



Investigaciones  
Económicas

# Informe Establecimientos de Crédito - Junio 2025

Dirección de Análisis Financiero

Septiembre de 2025



# Contenido

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

# I. Resumen ejecutivo



# Establecimientos de crédito septiembre de 2025 (Información corte junio 2025)

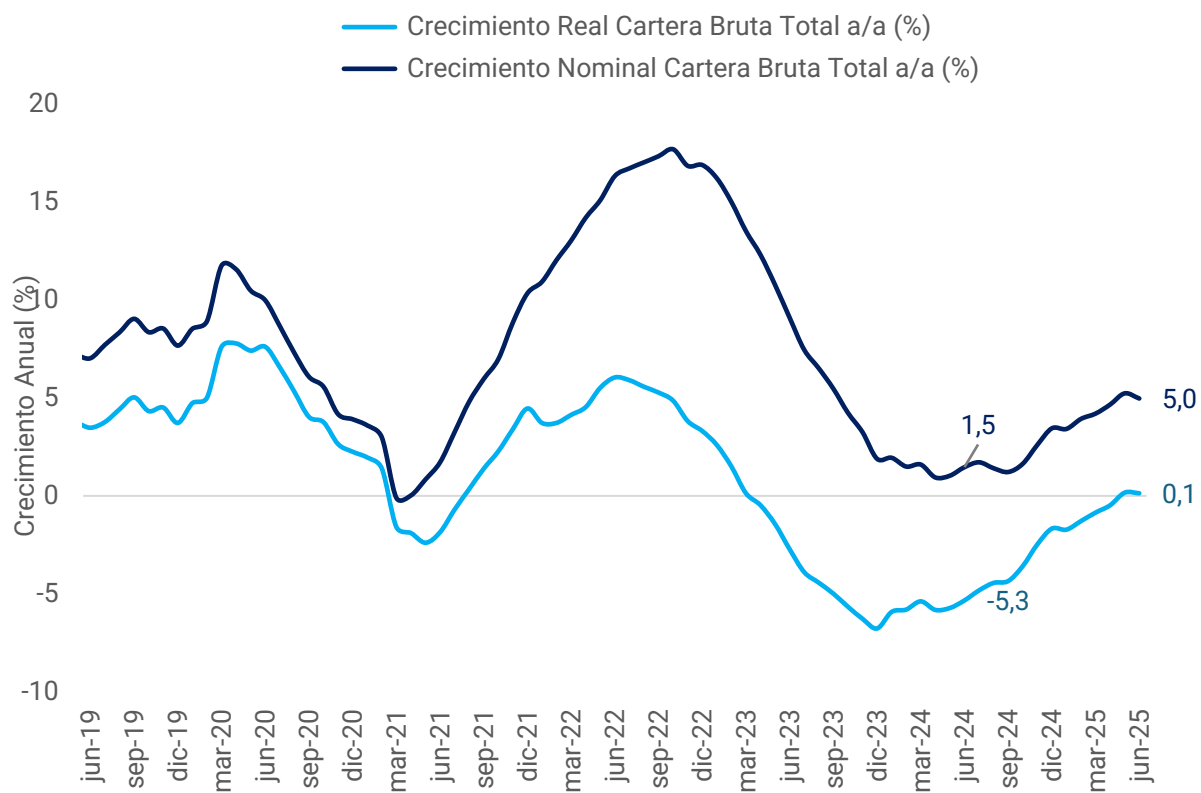
1. En junio de 2025, la cartera bruta total volvió a crecer (0,13%) luego de 25 meses consecutivos de contracción entre abril de 2023 y abril de 2025. Los desembolsos, por su parte, continúan en ascenso, aunque con ritmos de crecimiento distintos según el segmento. Las carteras de consumo y vivienda se consolidan como las de mejor desempeño.
2. El indicador de cartera vencida sin castigos se redujo al 4,38% en junio de 2025, frente al 5,11% del mismo mes del año anterior y al 4,41% registrado en mayo de 2025. Esta evolución refleja una senda de recuperación en la calidad del portafolio crediticio. No obstante, el indicador de cartera vencida con castigos, aunque ha mejorado levemente desde septiembre de 2024, muestra una reducción más lenta.
3. Los depósitos de ahorro y los Certificados de Depósito a Término (CDT) siguen siendo las principales fuentes de fondeo de los Establecimientos de Crédito, representando el 61,2% del total de fuentes de financiamiento —pasivos y patrimonio— a junio de 2025. Esta participación ha aumentado frente al 58,5% registrado un año atrás y disminuido del 61,3% del mes anterior.
4. El sistema financiero mantiene una sólida posición en términos de solvencia (16,93%) y liquidez (CFEN: 117,16%), ubicándose por encima de los mínimos regulatorios de 9% y 100%, respectivamente. Esto le otorga un amplio margen para respaldar la expansión del crédito en el marco de la reactivación económica.
5. La rentabilidad de los Establecimientos de Crédito continuó su recuperación, alcanzando un RoAA (retorno sobre activo promedio) de 1,09% en junio de 2025, lo que representa un aumento de 38 puntos básicos frente al mismo mes del año anterior. Esta mejora se explica principalmente por la variación en la contribución de las inversiones junto con una mejora en la cartera de créditos. Asimismo, la reducción en el pago de intereses sobre depósitos y exigibilidades, e intereses de créditos con bancos junto con el reintegro de las provisiones contribuyeron a la mejora de la rentabilidad en el último año.
6. Entre junio de 2024 y junio de 2025, las inversiones en instrumentos de deuda a valor razonable —con cambios en el ORI y en PyG— aumentaron 39,38%, mientras que las inversiones a costo amortizado decrecieron 4,8%. Mientras tanto, entre mayo y junio de 2025, las inversiones a valor razonable registraron una caída del 5,92%.
7. A junio de 2025, seis de los 30 bancos que operan en el país registran pérdidas acumuladas en el año, una mejora frente a los 11 reportados al cierre de 2024. Aunque la mejora es significativa, el margen adicional para seguir reduciendo pérdidas es más limitado este año, ante una menor caída en los costos de fondeo y en las tasas del Banco de la República.
8. Al compararse con otras economías de la región, el RoAA de los Establecimientos de Crédito en Colombia se mantiene por debajo del observado en Perú, México y Chile, países donde la rentabilidad ha mostrado una recuperación sostenida, alcanzando cifras superiores a las previas a la pandemia. Por su parte, la cartera bruta total de Chile, Colombia, Perú y México muestra señales de recuperación, impulsada por la reducción de las tasas de interés. En 2025 destacan los repuntes en Colombia y Perú, mientras que Chile mantiene un crecimiento estable. México lidera en dinamismo, aunque con un deterioro visible desde finales de 2024.

