



Investigaciones
Económicas

Informe Establecimientos de Crédito – Noviembre 2025

Dirección de Análisis Financiero

Febrero de 2026

Contenido

- I. Resumen ejecutivo
- II. Comportamiento reciente del sector

I. Resumen ejecutivo



Establecimientos de crédito febrero de 2026 (Información corte noviembre 2025)

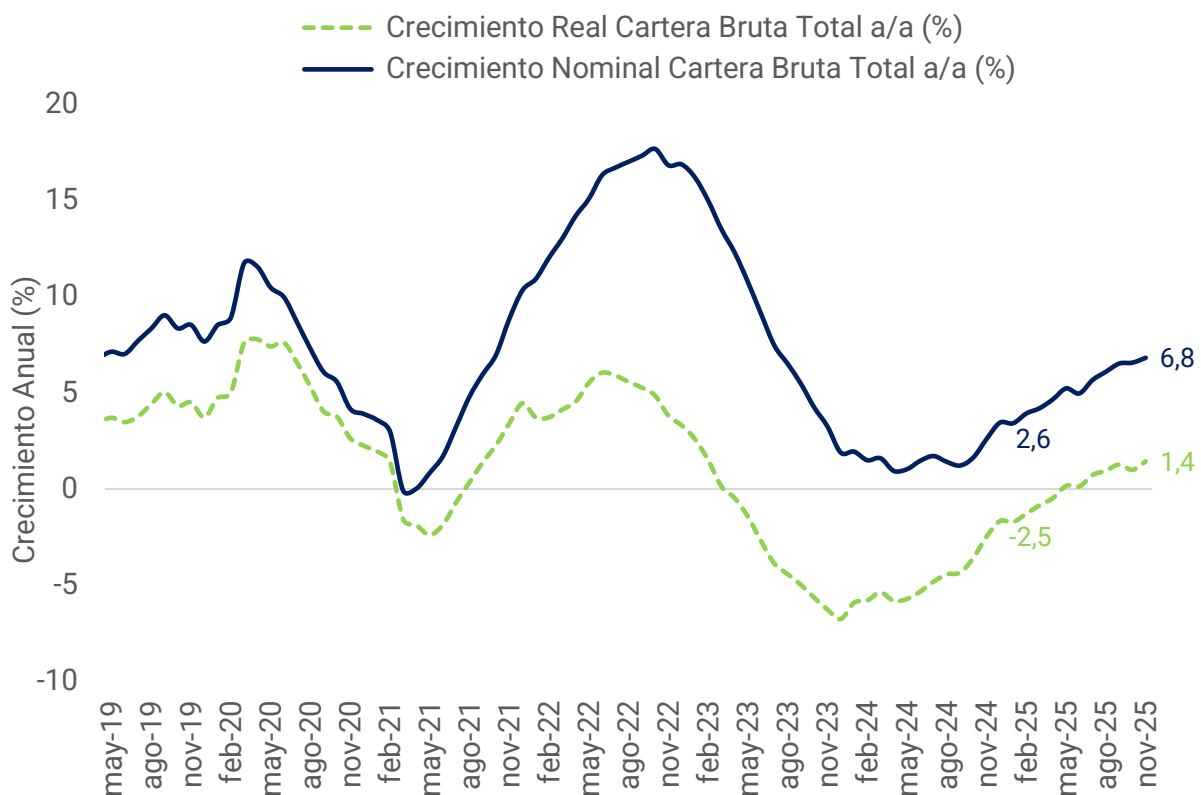
- 1. En noviembre de 2025, la cartera bruta total registró un crecimiento real anual de 1,4%**, acelerándose frente al 1,0% observado en octubre y revirtiendo la contracción de -2,5% registrada en el mismo mes de 2024. Este desempeño estuvo impulsado por el dinamismo del microcrédito (8,2%) y la cartera de vivienda (6,2%), junto con crecimientos moderados en las carteras de consumo (0,3%) y comercial (0,2%).
- 2. En noviembre de 2025, la cartera de consumo retomó el crecimiento (0,3% real anual), apoyada en la recuperación de libre inversión (0,7%)** —rompiendo una racha de 31 meses en terreno negativo— y en el buen desempeño de la libranza (0,6%). En contraste, la cartera comercial mantiene una dinámica débil y heterogénea, aunque el leasing financiero sobresale al crecer 0,2% real anual tras casi cinco años de contracción.
- 3. En noviembre de 2025, la calidad de la cartera total se ubicó en 4,0%, mejorando frente al 5,0% registrado en noviembre de 2024.** Este resultado refleja un proceso de normalización del riesgo crediticio durante 2025, explicado por la reducción de la morosidad en todas las modalidades, especialmente en consumo y microcrédito.
- 4. En 2025, el repunte de los desembolsos acumulados a doce meses confirma la recuperación del crédito, impulsado por el mayor dinamismo de las carteras de consumo (21,0% real anual) y vivienda (16,3% real anual).** No obstante, los desembolsos de vivienda mostraron señales de desaceleración hacia finales del año, al ubicarse por debajo del crecimiento registrado en el mismo periodo de 2024 (19,2%).
- 5. La estabilidad de la Tasa de Política Monetaria durante 2025 se ha reflejado en un comportamiento relativamente estable de las tasas de colocación y captación.** No obstante, en el último mes del año se observaron incrementos moderados en las tasas de colocación, especialmente en los créditos de vivienda (+39 pbs), comercial (+12 pbs) y consumo (+11 pbs), mientras que las tasas de captación de CDT a 360 días aumentaron alrededor de 23 pbs.
- 6. El sistema financiero mantiene una sólida posición en términos de solvencia (17,92%) y liquidez (CFEN: 116,30%),** ubicándose por encima de los mínimos regulatorios (9% y 100%).
- 7. La rentabilidad de los Establecimientos de Crédito continuó su recuperación, alcanzando un RoAA (retorno sobre activo promedio) de 1,41% en noviembre de 2025, lo que representa un aumento de 69 puntos básicos frente al mismo mes del año anterior y de 3 puntos básicos frente al mes previo.** Esta mejora se explica por la contribución de las inversiones (inversiones de deuda), junto con una mejora en la cartera de créditos. Asimismo, la reducción en el pago de intereses sobre depósitos y exigibilidades, y el reintegro de provisiones que contribuyeron a la mejora de la rentabilidad en el transcurso del último año.
- 8. A noviembre de 2025, cuatro de los 30 bancos del país registraron pérdidas acumuladas en el año, una mejora frente a los 11 reportados al cierre de 2024.** En 2026, aunque el avance es significativo, el crecimiento de la cartera seguirá siendo gradual y estará condicionada a la mejora en su calidad y al comportamiento de las tasas de interés locales.
- 9. En noviembre 2025, las entidades financieras de Colombia y Perú sobresalen por la recuperación de su rentabilidad,** con un RoAA de 1,4% y 2,6%, respectivamente. En contraste, Chile se mantiene estable (1,3%), mientras que México registra un leve retroceso, al pasar de 2,1% a 2,0% en el último año.

I. Comportamiento reciente de los Establecimientos de Crédito

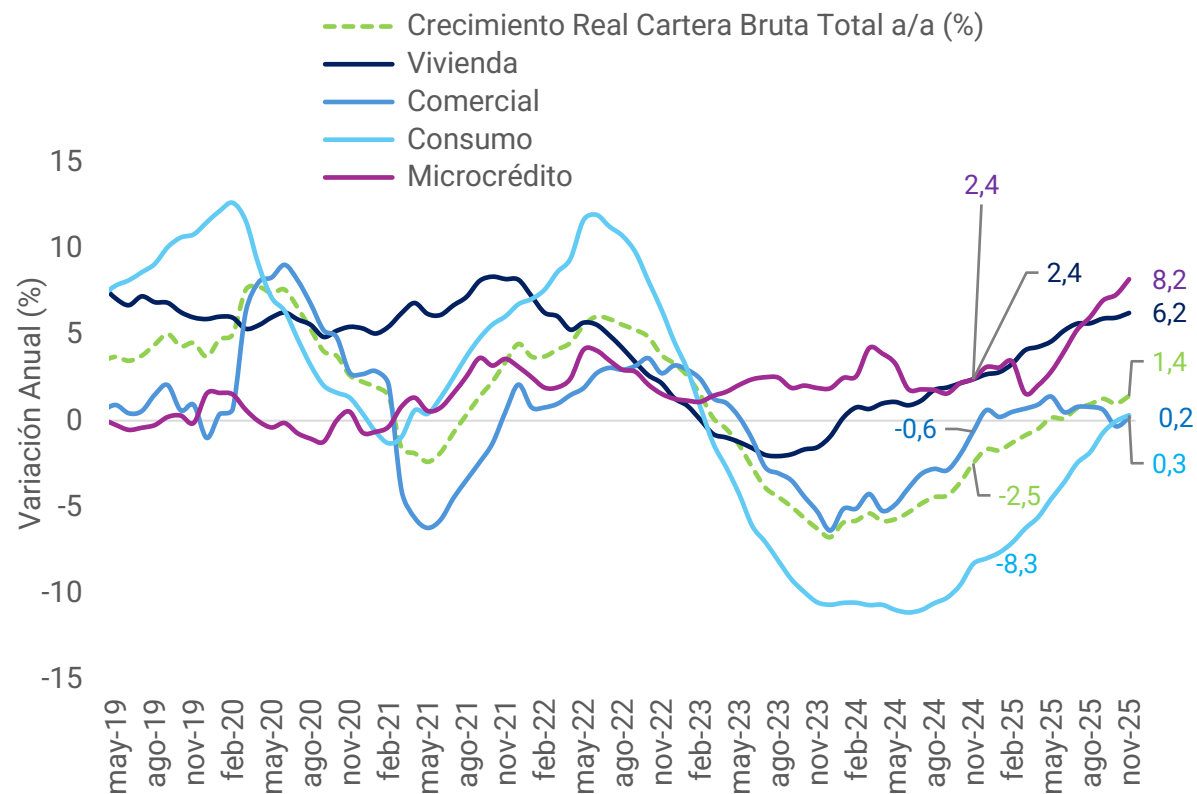


En noviembre de 2025, la cartera bruta crece 1,4% real anual, explicada por el dinamismo del microcrédito (8,2%) y vivienda (6,2%), y un crecimiento moderado en consumo (0,3%) y comercial (0,2%)

Desempeño de la Cartera Bruta Total – Crecimiento Nominal y Real*



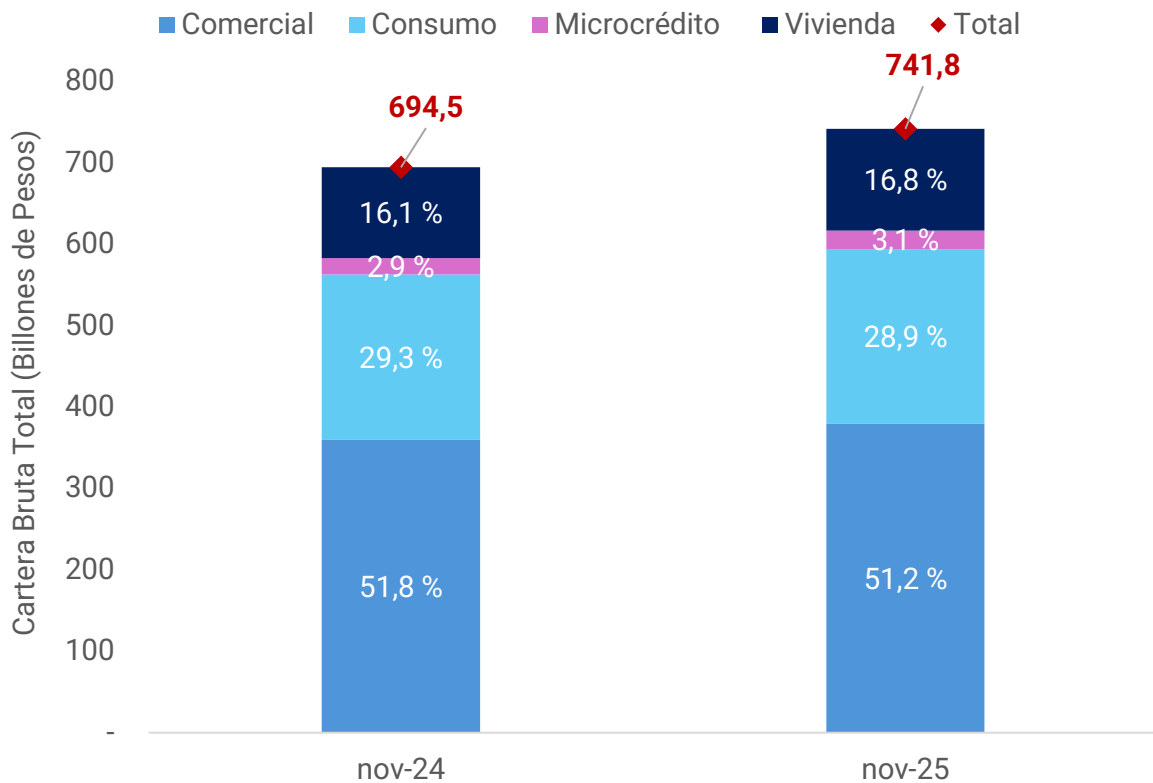
Crecimiento Real de la Cartera Bruta (Var. Anual %)*



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre de 2025.
 *Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

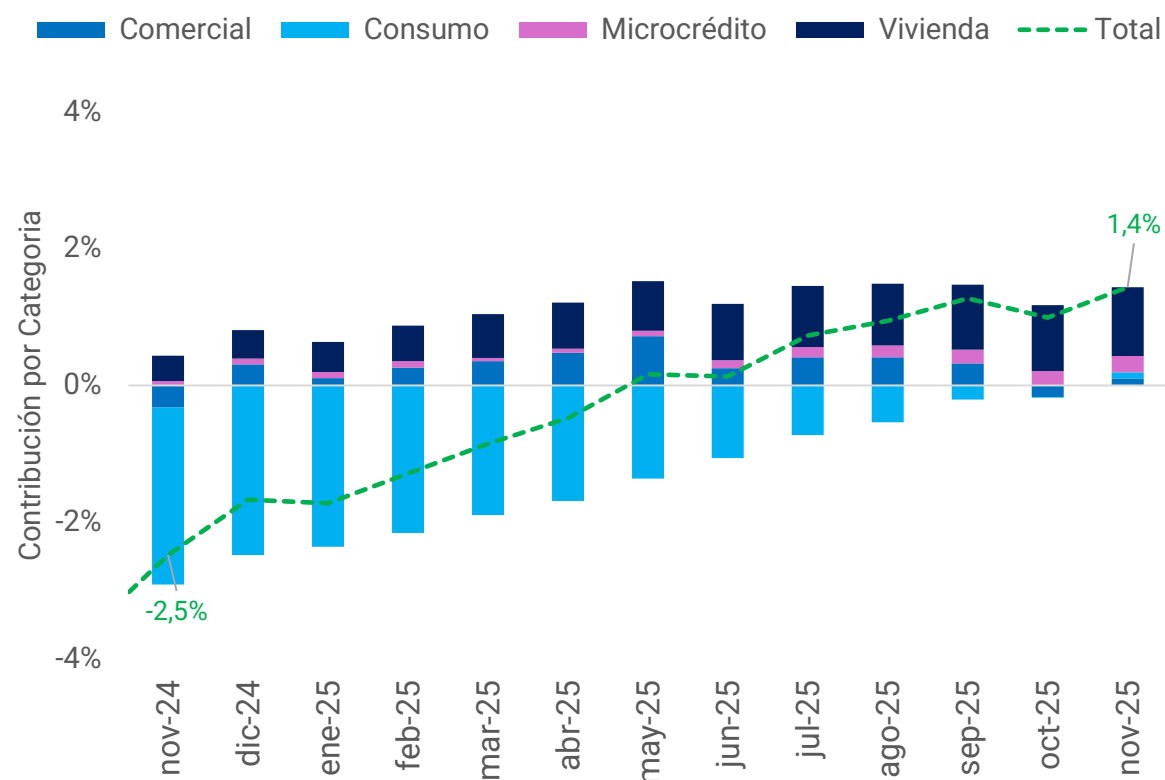
Entre noviembre de 2024 y 2025, la cartera comercial redujo su participación en la cartera bruta total de 51,8% a 51,2%, mientras que vivienda y microcrédito ganaron peso, al aumentar de 16,1% a 16,8% y de 2,9% a 3,1%, respectivamente

