))

Informe inflación del mes de Marzo 2019 (ver "Aumento regulado" en [Informe de Inflación – Abril 16 de 2019](#))

Informe de renta fija (ver "Plan Financiero 2019: cada año trae su afán" en [Informe de Renta Fija – Febrero de 2019](#))

Informe de renta fija (ver "Riesgo país" en [Informe de Renta Fija – Diciembre 21 de 2018](#))

Informe de renta fija ( ver "Bailar bajo la lluvia" en [Informe de Renta Fija – Noviembre de 2018](#) )

Informe inflación del mes de Octubre 2018 (ver "Alza anticipada" en [Informe de Inflación – Agosto 17 de 2018](#))

Informe de renta fija ( ver "Temedores de extranjeros" en [Informe de Renta Fija – Agosto de 2018](#) )

Expectativa inflación del mes de Agosto 2018 (ver "Alza interrumpida" en [Informe de Inflación – Agosto 17 de 2018](#))

Desempeño de la pendientes de la curva de rendimientos (ver "Pendientes de la Pendiente" en [Informe de Renta Fija – Mayo 22 de 2018](#))

Respecto a Plan Financiero del Gobierno Nacional y monto de emisiones (ver "Amanecer Tardío", en [Informe Semanal – Junio 18 de 2018](#))

Temores acerca del grado de empinamiento en la curva de bonos del Tesoro de EEUU (ver "Riesgo Latente" en [Informe Semanal – Julio 16 de 2018](#))

Respecto modificación del programa de creadores de mercado (ver "Corrección no convencional", en [Informe Semanal – Julio 23 de 2018](#))

Dato de inflación el mes de julio, el cual se ubicó en -0.13% m/m, el dato más bajo en un mes de julio desde hace 15 años (ver "Actividad Económica", en [Informe Semanal – Agosto 6 de 2018](#))

Acerca del comportamiento en el mercado de deuda corporativa (ver "A la espera de elecciones" [en Informe de Renta Fija – Mayo 22 de 2018](#))

Informe de perspectivas económicas para 2018 (ver "Mercado de Deuda: El piso es el límite" en [Informe Anual – Diciembre 6 de 2017](#))

## Equipo de investigaciones económicas

---

### Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Estrategia Macroeconómica

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

### Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

### Cristhian Alejandro Cruz Moreno

Especialista de divisas y commodities

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[cristhian.cruz@corficolombiana.com](mailto:cristhian.cruz@corficolombiana.com)

### Juliana Pinzón Tróchez

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

[juliana.pinzon@corficolombiana.com](mailto:juliana.pinzon@corficolombiana.com)

### Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### Maria Camila Zambrano Rodríguez

Asistente de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[maria.zambrano@corficolombiana.com](mailto:maria.zambrano@corficolombiana.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

### Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

## Finanzas Corporativas

---

### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

## 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 TALEMISORES.

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.