# I. Comportamiento reciente de los Establecimientos de Crédito

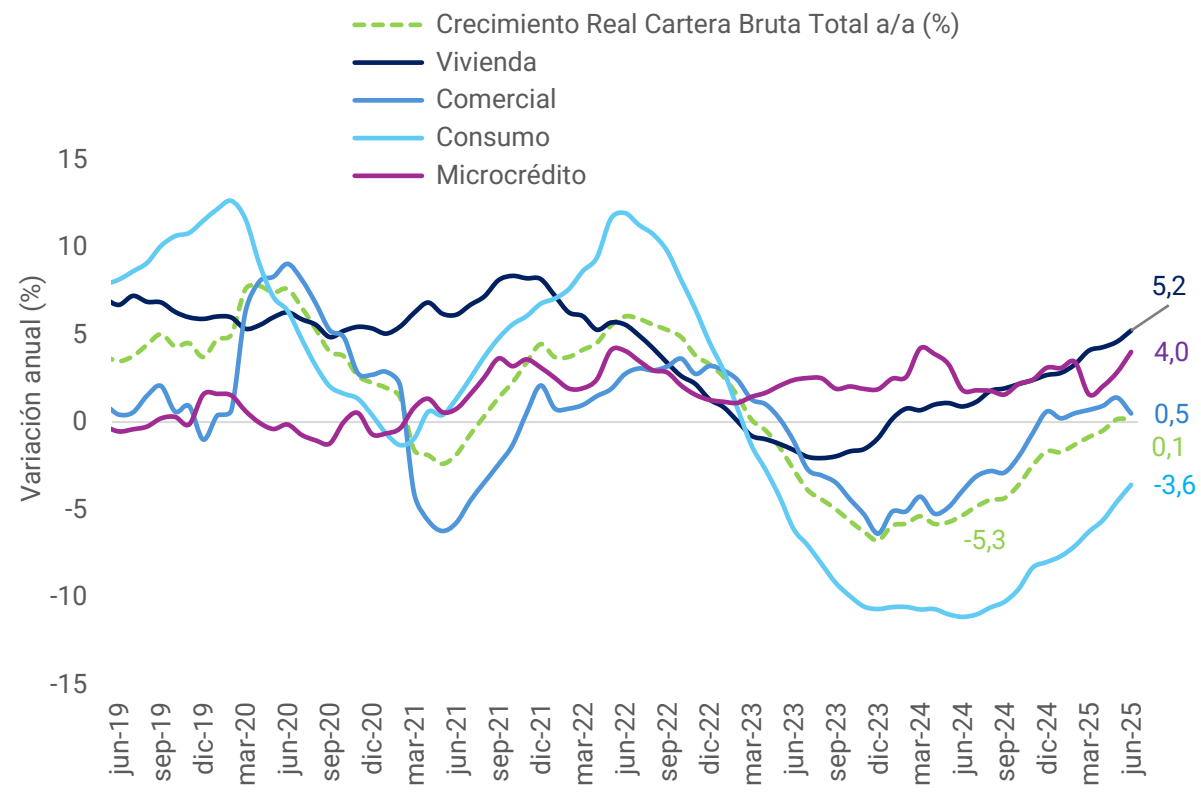


# En junio de 2025, la cartera bruta total registró un crecimiento real positivo, luego de 25 meses consecutivos de contracción