Participación y montos por modalidad



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

Contribución de cada cartera al crecimiento real anual*

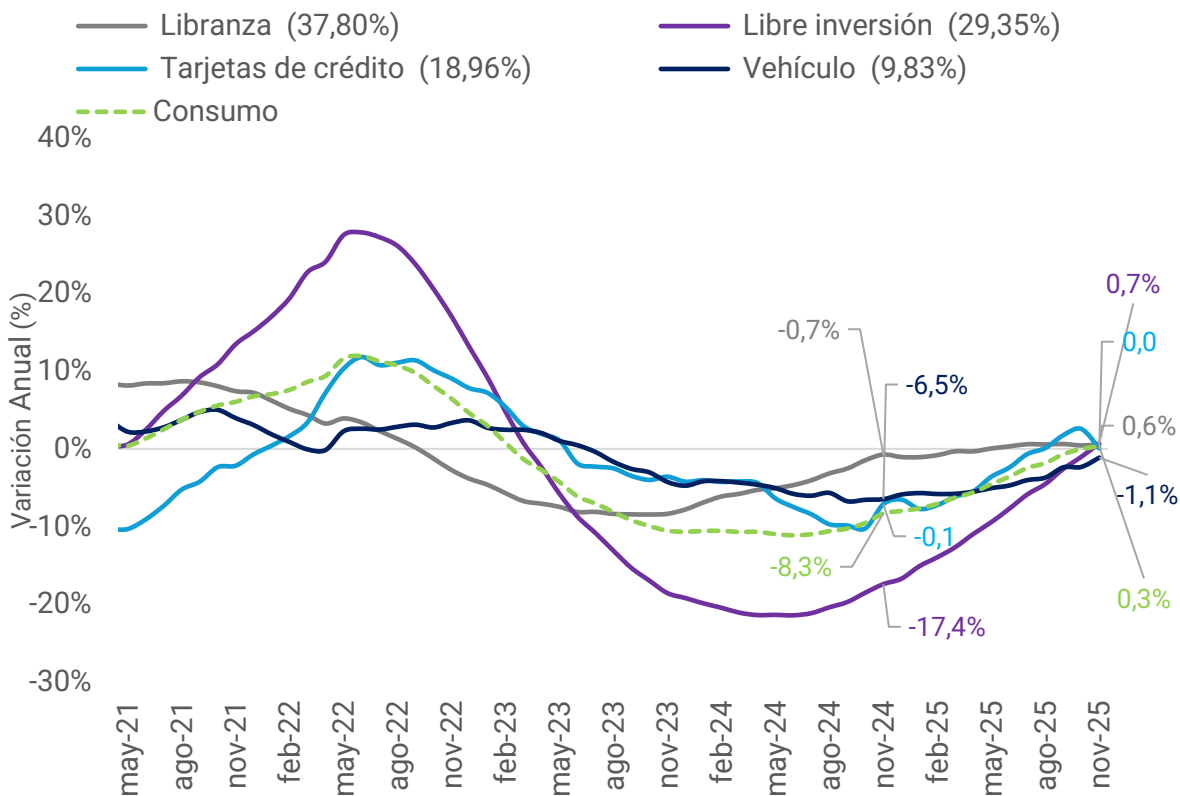


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

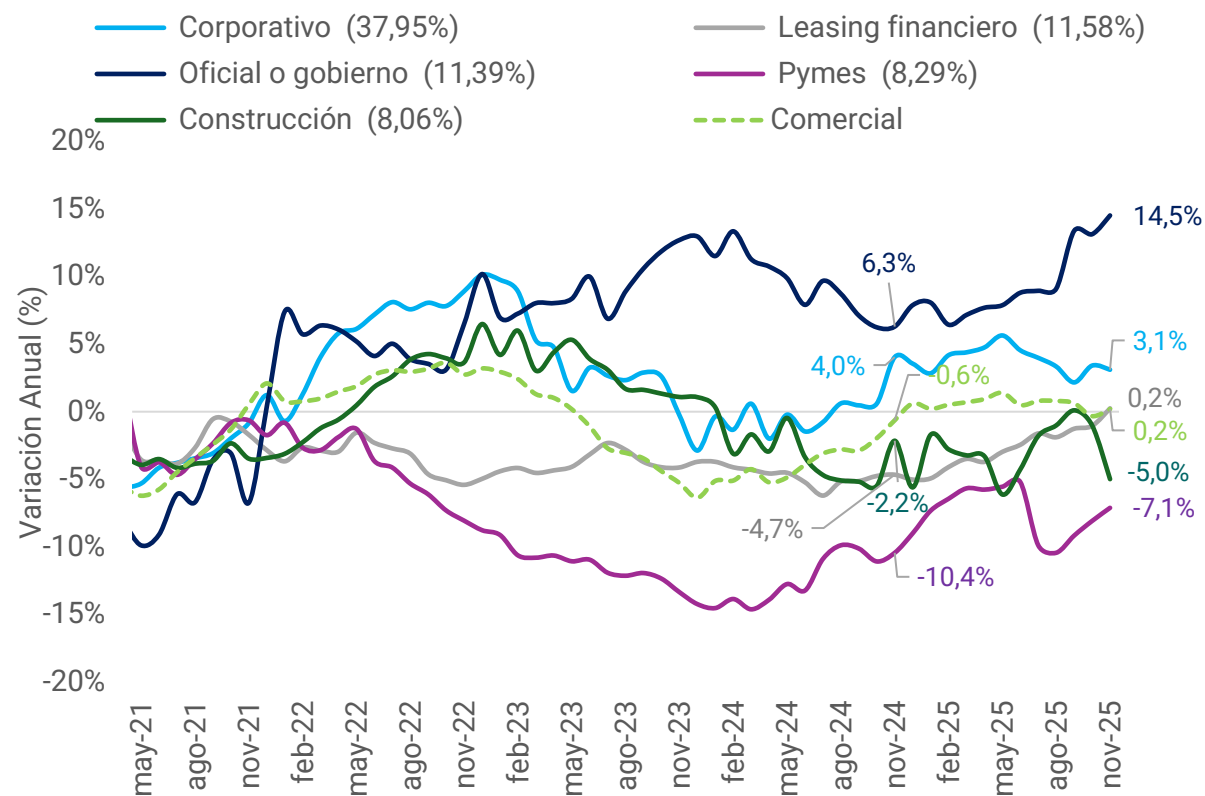
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

La cartera de consumo volvió a crecer en noviembre de 2025 (0,3% real anual), liderada por la libre inversión (0,7%) y la libranza (0,6%), mientras que el leasing financiero en cartera comercial registró un crecimiento de 0,2% tras 57 meses de contracción desde febrero de 2021

Crecimiento real anual de la cartera bruta de consumo y su participación dentro de la cartera total de consumo (Var. Anual)*



Crecimiento real anual de la cartera bruta comercial y su participación dentro de la cartera total de comercial (Var. Anual)*



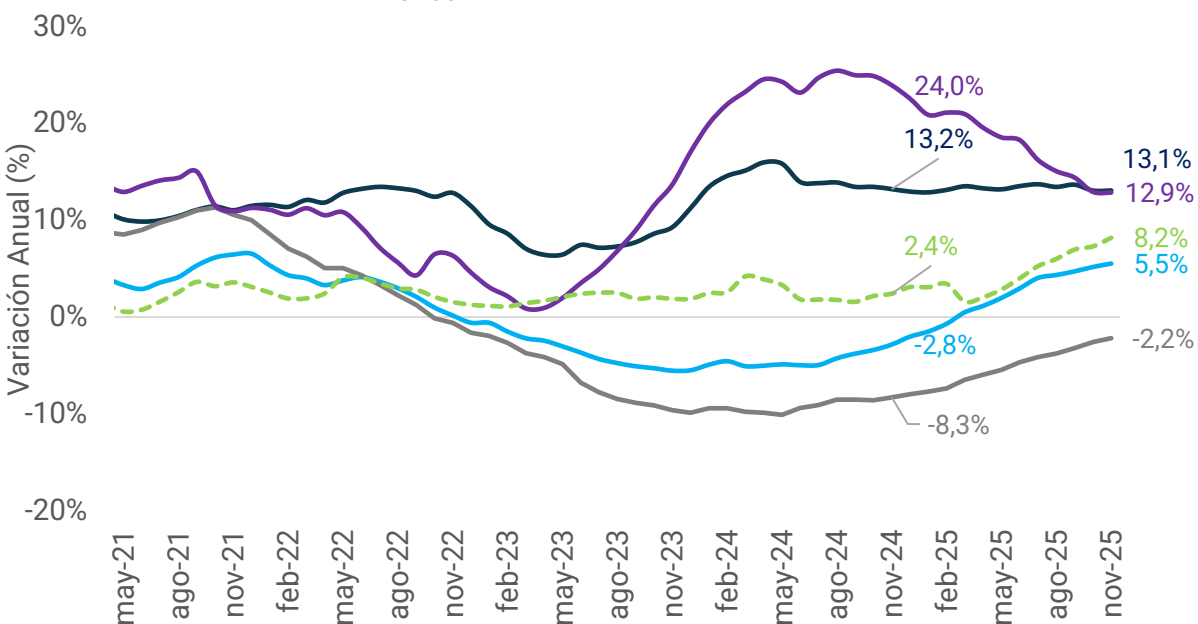
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.
 *Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.
 Participación calculada sobre la Cartera de Consumo a noviembre de 2025.

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.
 *Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.
 Participación calculada sobre la Cartera Comercial a noviembre de 2025.

El crecimiento de la cartera de vivienda está liderado por los créditos no VIS en pesos (5,5% real anual), mientras que el microcrédito mantiene un desempeño sólido (6,2% real anual), impulsado por la expansión del segmento entre 25 y 120 SMMLV, cuya variación pasó de 0,6% a 12,4% en el último año

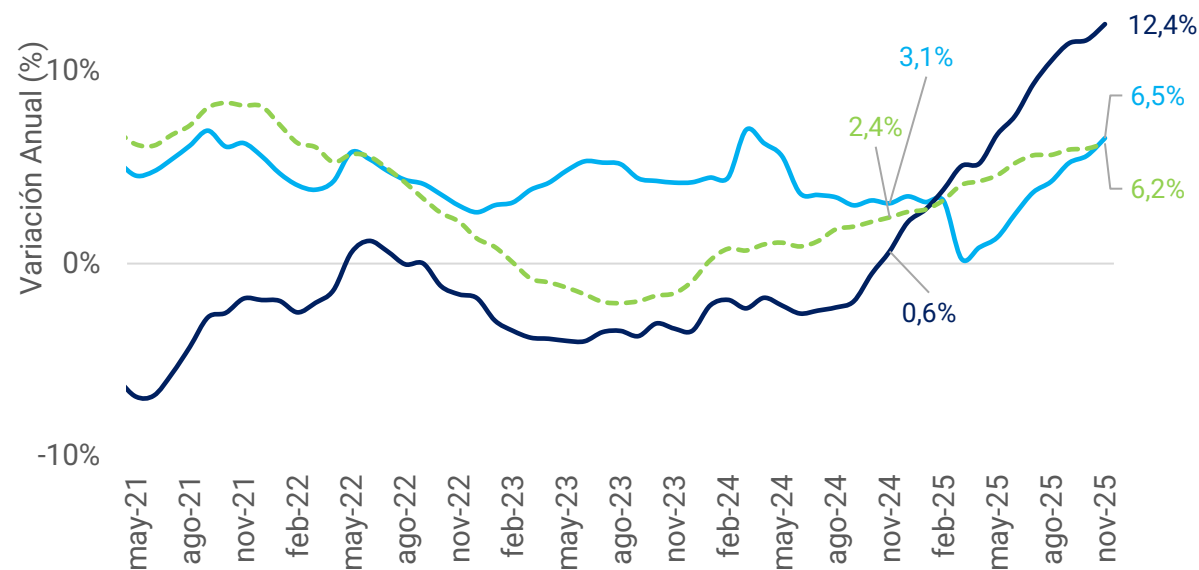
Crecimiento real anual de la cartera bruta de vivienda y su participación dentro de la cartera total de vivienda (Var. Anual)*

- Vivienda no VIS pesos (41,19%)
- Vivienda VIS pesos (23,96%)
- Leasing habitacional no vis pesos (16,52%)
- Vivienda VIS UVR (11,36%)
- Vivienda



Crecimiento real anual de la cartera bruta de microcrédito y su participación dentro de la cartera total de microcrédito (Var. Anual)*

- Menor o igual a 25 smmlv (70,51%)
- Entre 25 y 120 smmlv (29,49%)
- Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018. Participación calculada sobre la Cartera de Vivienda a noviembre de 2025.

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018. Participación calculada sobre la Cartera Microcrédito a noviembre de 2025.

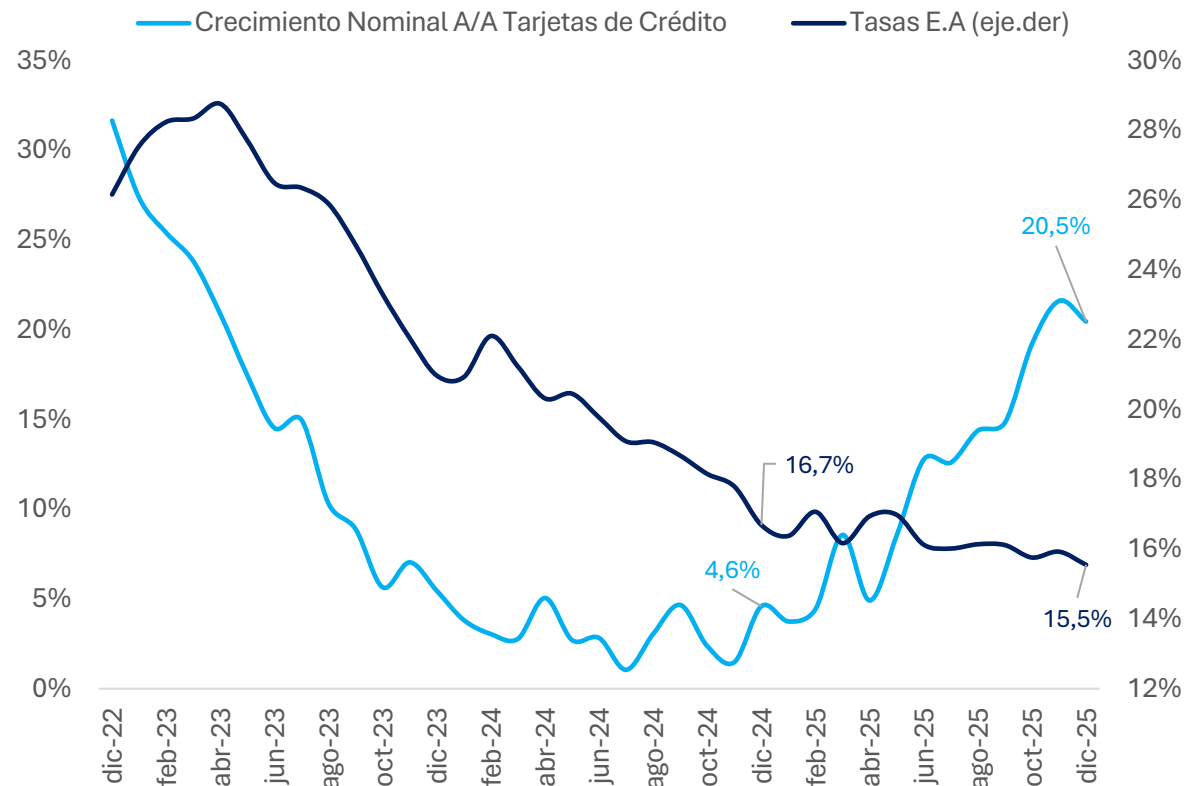
Las tarjetas de crédito retoman dinamismo en 2025, impulsadas por el aumento en la cantidad de tarjetas vigentes y en los desembolsos, mientras sus tasas de interés se mantienen estables entre el 15,5%-16,7%