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



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

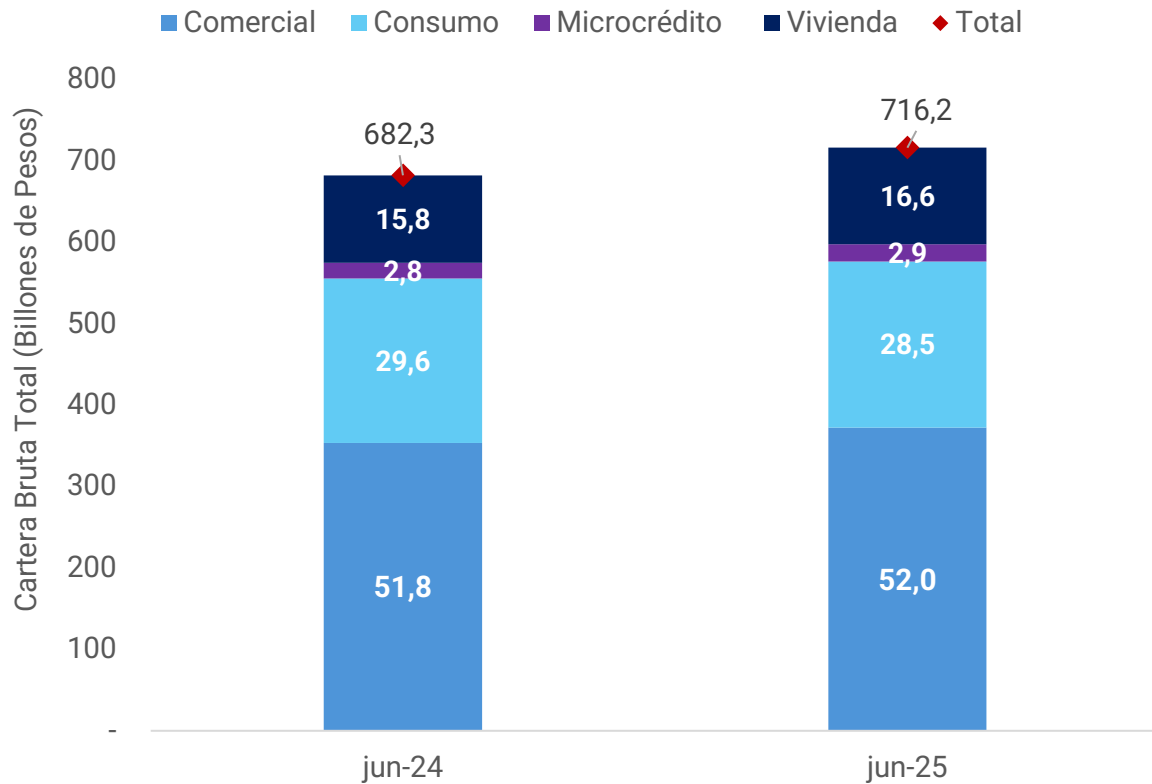


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte junio de 2025.

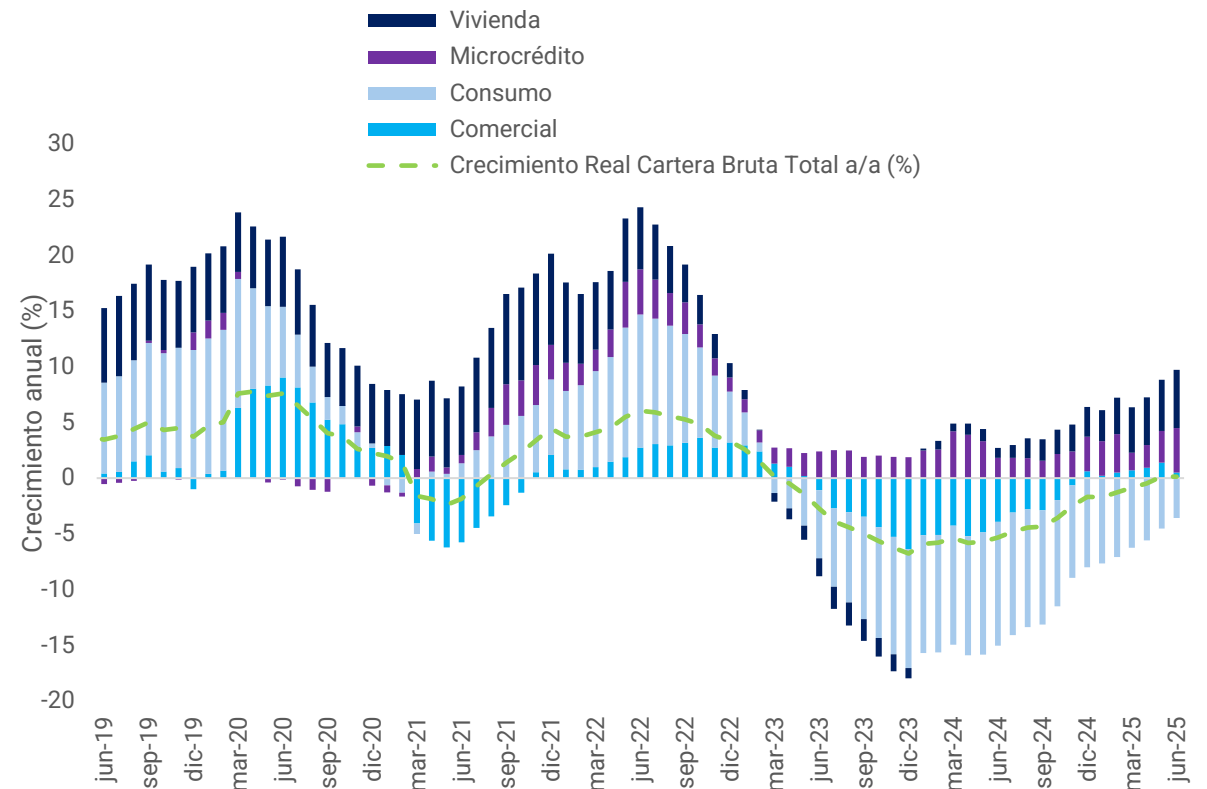
\*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

**Entre junio de 2024 y 2025, la participación de la cartera de consumo en el total de la cartera bruta se redujo de 29,6% a 28,5%. En contraste, la cartera comercial incrementó su participación, pasando de 51,8% a 52,0% en el mismo periodo**

### Participación (%) y montos por modalidad



### Crecimiento Real de la Cartera Bruta (Var. Anual %) – Participación por segmento –\*



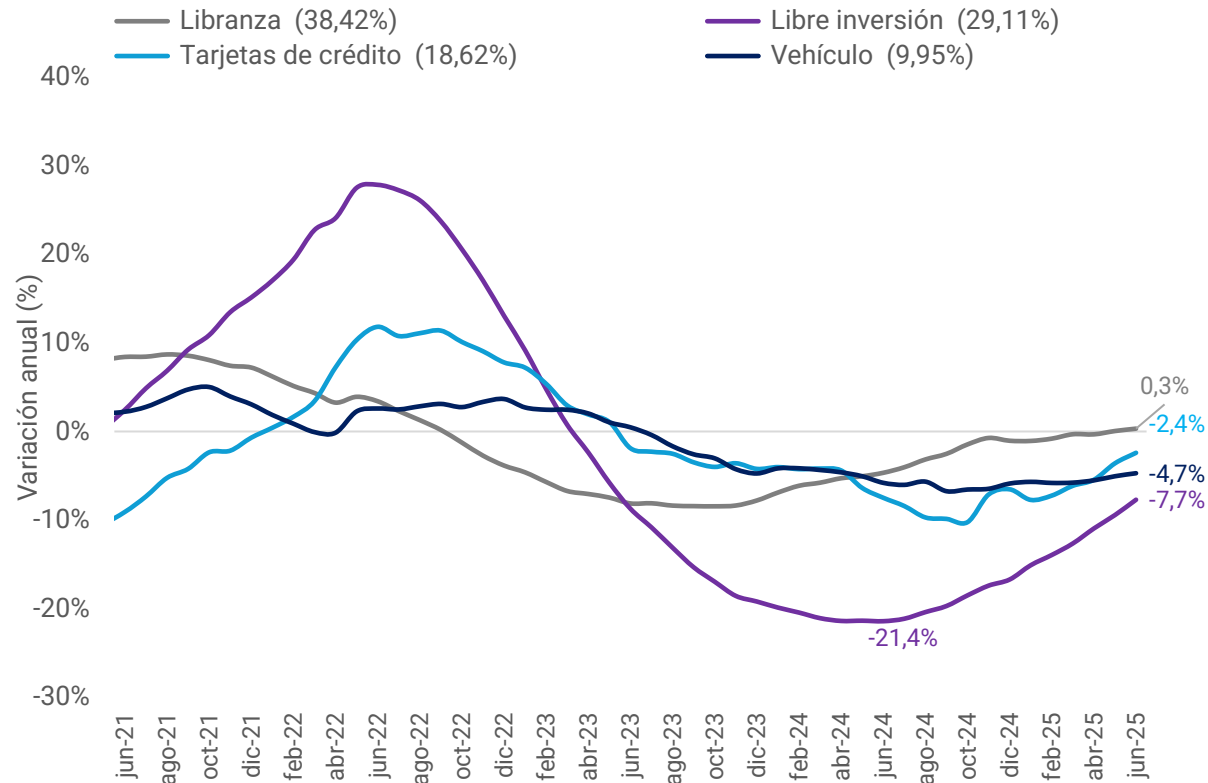
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Cartera Bruta Total. Corte junio 2025.