Cantidad de Tarjetas de Crédito vigentes



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

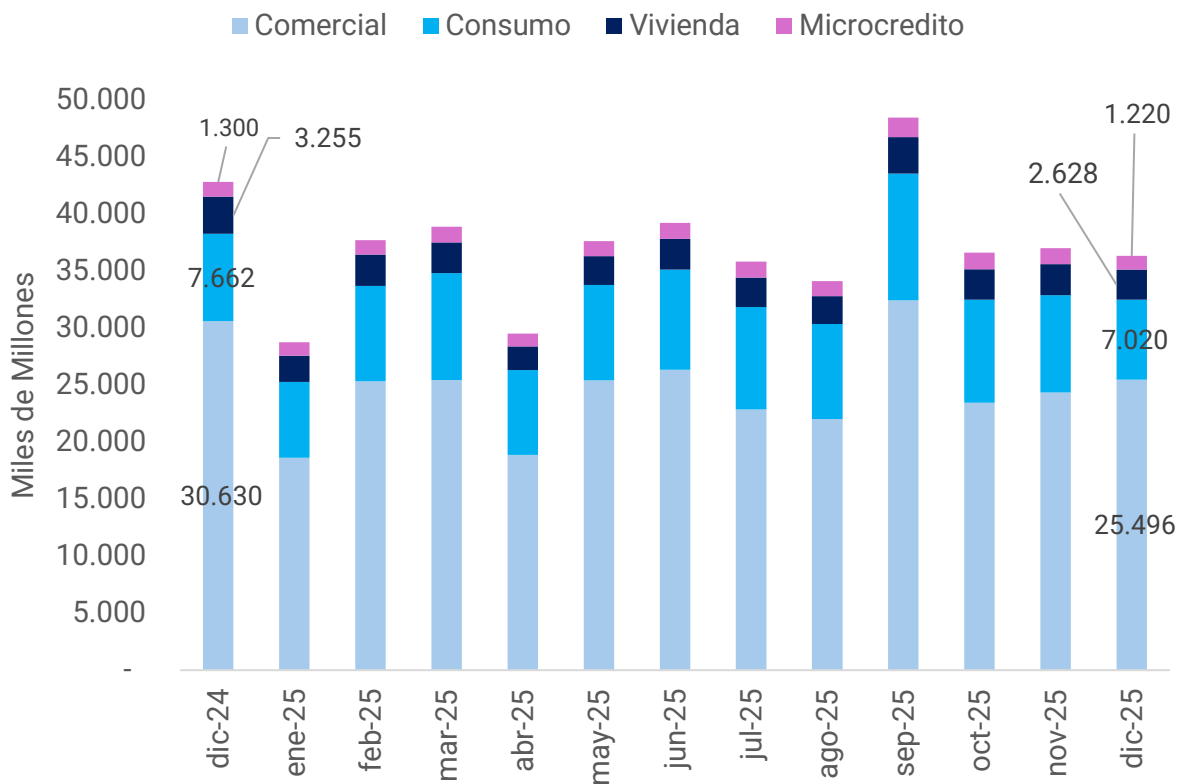
Crecimiento nominal A/A de los desembolsos acumulados de los últimos doce meses Tarjetas de Crédito y Tasas Tarjetas de Crédito



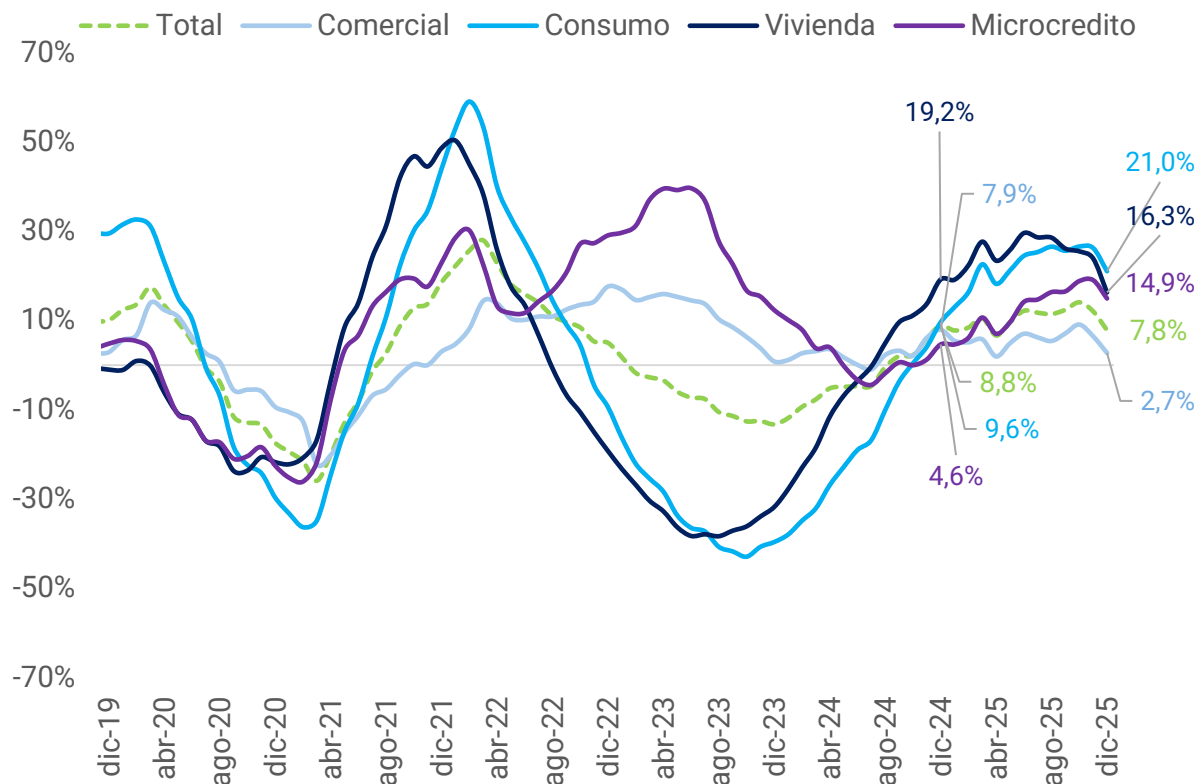
Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Tasas promedio ponderadas. Corte diciembre de 2025.

En 2025, el repunte de los desembolsos acumulados a doce meses confirma la recuperación del crédito, impulsado por el mayor dinamismo de las carteras de consumo (21,0% real anual) y vivienda (16,3% real anual)

Desembolsos mensuales por segmento



Crecimiento real a/a de los desembolsos acumulados de los últimos doce meses*

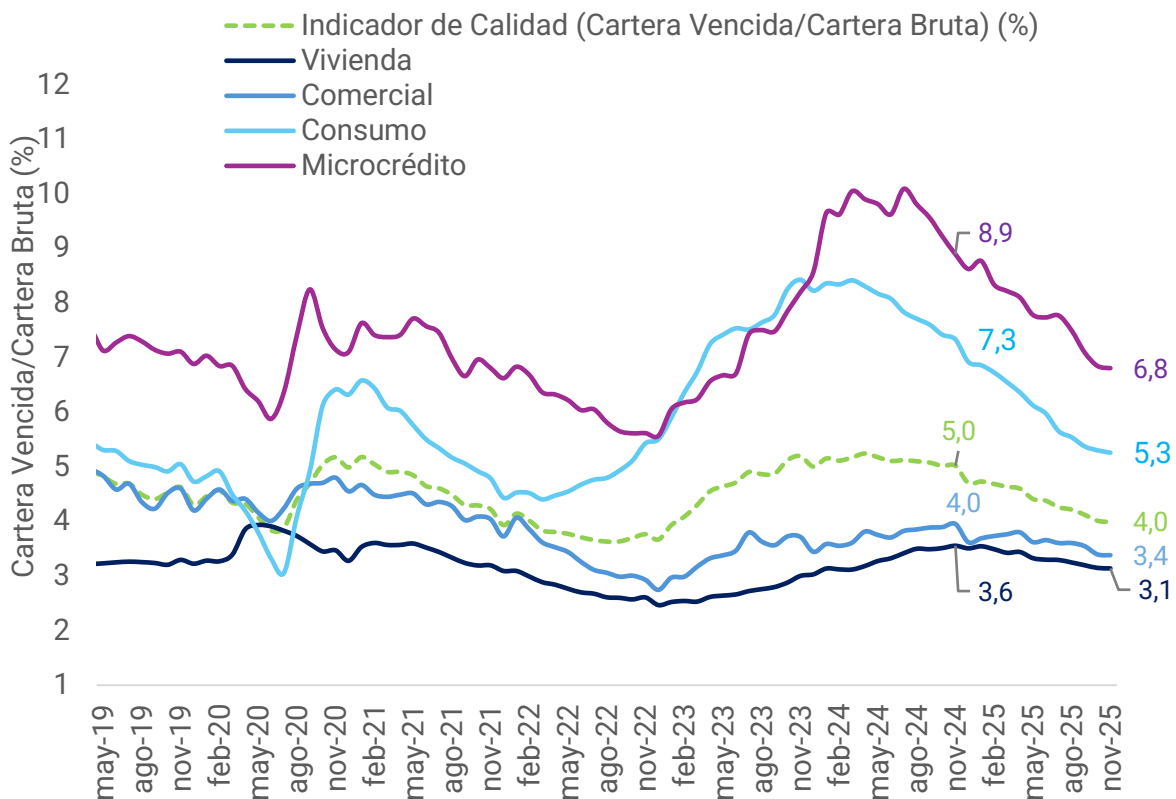


Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte diciembre de 2025.

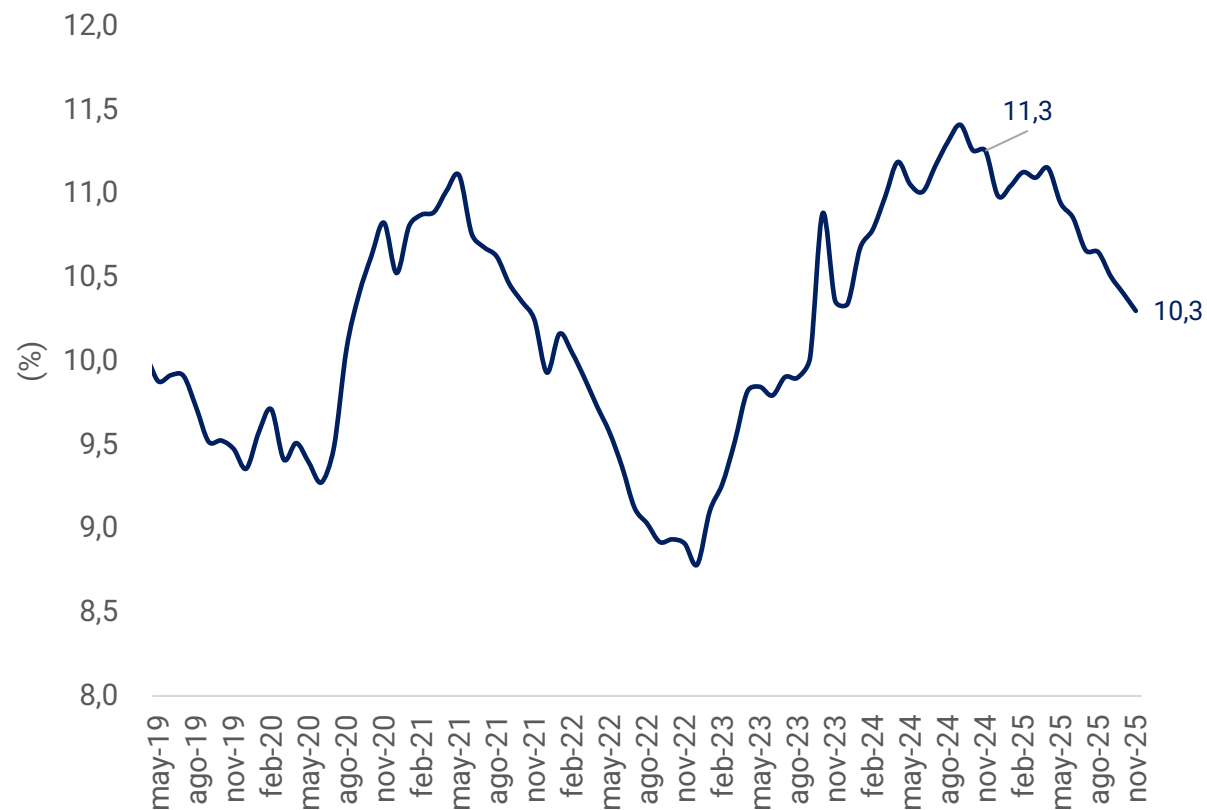
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018

La calidad de cartera mejoró de 5,0% a 4,0% en el último año, reflejando en 2025 un proceso de normalización del riesgo crediticio, impulsado por la reducción de la morosidad en todas las modalidades, especialmente en consumo y microcrédito

Comportamiento de la Calidad por modalidad (Cartera Vencida/Cartera Bruta) – (ICV)



Indicador de Calidad de Cartera con castigos



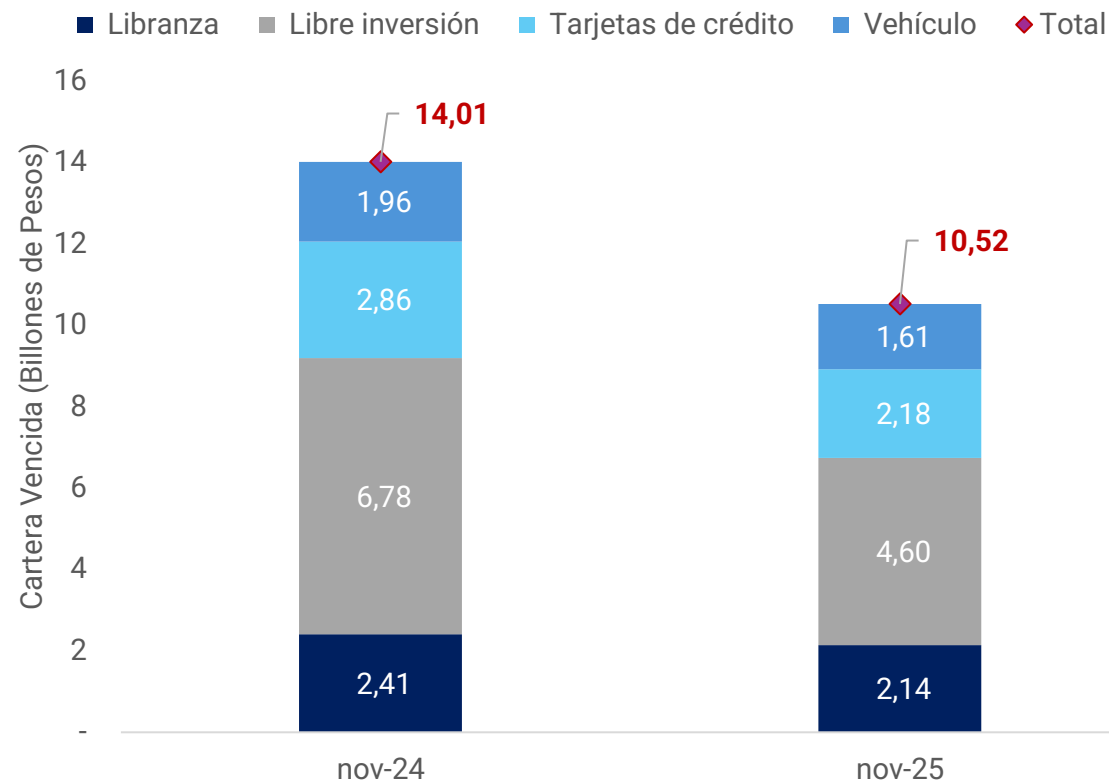
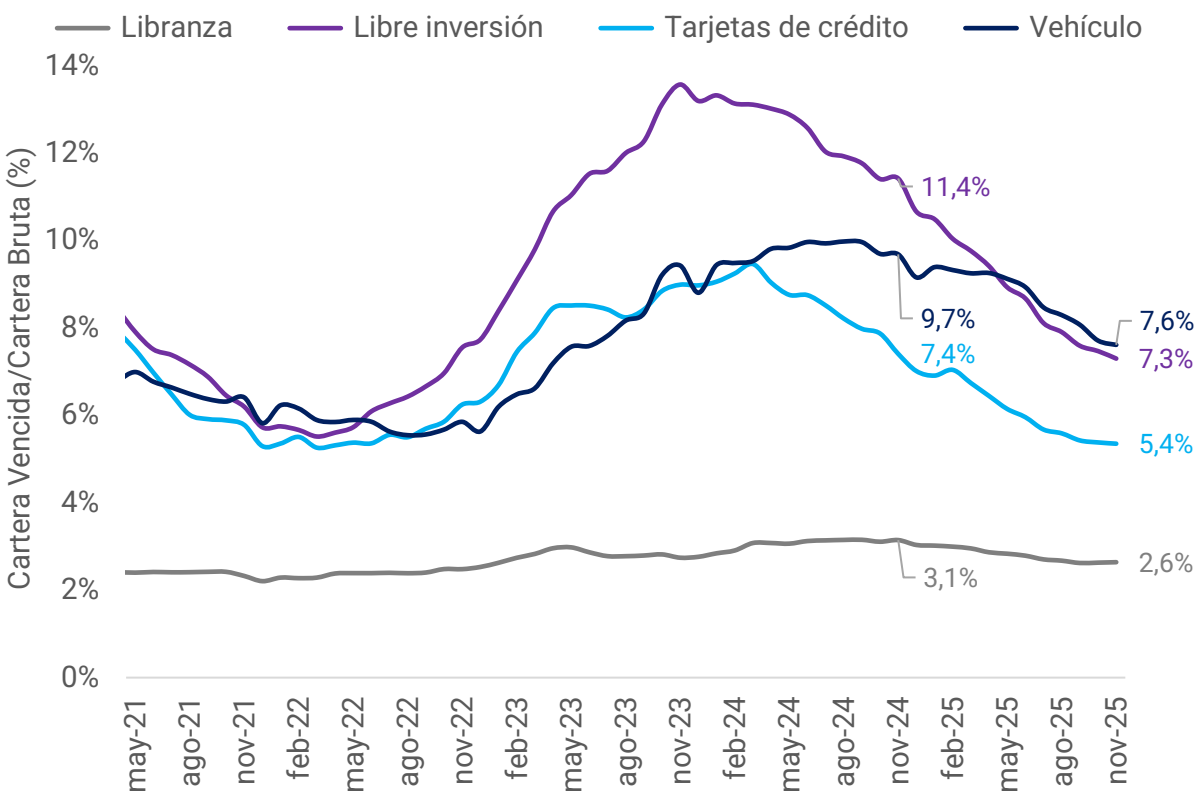
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