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

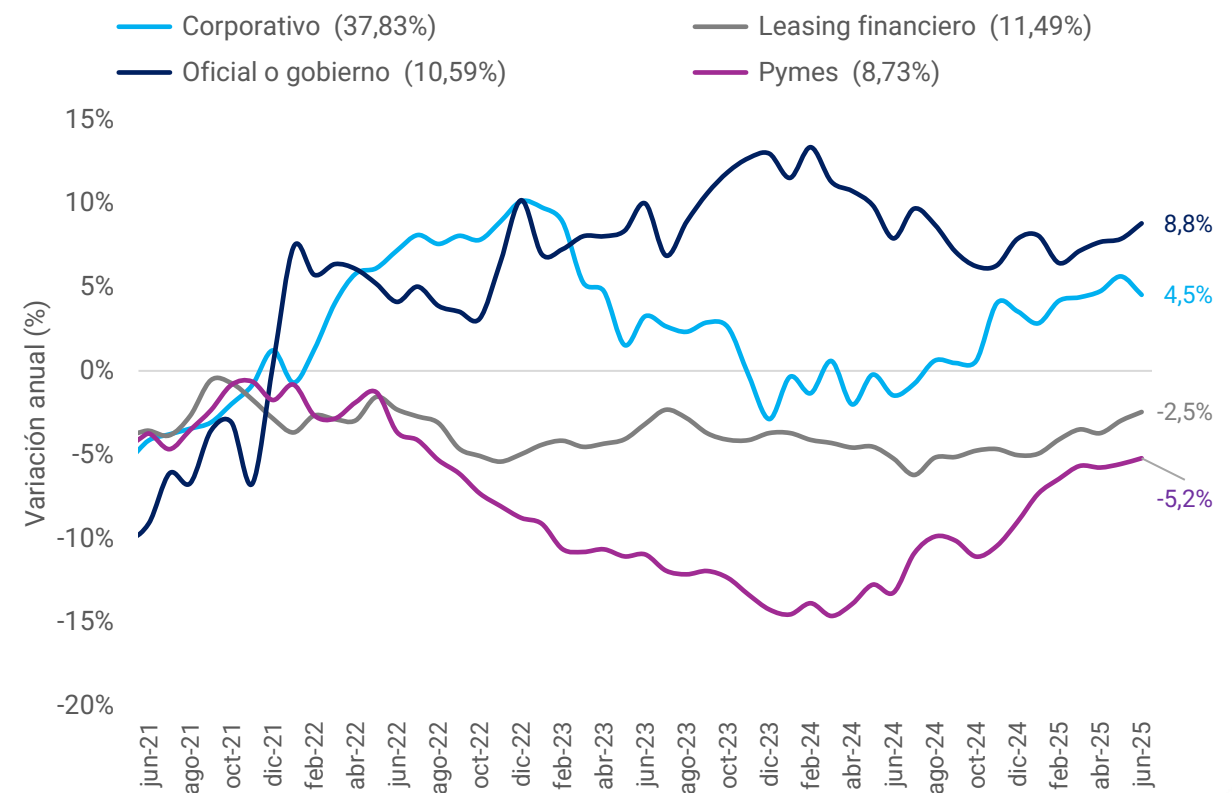
\*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

# En la cartera de consumo, los créditos de libre inversión fueron la categoría de mejor desempeño en el último año, al moderar su caída real de -21,4% a -7,7%. En el segmento comercial, la categoría Oficial o Gobierno también destacó por su dinamismo

## Crecimiento Real de la Cartera Bruta de Consumo (Var. Anual) – Por Categoría y su participación dentro de Consumo—\*



## Crecimiento Real de la Cartera Bruta Comercial (Var. Anual) – Por Categoría y su participación dentro de comercial—\*



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

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

Participación calculada sobre la Cartera de Consumo a junio de 2025.