La calidad de la cartera de consumo muestra una mejora significativa, liderada por los créditos de libre inversión y tarjetas de crédito, que redujeron sus indicadores de 11,4% a 7,6% y de 7,4% a 5,4% respectivamente en el último año

Calidad de la Cartera de Consumo por categoría

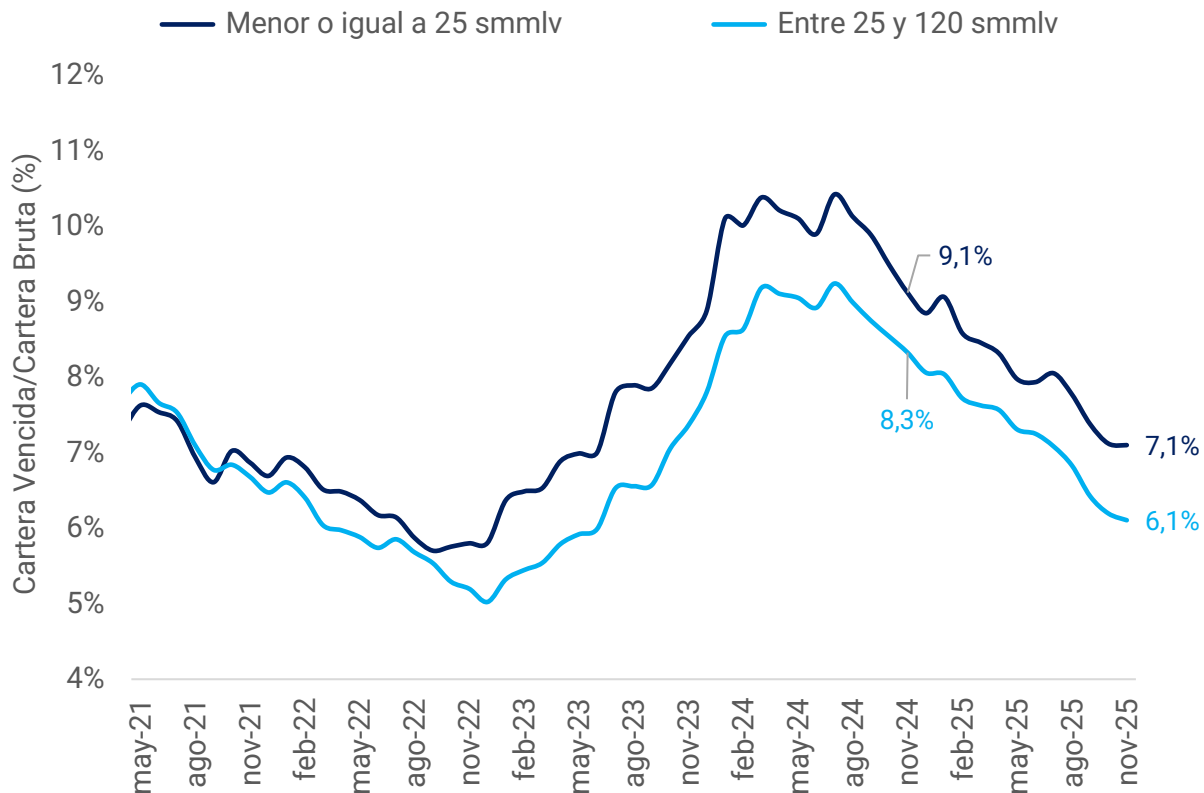
Montos Cartera Vencida (Consumo por categoría)



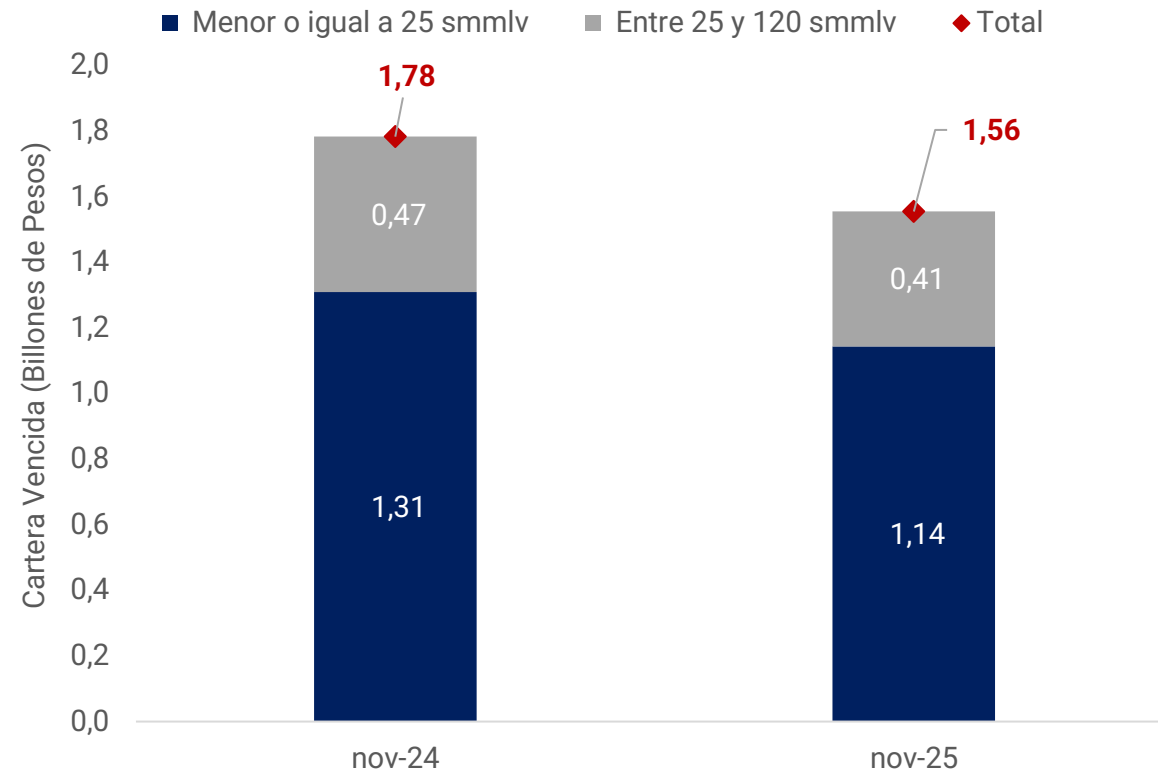
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

La calidad de la cartera de microcrédito registra una mejora significativa durante el último año, con una reducción de los indicadores de mora desde 9,1% hasta 7,1% en los créditos de hasta 25 SMMLV y de 8,3% a 6,1% en aquellos entre 25 y 120 SMMLV

Calidad de la Cartera de Microcrédito por categoría



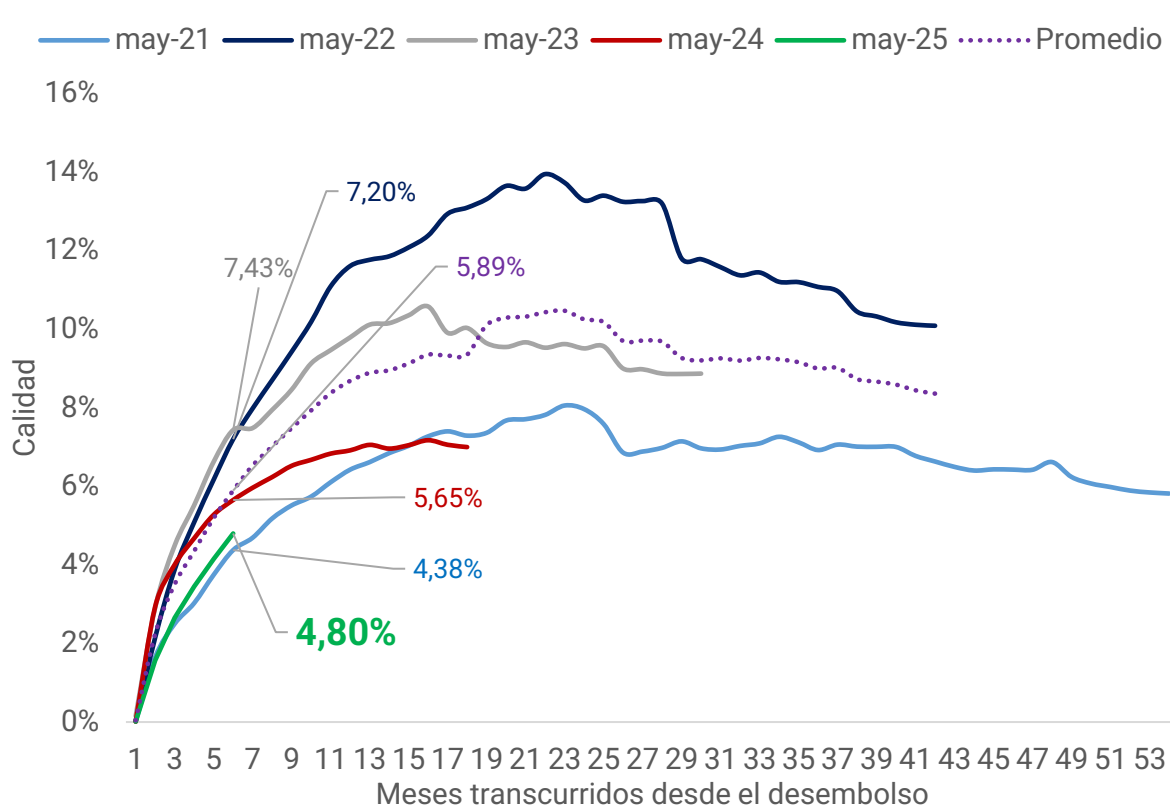
Montos Cartera Vencida (Microcrédito por categoría)



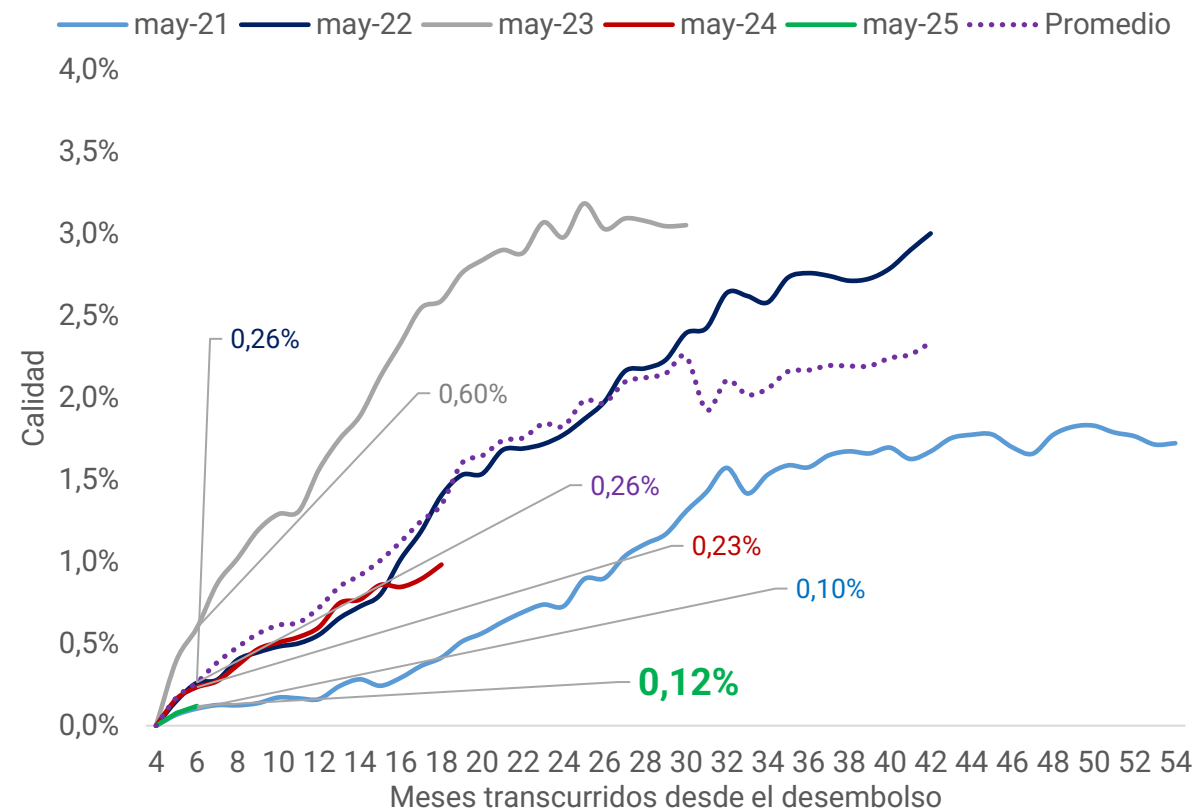
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corfi colombiana. Corte noviembre 2025.

Las cosechas recientes muestran una mejora en el riesgo: en consumo, el deterioro cae a 4,80%, frente a 5,65%-7,43% entre 2022-2024; en vivienda, se encuentra en 0,12%, por debajo de los 0,23%-0,60% observados en cosechas anteriores entre 2022 y 2024