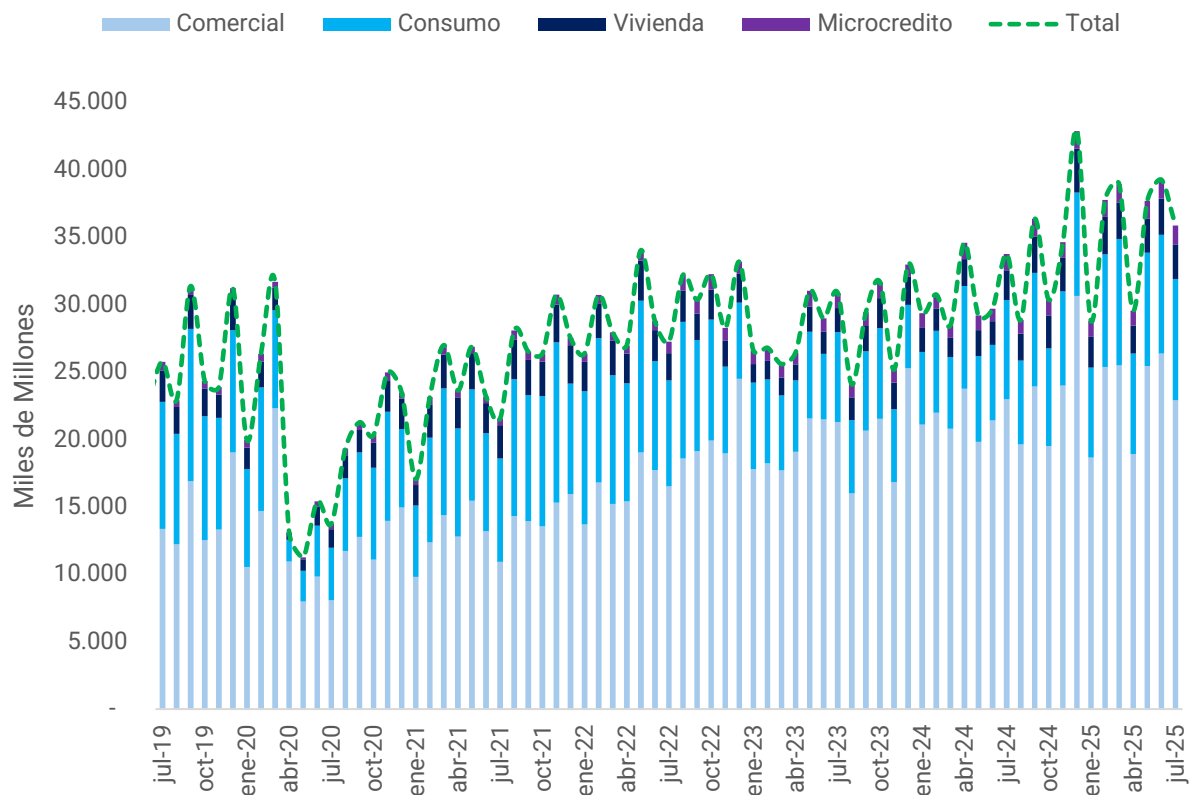
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte junio 2025.

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

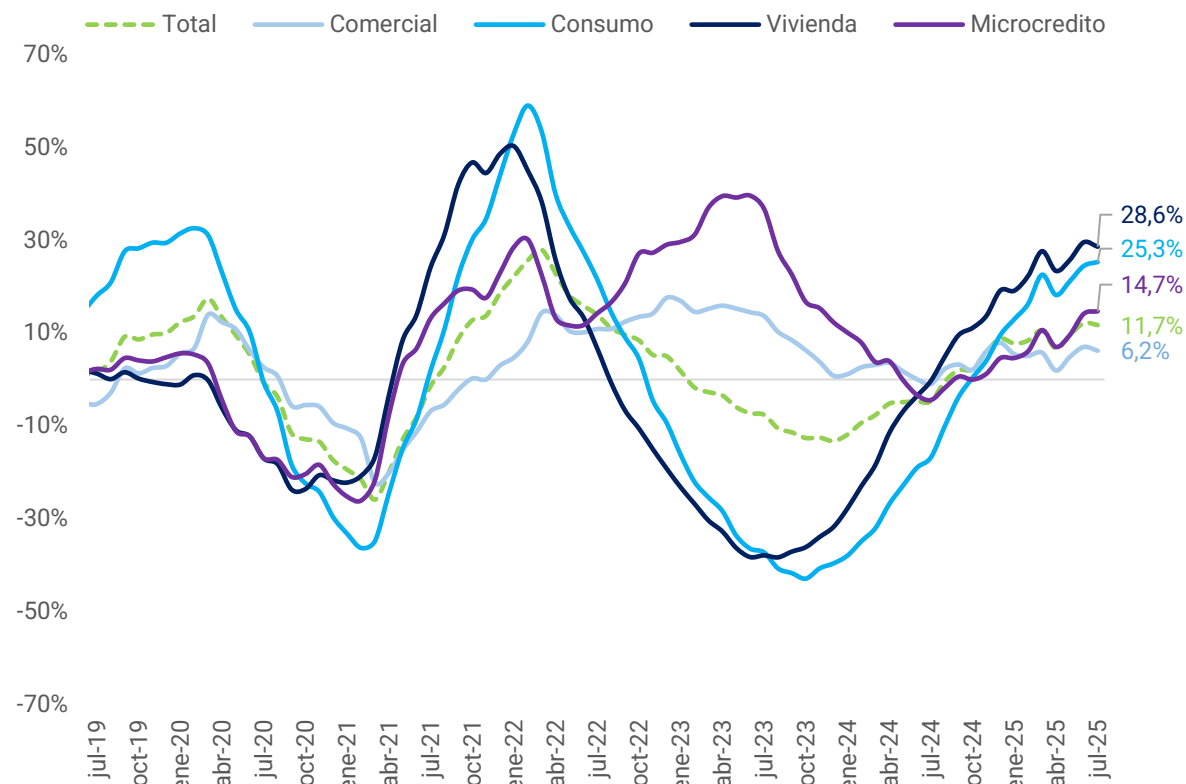
Participación calculada sobre la Cartera Comercial a junio de 2025.

# Los desembolsos han mostrado una tendencia creciente, con diferencias en el ritmo de crecimiento según su segmento. Las carteras con el mejor comportamiento son las de vivienda y consumo

## Desembolsos mensuales por segmento



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

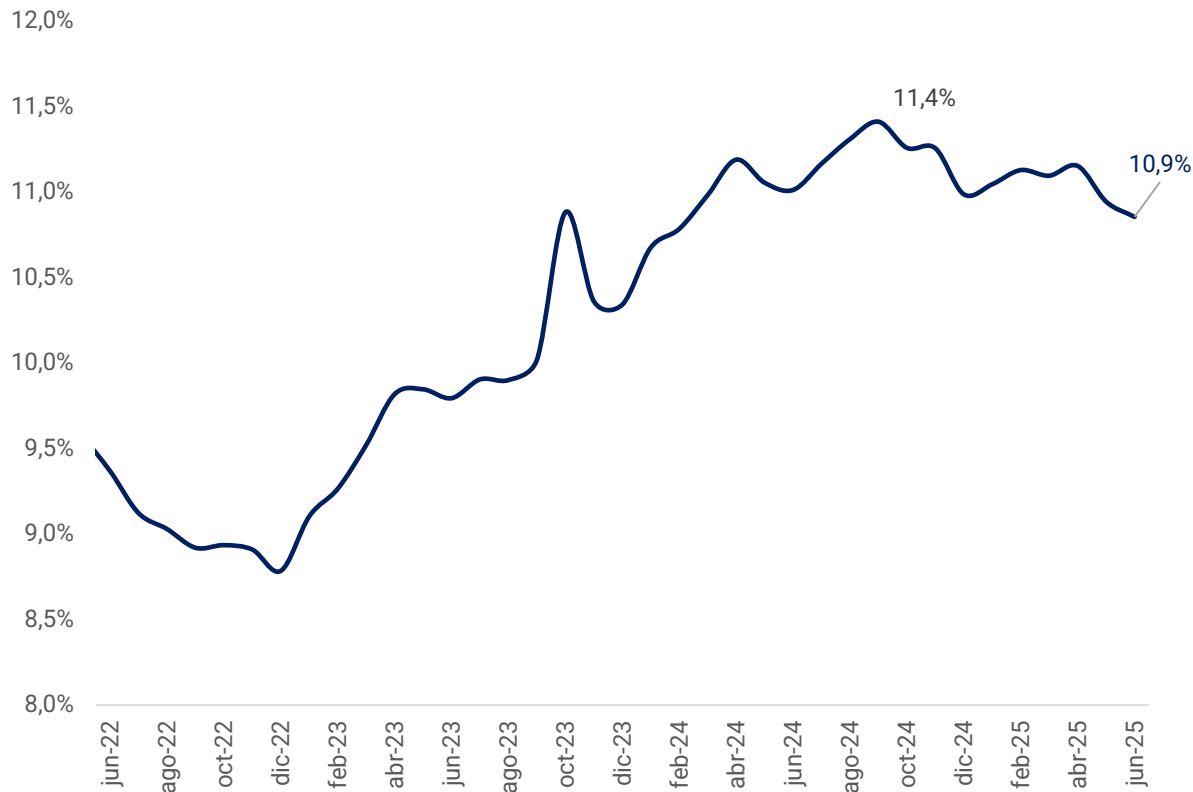


Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte julio de 2025.

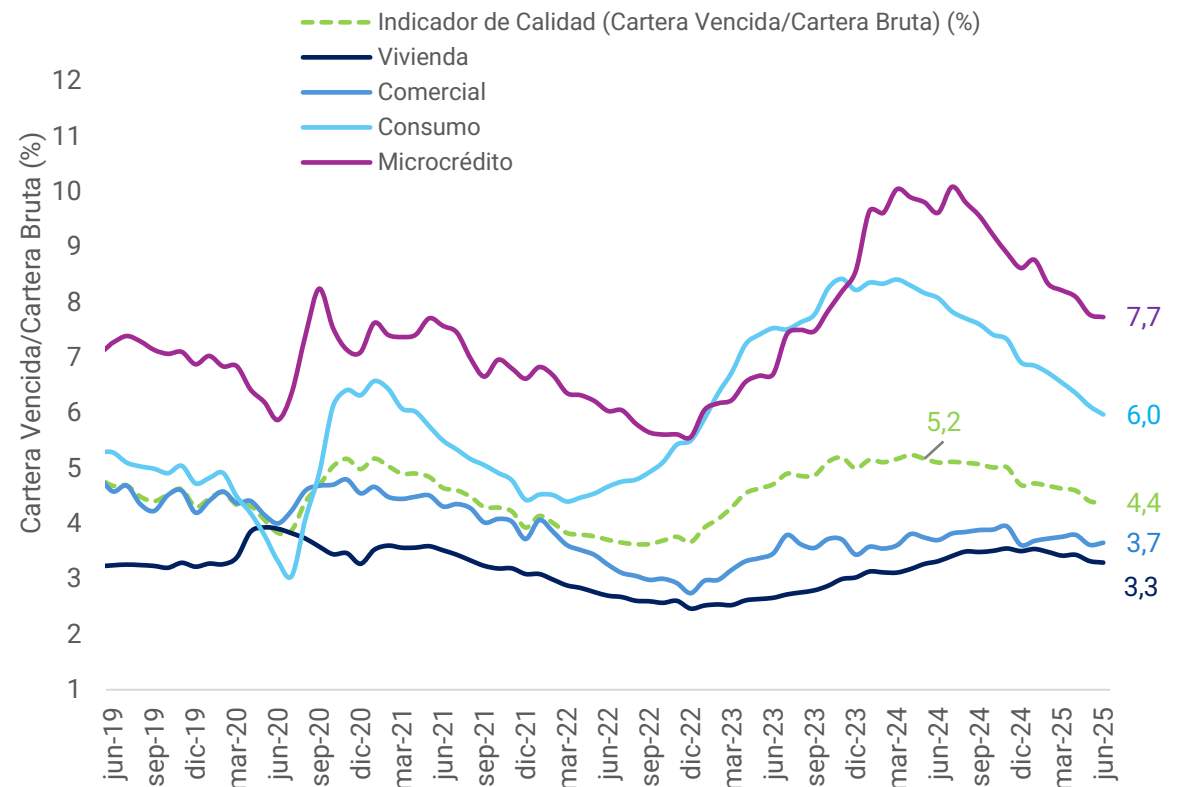
\*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018