Cosechas Cartera de Consumo



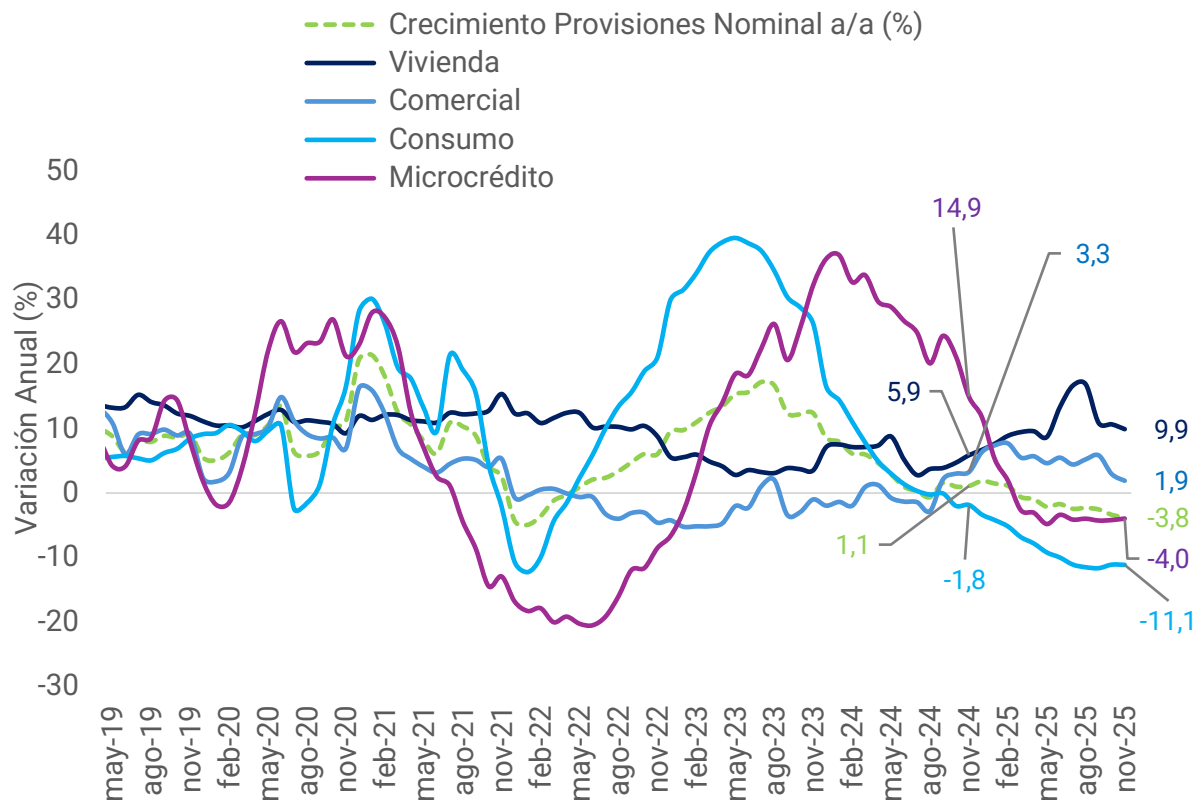
Cosechas Cartera de Vivienda



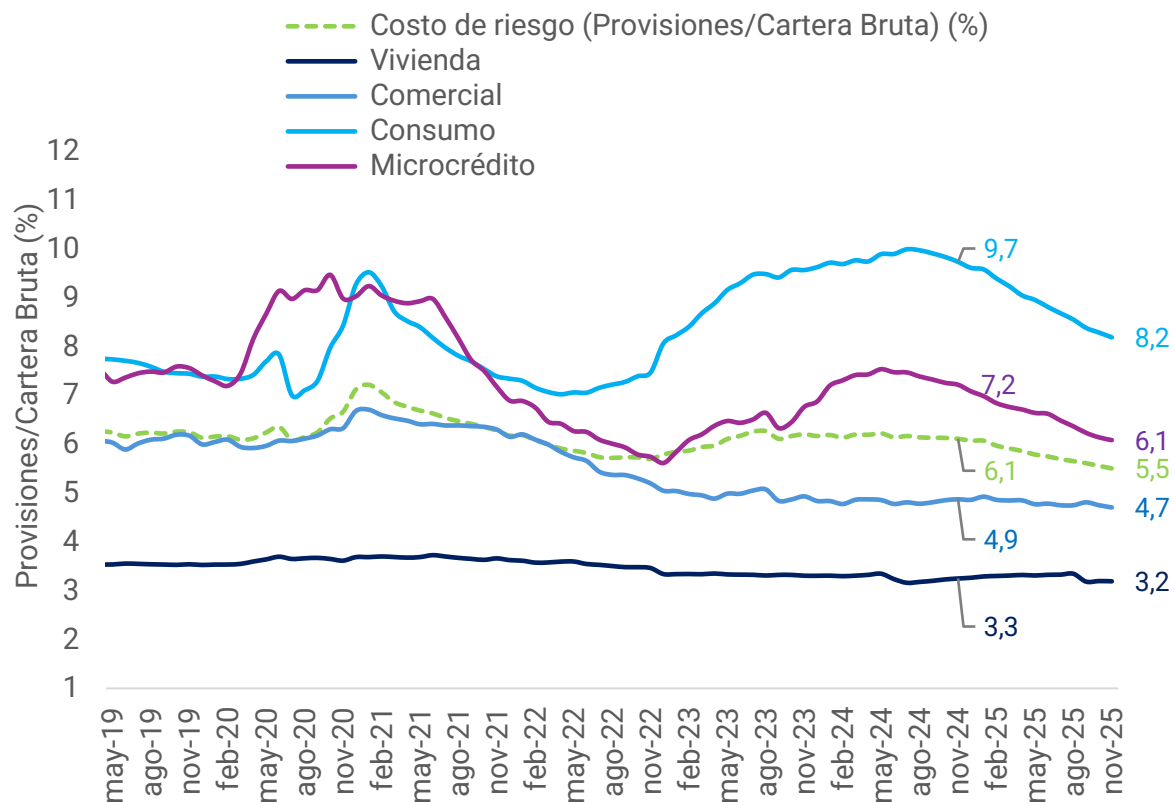
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Información con corte a noviembre de 2025 (comparación seis meses atrás).
Una cosecha representa el conjunto de créditos que son otorgados dentro de un período determinado; su análisis permite examinar la evolución de la calidad, así como comparar dicho comportamiento entre diferentes cosechas.

Las provisiones mantienen una senda descendente desde agosto de 2023: su variación anual pasó de 1,1% a -3,8% entre noviembre de 2024 y 2025, confirmando la mejora gradual en la calidad de la cartera y apoyando en la recuperación de los resultados de los EC

Crecimiento Nominal Provisiones (Var. Anual)



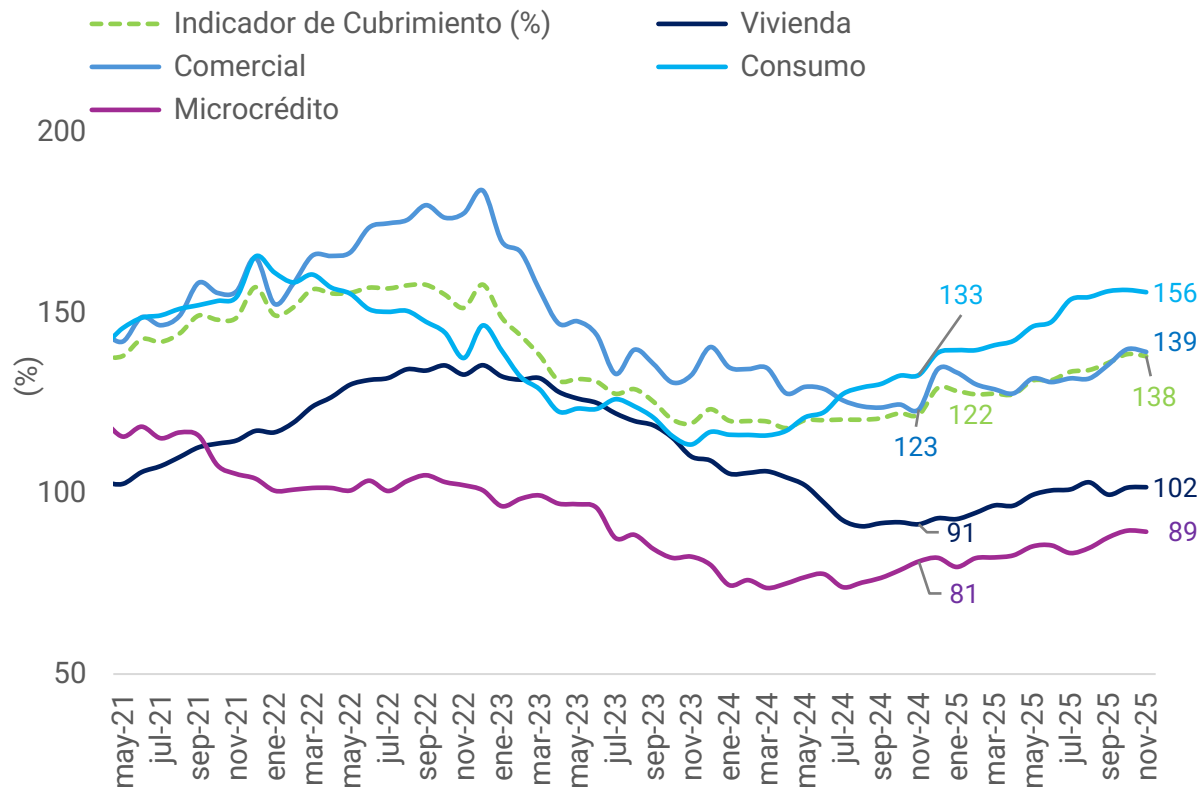
Costo de Riesgo (Provisiones/Cartera Bruta)



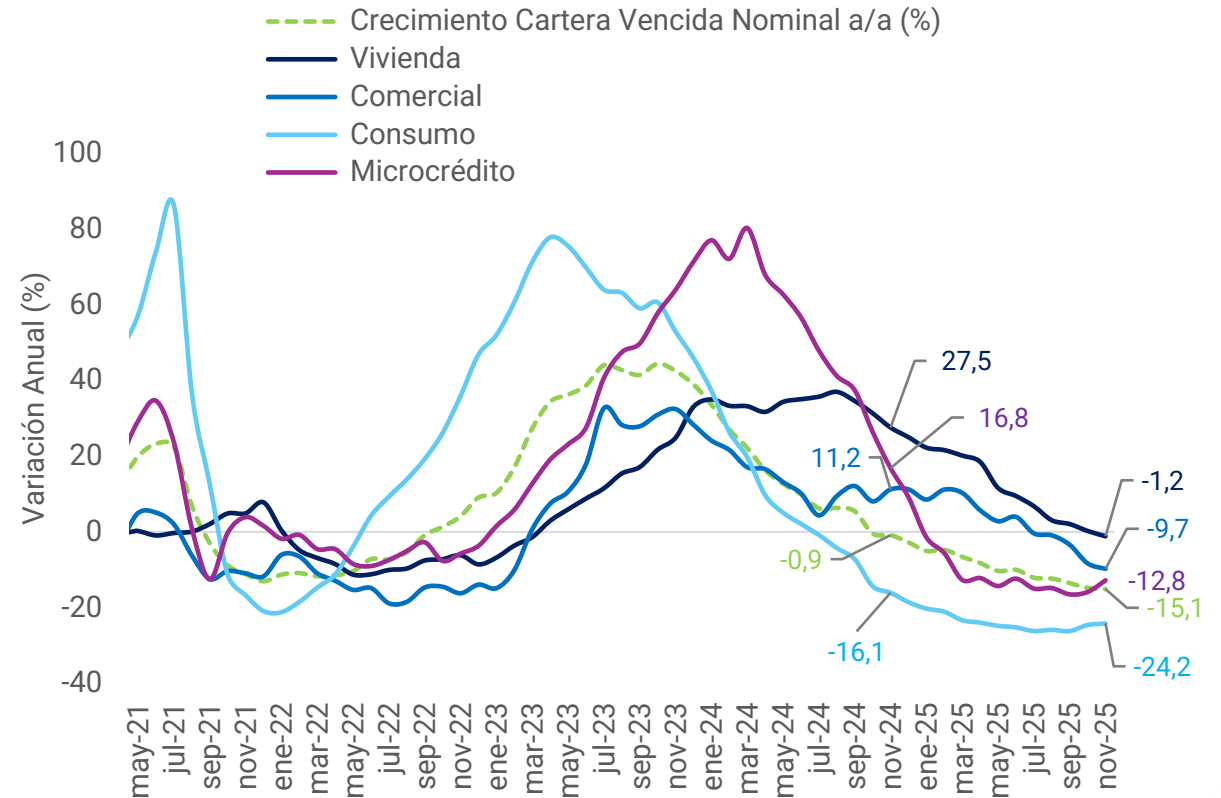
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

El indicador de cubrimiento total repunta de 122% a 138% entre noviembre de 2024 y 2025, reflejando un fortalecimiento de las provisiones frente al deterioro de la cartera y una mayor capacidad de absorción del riesgo crediticio

Indicador de Cubrimiento (Provisiones/Cartera Vencida)



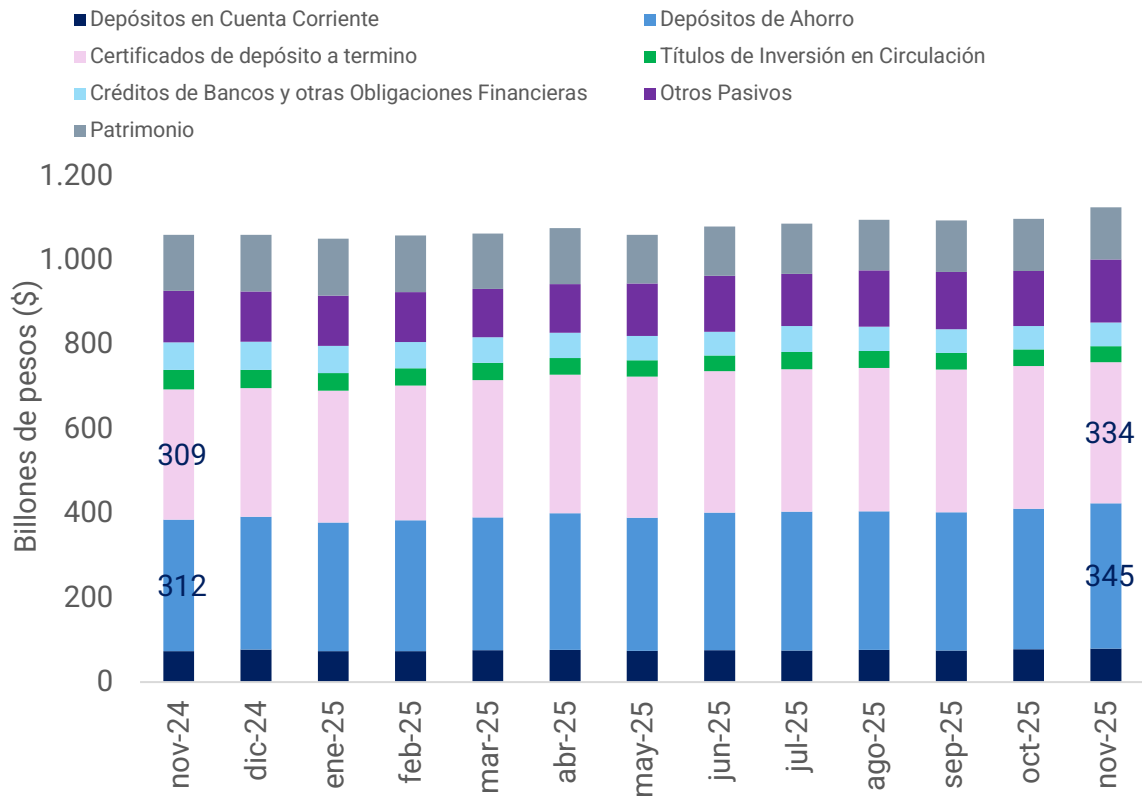
Crecimiento Nominal de la Cartera Vencida (Var. Anual)



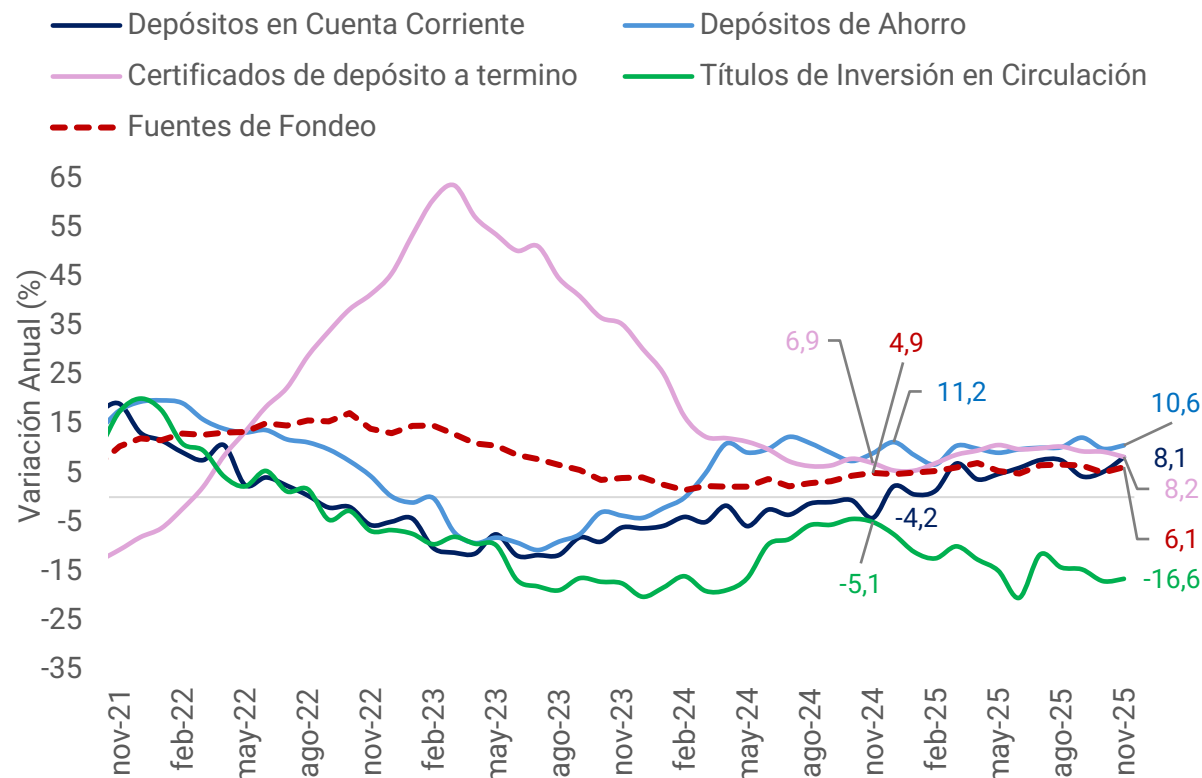
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

El fondeo se concentra en depósitos: las cuentas de ahorro y los CDT representan el 60,3% de las fuentes de financiamiento a noviembre de 2025, frente a 58,5% un año atrás y 61,1% el mes previo. Este apetito por los CDT podría mantenerse en un entorno de mayores tasas de interés locales

Fuentes de Fondeo



Crecimiento Nominal Principales Fuentes de Fondeo (Var. Anual %)

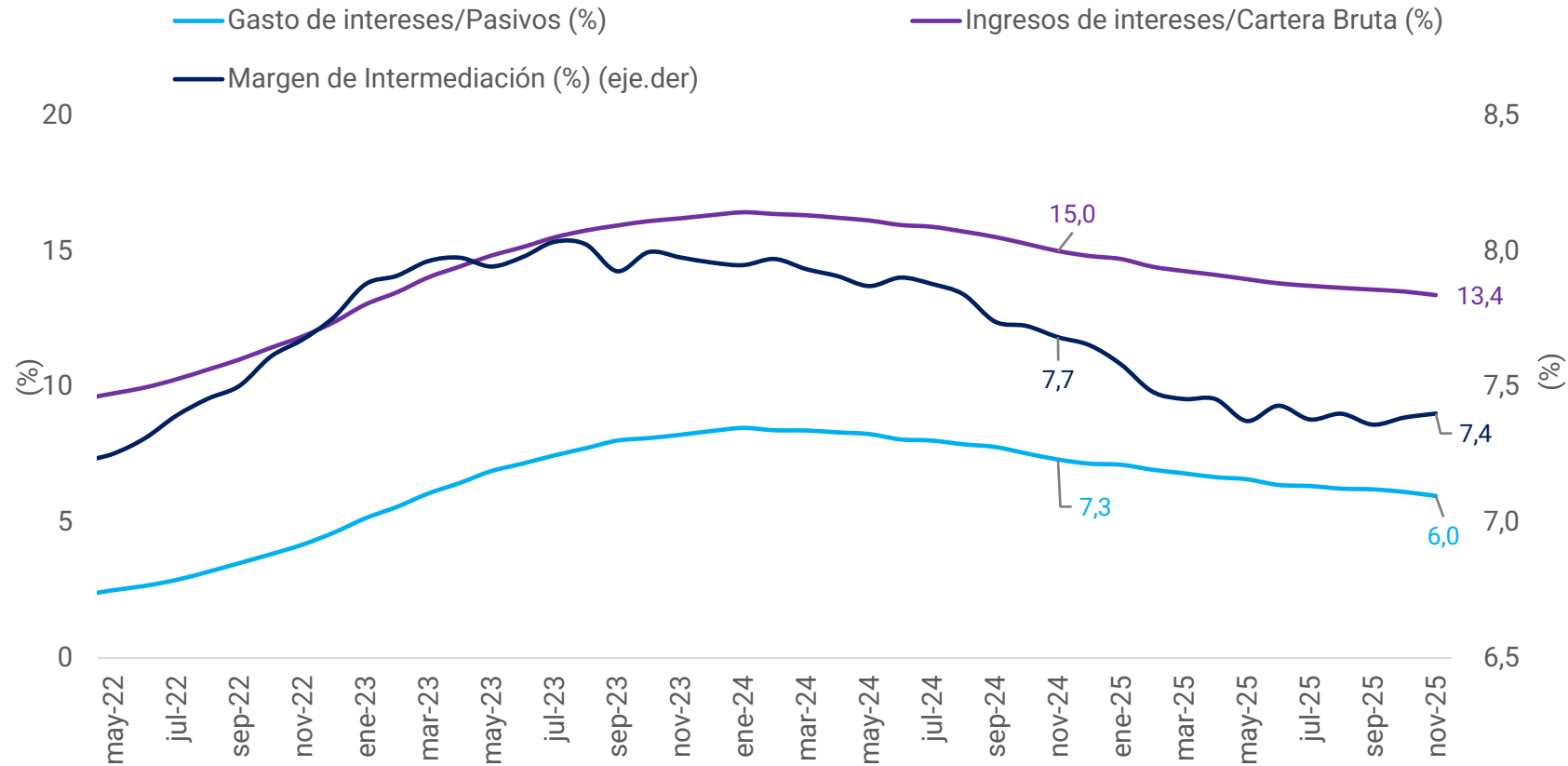


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

Entre abril y mayo de 2025, el patrimonio de los Establecimientos de Crédito disminuyó 13%, explicado principalmente por la reducción en las cuentas de reservas y superávit en 11,1 y 6,4 billones de pesos respectivamente en Bancolombia.

En noviembre de 2025, el margen de intermediación se redujo frente al año anterior, al pasar de 7,7% a 7,4%, explicado por una mayor caída en las tasas de colocación de las carteras de consumo y comercial, en un entorno donde las tasas de captación han disminuido en menor magnitud

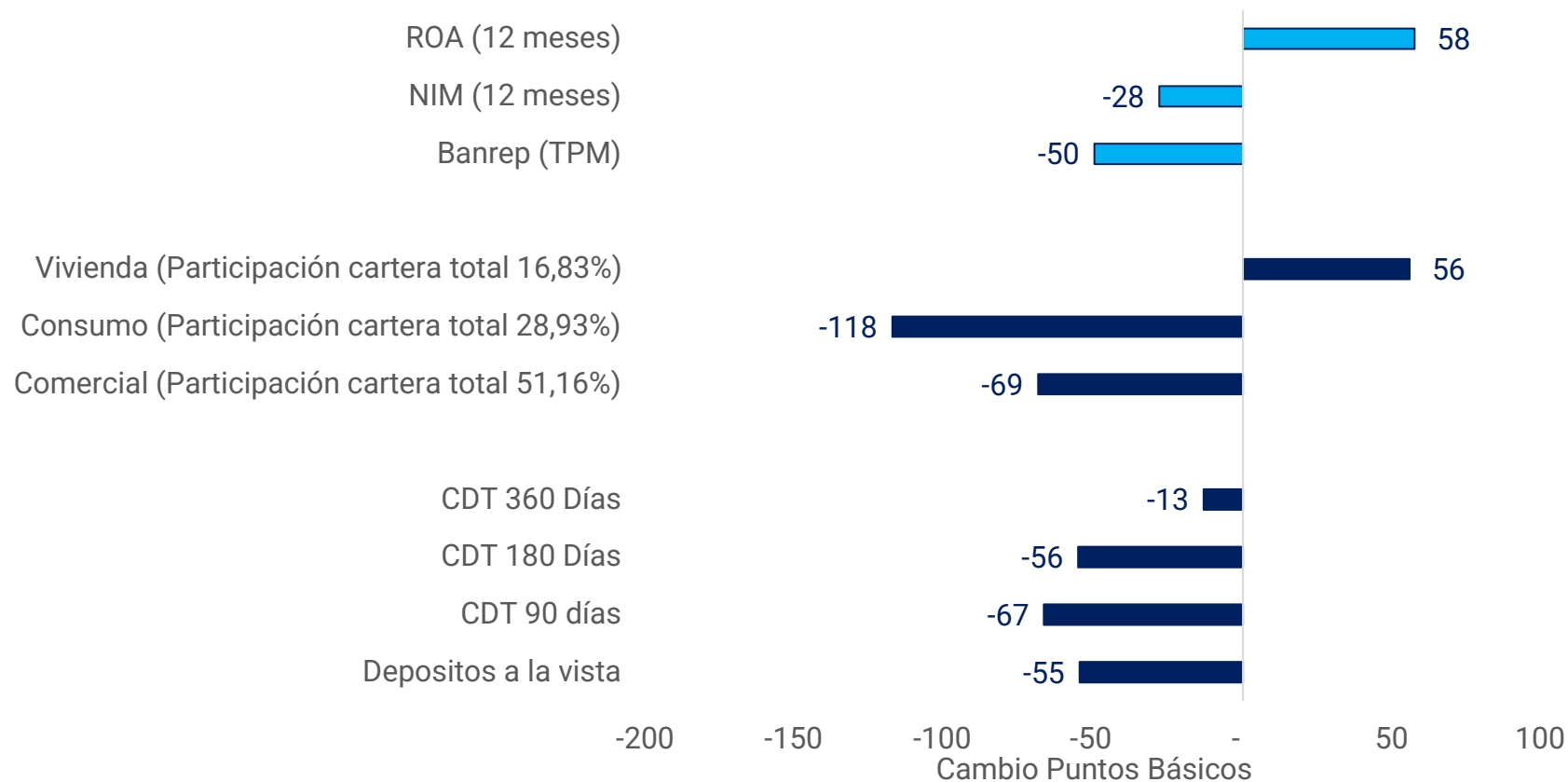
Comportamiento Margen Neto de Intermediación (NIM)



Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corfi Colombiana. Corte noviembre 2025.

En el último año, las tasas de colocación cayeron más que las de captación, reduciendo el margen de intermediación en 28 pbs

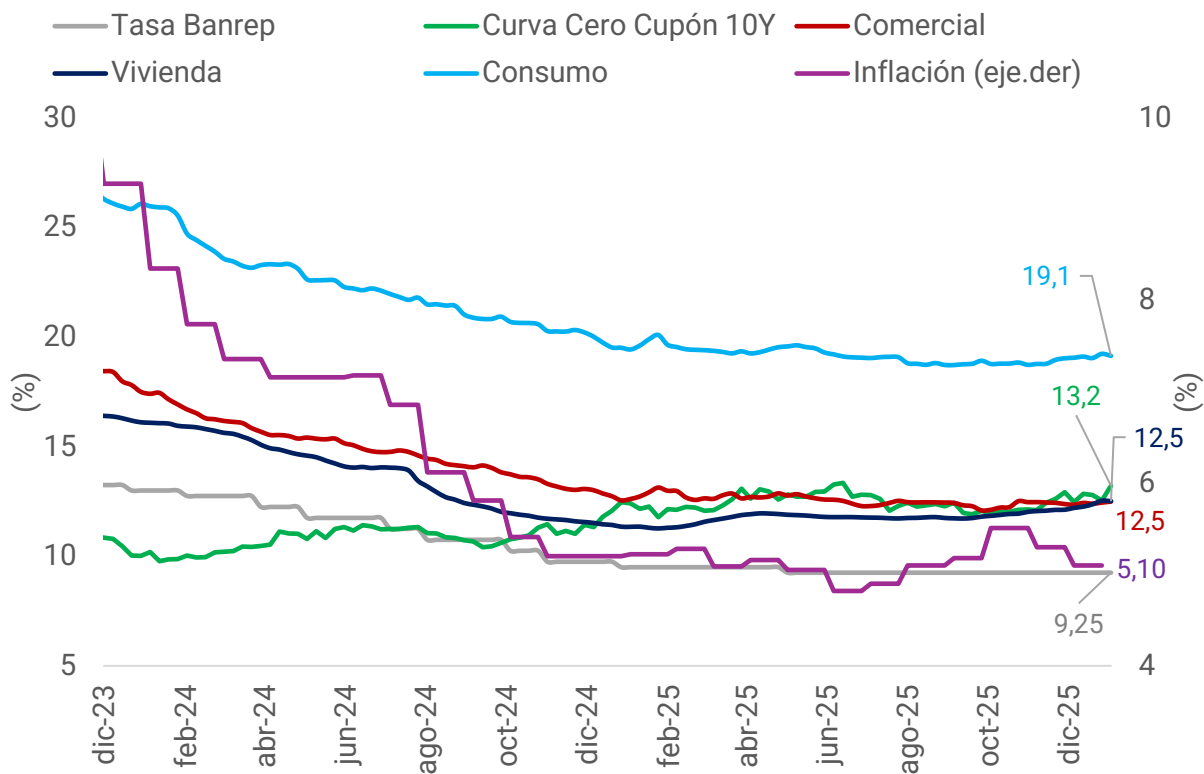
Cambio en puntos básicos tasas de colocación y captación (nov. 2025 – nov. 2024)



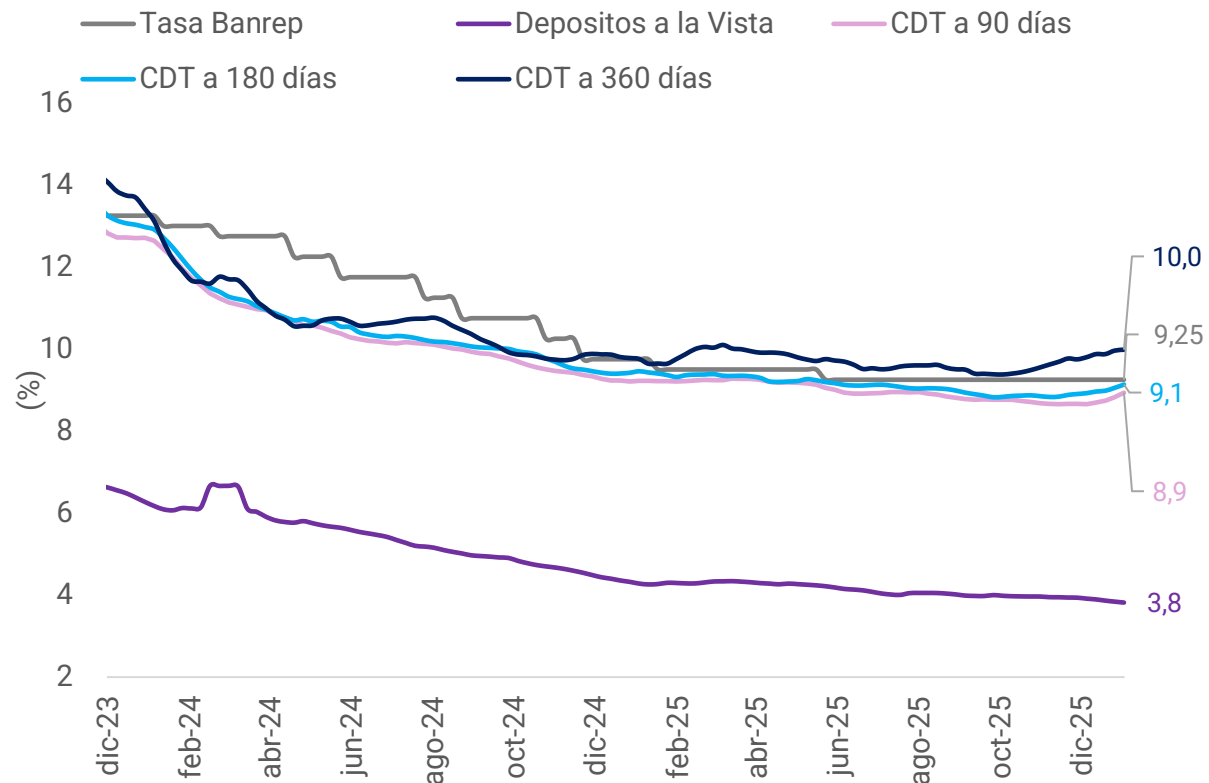
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

La estabilidad de la Tasa de Política Monetaria durante 2025 se reflejó en unas tasas de colocación mayormente estables. No obstante, en el último mes se observaron incrementos moderados en las tasas de colocación, especialmente en los créditos de vivienda (+39 pbs), consumo (+11 pbs) y comercial (+12 pbs)

Comportamiento tasas de colocación



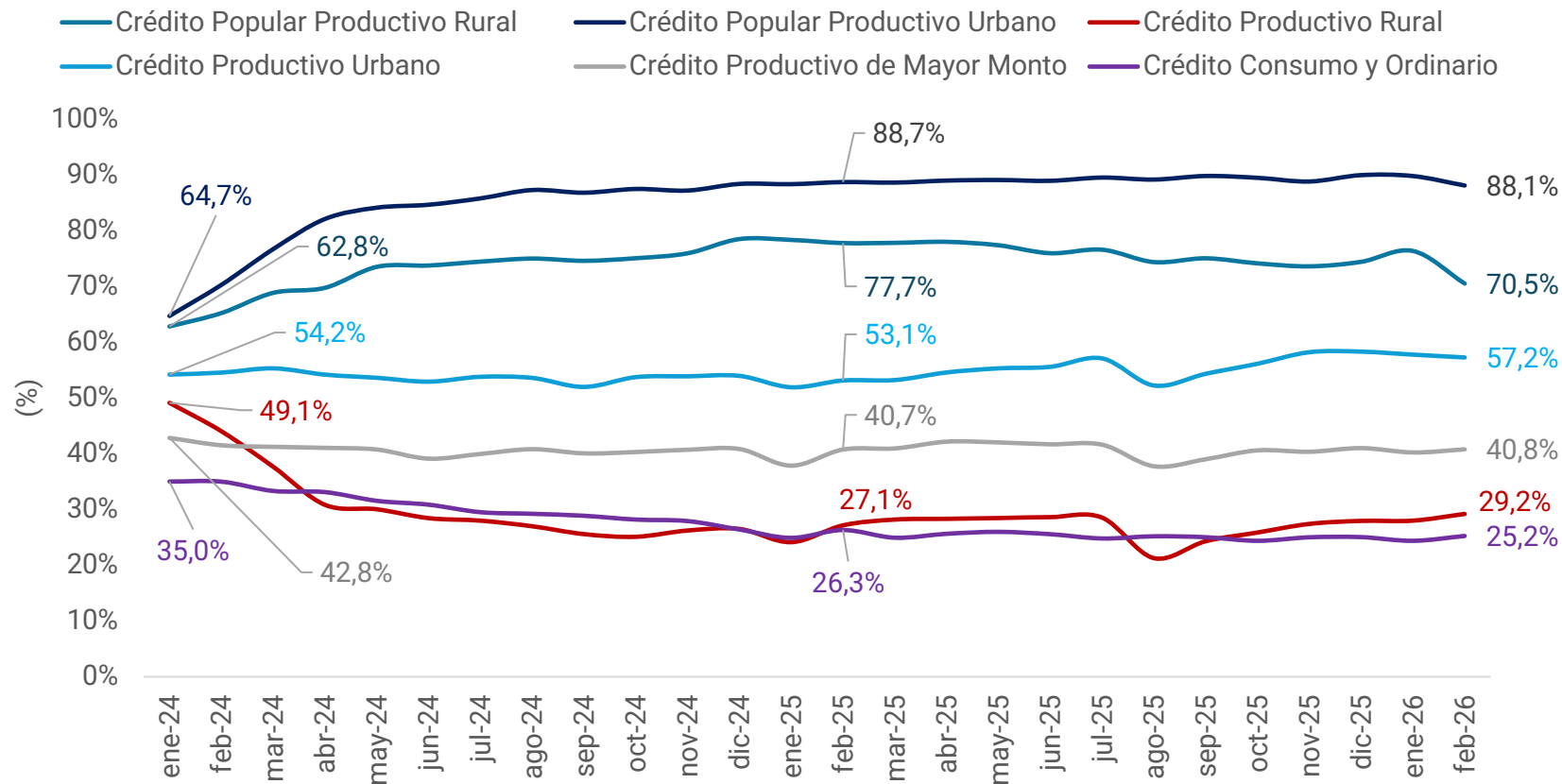
Comportamiento tasas de captación



Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Tasas promedio ponderadas. Corte diciembre de 2025.

Entre febrero de 2025 y febrero de 2026, las tasas de usura disminuyeron levemente en la mayoría de las categorías; las únicas que registraron ascensos fueron el crédito productivo urbano, que subió de 53,1% a 57,2%, y el crédito productivo rural, que aumentó de 27,1% a 29,2%

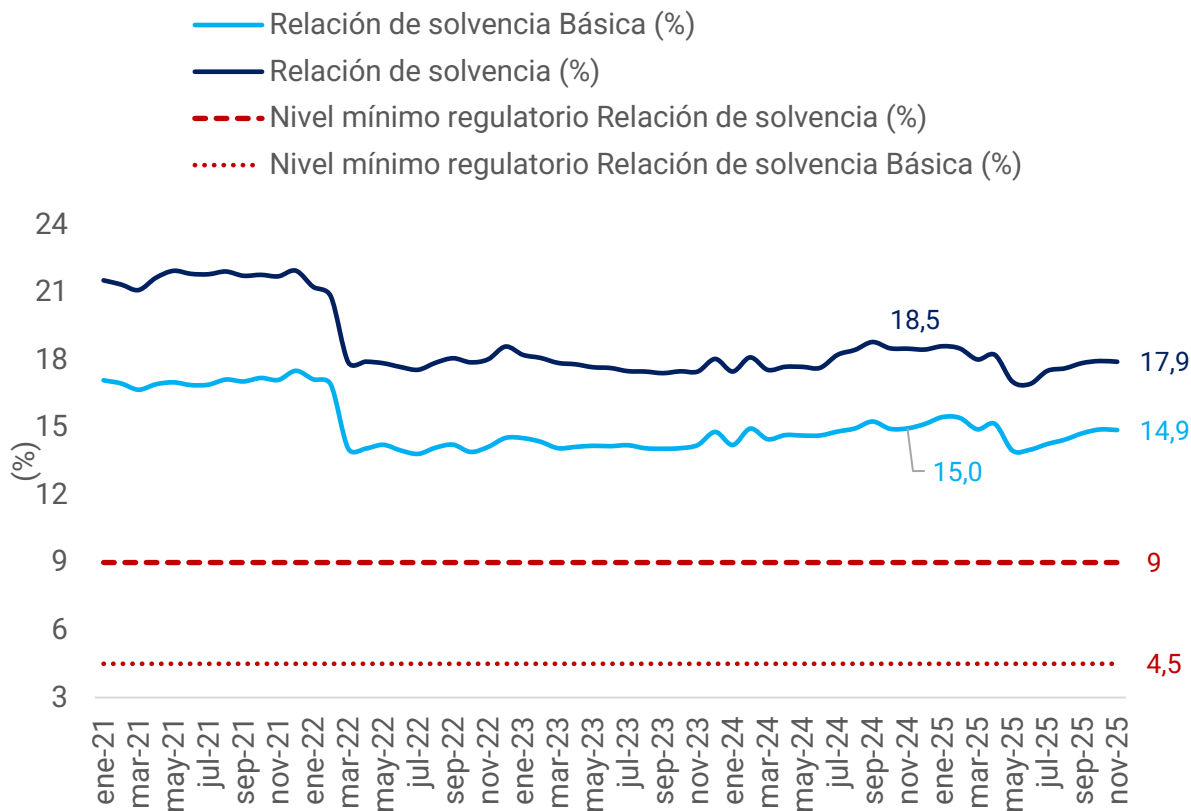
Comportamiento Tasas de Usura



Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República.

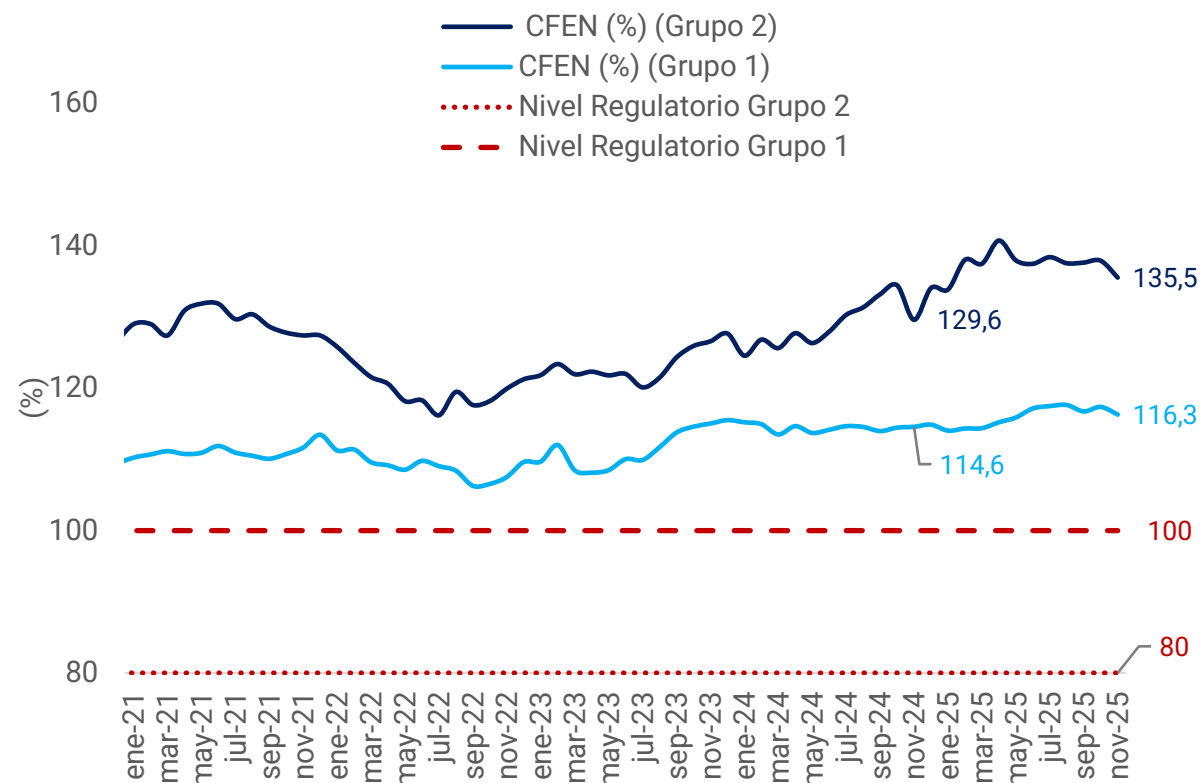
Los Establecimientos de Crédito mantienen niveles de liquidez (CFEN - 116,3%) y solvencia (17,9%) holgadamente superiores a los mínimos regulatorios

Relación de Solvencia de los Establecimientos de Crédito



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025. Entre abril y mayo de 2025, se registró una disminución del 8,14% en el patrimonio técnico de los Establecimientos de Crédito, explicada principalmente por la reducción en las cuentas de reservas y superávit del patrimonio de Bancolombia dada la consolidación del Grupo Cibest.

CFEN (Grupo 1 y 2)



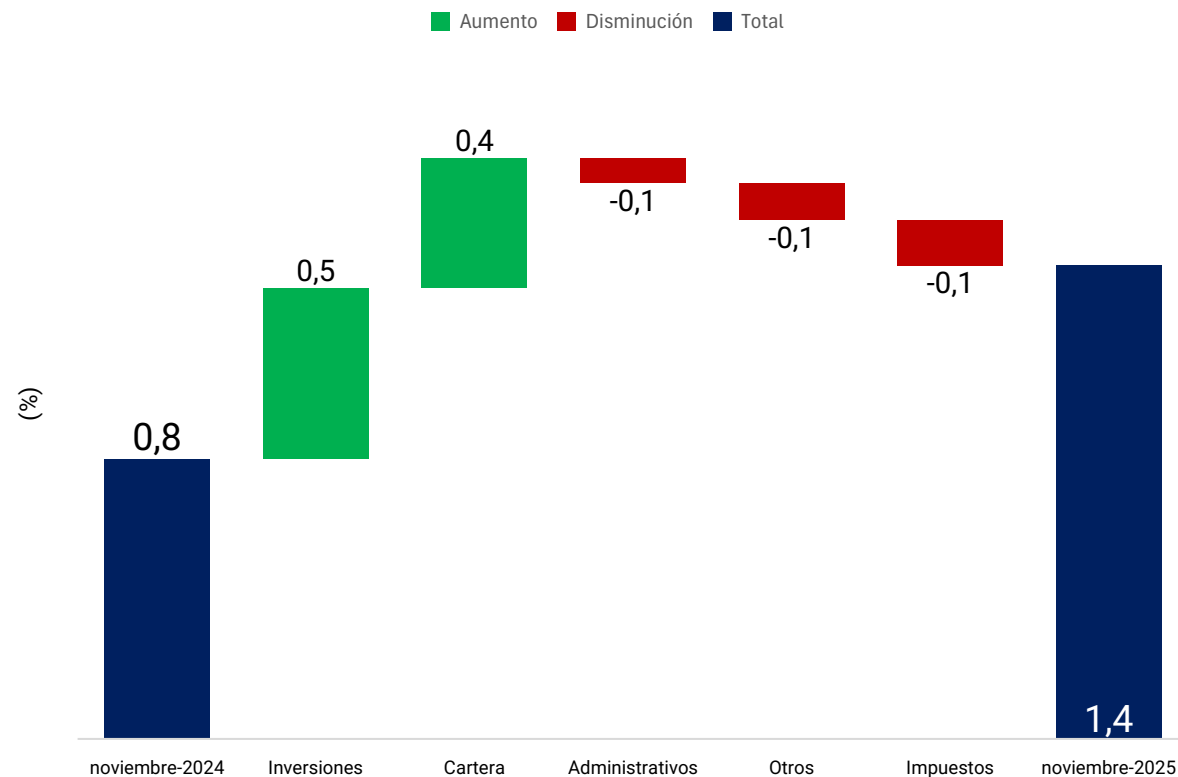
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025. Grupo 1: bancos con activos superiores al 2% del activo bancario total. Grupo 2: establecimientos de crédito diferentes al Grupo 1 que tengan cartera como activo significativo.

En noviembre de 2025, las utilidades acumuladas de los últimos doce meses de los Establecimientos de Crédito alcanzaron \$15,4 billones, recuperándose desde el mínimo observado en abril de 2024, con una mejora en el RoAA explicada por la mayor contribución de las inversiones y la cartera

Utilidades doce meses de los Establecimientos de Crédito



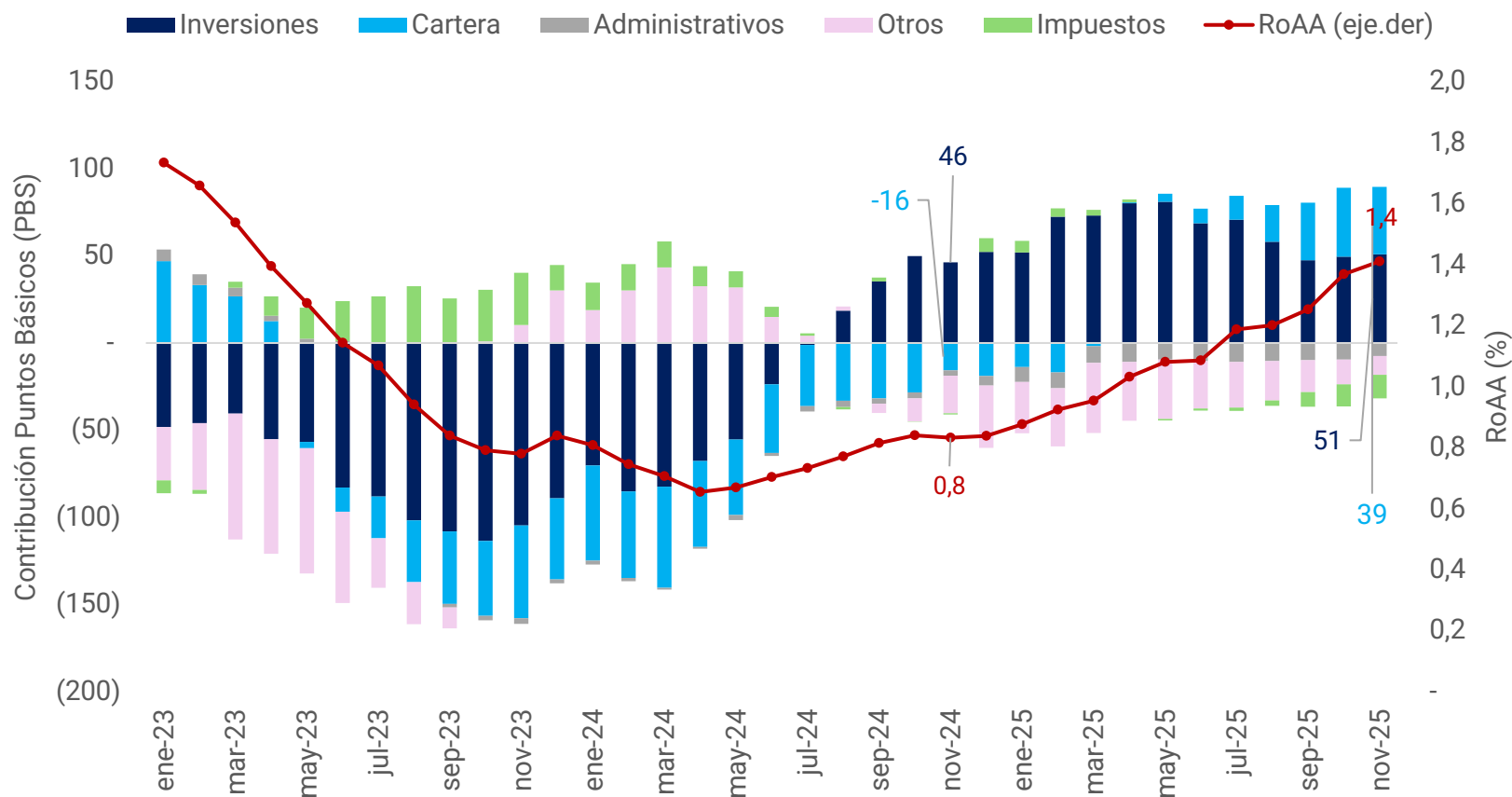
Variación por rubro últimos doce meses (Rentabilidad del activo - RoAA)*



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.
 *Retorno sobre activo promedio, se toma la utilidad doce meses relativo al activo promedio anual

La recuperación del aporte de la cartera al RoAA (+39 pbs, desde -16 pbs) en el último año se explica por el crecimiento real de la cartera (+1,4%) y la disminución de las provisiones (-8,7% real anual). Adicionalmente, la mayor contribución de las inversiones, que pasó de 46 pbs a 51 pbs, también fortaleció la rentabilidad

Comportamiento de la variación por rubro últimos doce meses (Rentabilidad del activo - RoAA)*



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corfi Colombiana. Corte noviembre 2025.
 *Retorno sobre activo promedio, se toma la utilidad doce meses relativo al activo promedio anual

A noviembre de 2025, el número de bancos con pérdidas acumuladas se ubica en cuatro, evidenciando una mejora significativa frente a los once registrados al cierre de 2024

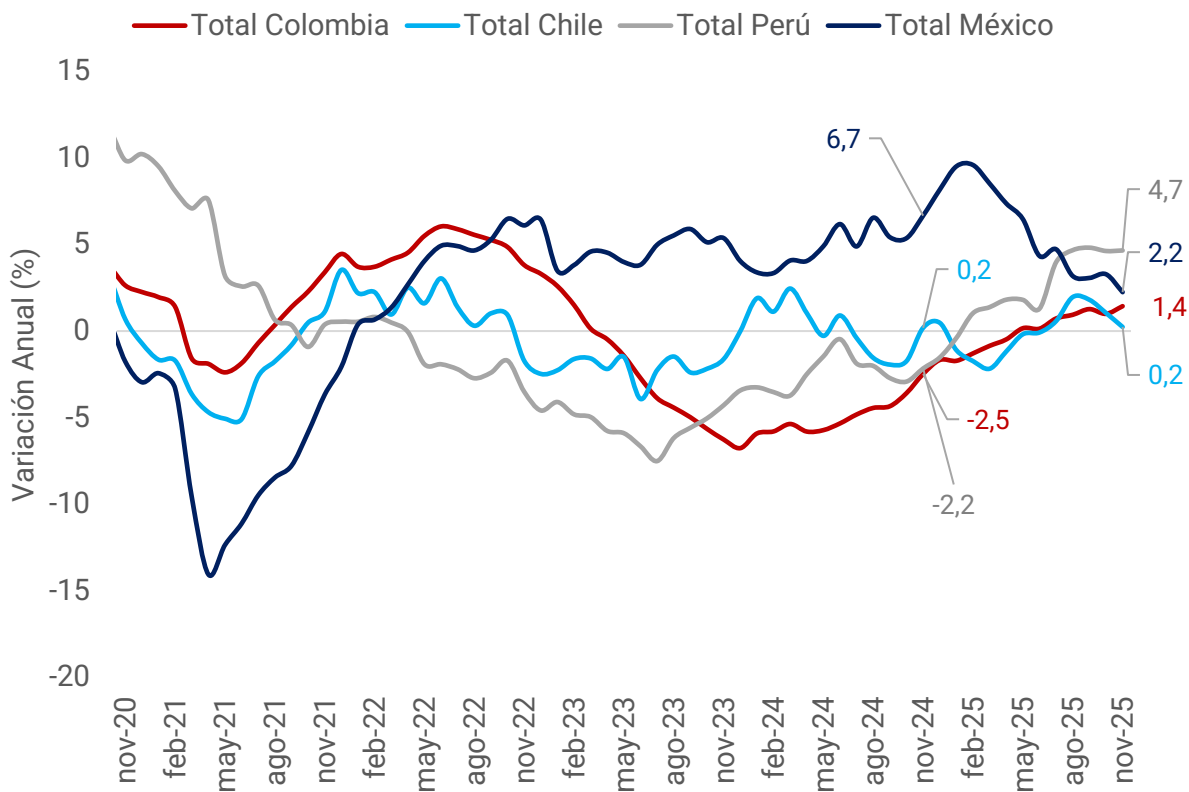
Utilidades 2025 - Cifras en Millones \$

(cifras en \$ millones)	Utilidad acumulada 2025		Utilidad mes	
	Bancos	oct-25		nov-25
BANCOLOMBIA		5.318.766,90	5.687.421,04	368.654,14
DAVIVIENDA		1.379.338,21	1.507.271,68	127.933,47
BANCO DE BOGOTA		1.161.624,92	1.193.691,40	32.066,48
GNB SUDAMERIS		646.225,82	977.409,91	331.184,09
CITIBANK-COLOMBIA		566.017,94	611.702,06	45.684,12
BANAGRARIO		540.422,43	576.545,11	36.122,68
OCCIDENTE		493.803,20	509.134,82	15.331,62
BBVA COLOMBIA		288.630,47	333.265,59	44.635,12
BANCO J.P. MORGAN COLOMBIA S.A.		144.250,39	138.242,06	- 6.008,33
BANCO MUNDO MUJER S.A.		104.104,84	113.815,38	9.710,54
BANCO BTG PACTUAL		104.055,72	102.722,94	- 1.332,78
BANCO FALABELLA S.A.		89.675,26	100.389,06	10.713,80
BANCO CAJA SOCIAL		85.323,28	93.507,02	8.183,74
BANCAMIA		65.057,02	73.098,84	8.041,82
MIBANCO S.A.		47.461,79	54.781,96	7.320,17
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA		40.552,58	46.642,35	6.089,77
ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S.A.		34.544,96	34.712,81	167,85
BANCO FINANINDINA		18.508,31	21.291,36	2.783,05
BANCO W S.A.		18.773,67	21.049,55	2.275,88
BANCIEN S.A		15.642,85	18.076,13	2.433,28
BANCO DAVIBANK		11.194,55	16.481,06	5.286,51
BANCO POPULAR		12.204,84	13.485,07	1.280,23
BANCO CONTACTAR		7.323,26	10.095,64	2.772,38
BANCO UNION		7.444,22	7.502,33	58,11
COOPCENTRAL		7.432,86	7.478,00	45,14
BANCO SERFINANZA S.A.		4.849,19	5.858,69	1.009,50
BANCOOMEVA		11.873,03	- 8.461,66	3.411,37
LULO BANK S.A.		44.676,73	- 45.503,85	- 827,12
BANCO AV VILLAS		54.404,57	- 53.327,67	1.076,90
BANCO PICHINCHA S.A.		135.800,58	- 147.486,48	- 11.685,90

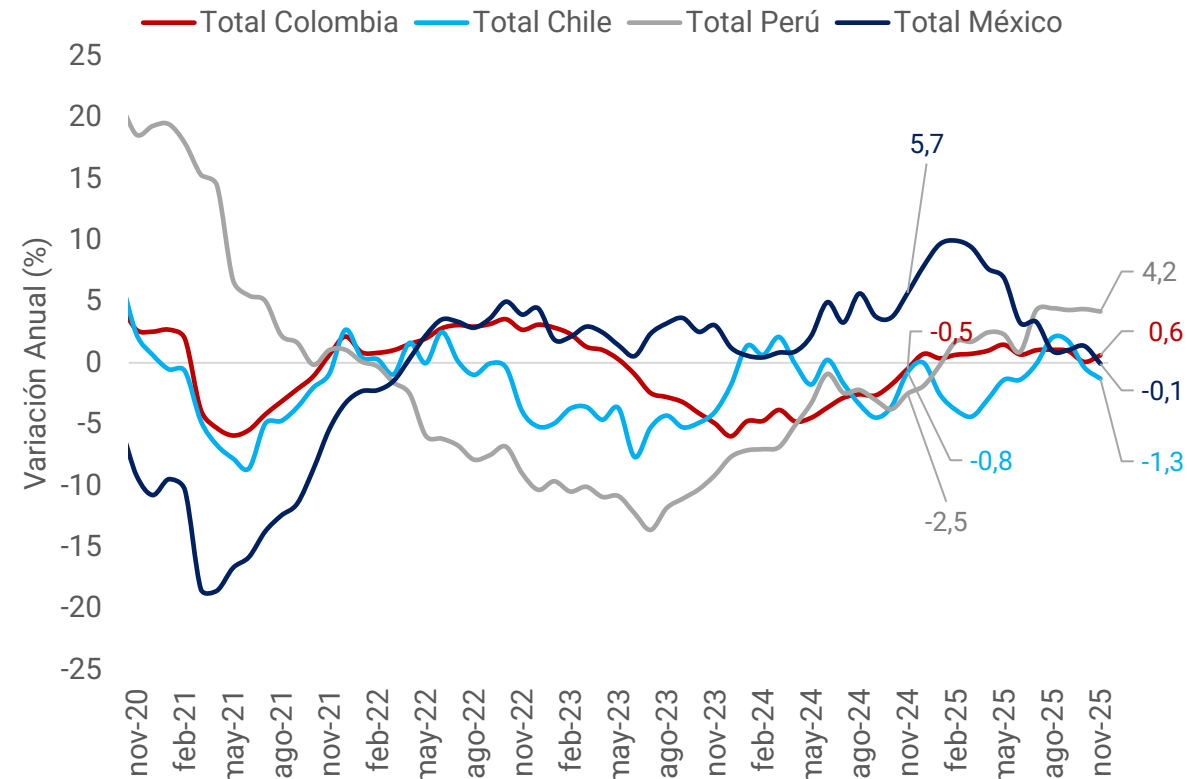
Fuente: Superintendencia Financiera.

En 2025, la cartera bruta en la región muestra comportamientos heterogéneos: Colombia (+1,4) y Perú (+4,7%) destacan por su recuperación, Chile (+0,2%) se mantiene en niveles moderados de crecimiento y México (+2,2%), aunque con mayor dinamismo frente a Colombia y Chile, refleja señales de deterioro reciente desde comienzos de 2025

Crecimiento Real de la Cartera Bruta Total por país (Var. Anual %)*



Crecimiento Real de la Cartera Comercial por país (Var. Anual %)*

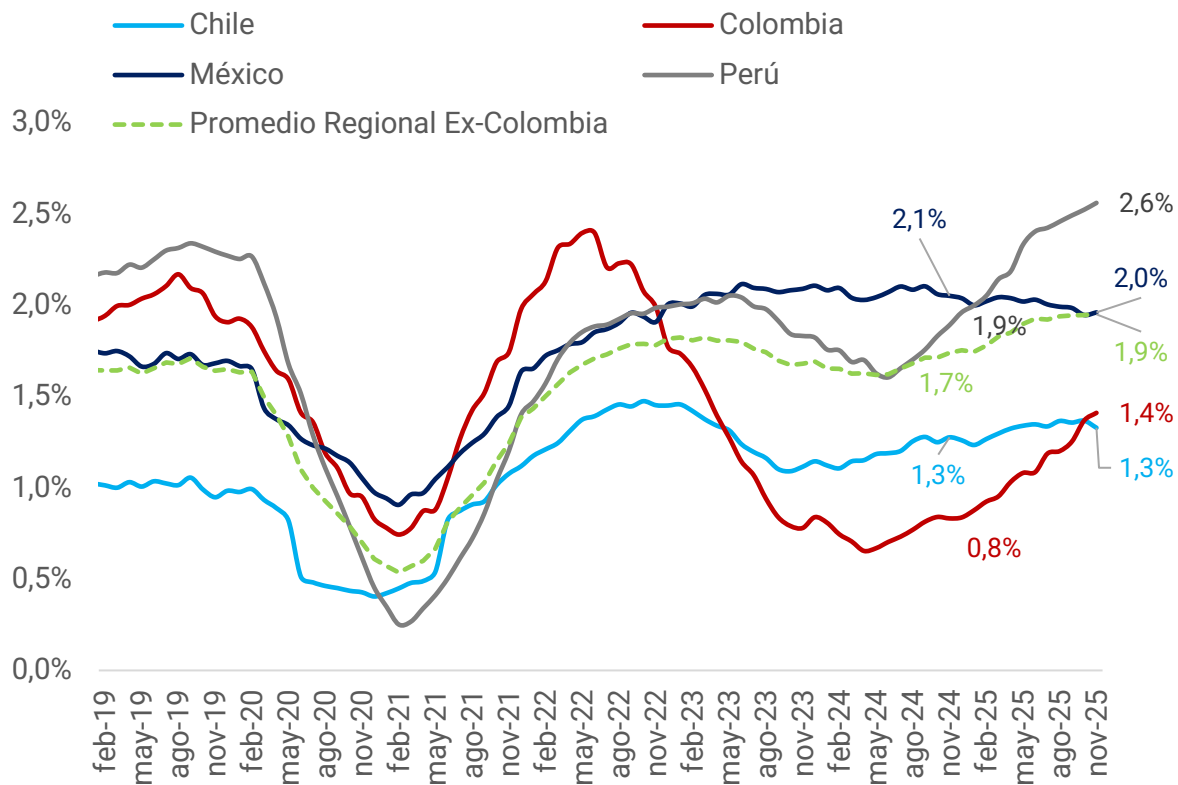


Fuente: Superintendencia Financiera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (México), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú). Cálculos Corficolombiana. Corte noviembre 2025.

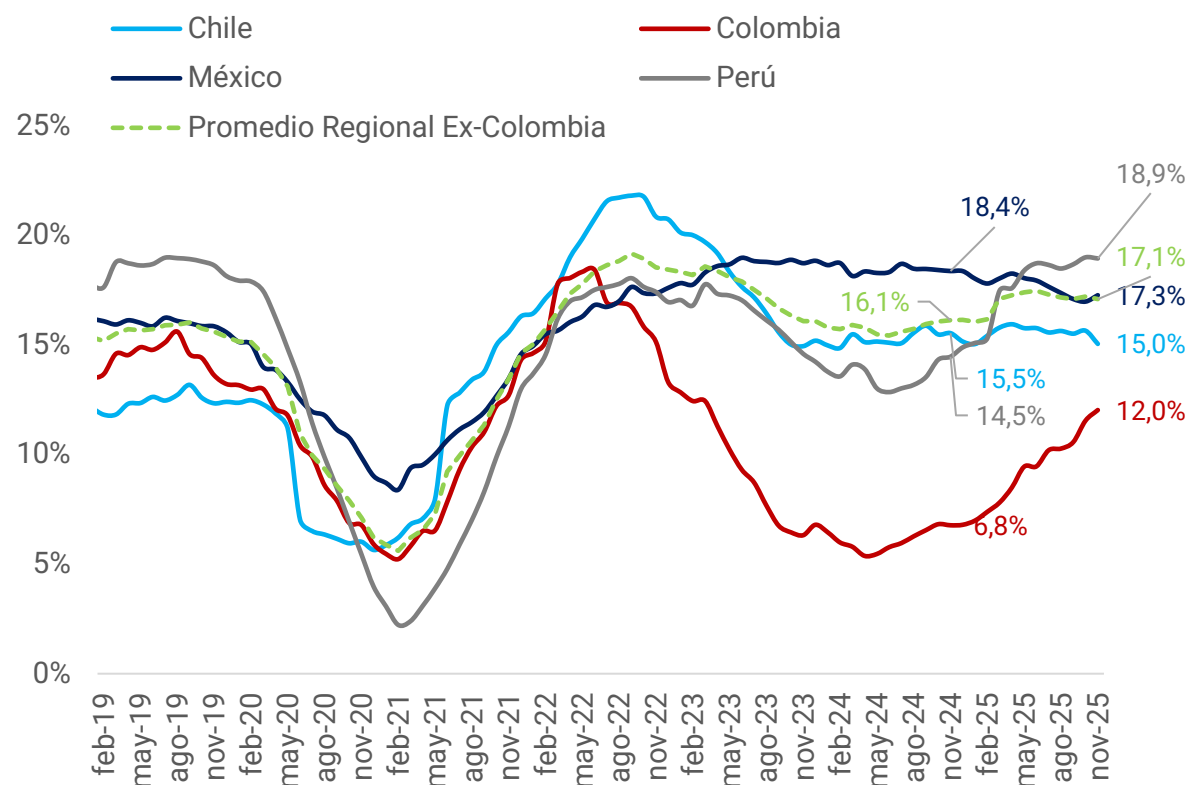
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor de cada país.

En noviembre 2025, las entidades financieras de Colombia y Perú sobresalen por la recuperación de su rentabilidad, con un RoAA de 1,4% y 2,6%, respectivamente. En contraste, Chile se mantiene estable (1,3%), mientras que México registra un leve retroceso, al pasar de 2,1% a 2,0% en el último año

Rentabilidad sobre el activo anualizado LatAm (RoAA)*



Rentabilidad sobre el patrimonio anualizado LatAm (RoAE)**



Fuente: Superintendencia Financiera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (México), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú). Cálculos Corfi colombiana. Corte noviembre 2025.

*Retorno sobre activo promedio, se toma la utilidad doce meses relativo al activo promedio anual.

**Retorno sobre patrimonio promedio, se toma la utilidad doce meses relativo al patrimonio promedio anual

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57- 601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Felipe Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Ángela Sofía Rodríguez

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

Angela.rodriguez@corfi.com

Alejandra Gacha Mendoza

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

alejandra.gacha@corfi.com

Macroeconomía y mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext.69962

julio.romero@corfi.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corfi.com

Nicolás Cruz

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

MariaPaula Castañeda

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

mpaula.castaneda@corfi.com

Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Mateo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

mateo.pardo@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte Pérez

Director Análisis Financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista Sector Financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

daniel.monroy@corfi.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 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.