# La cartera vencida sin castigos se redujo al 4,38% en junio de 2025, frente al 5,11% registrado un año atrás y al 4,41% del mes anterior. No obstante, el indicador de cartera vencida con castigos ha mostrado una leve mejora desde septiembre de 2024

## Indicador de Calidad de Cartera (con castigos)



## Comportamiento de la Calidad por modalidad (ICV)

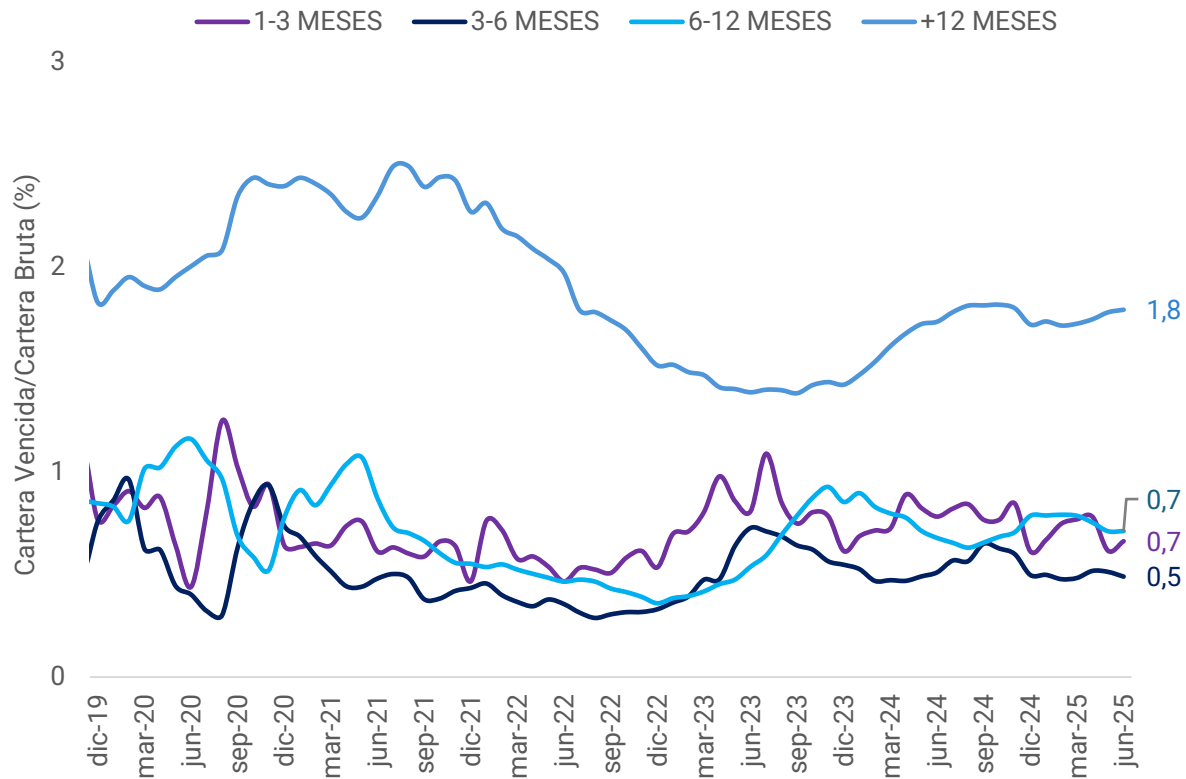


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corfic Colombiana. Cartera Bruta Total. Corte junio 2025.

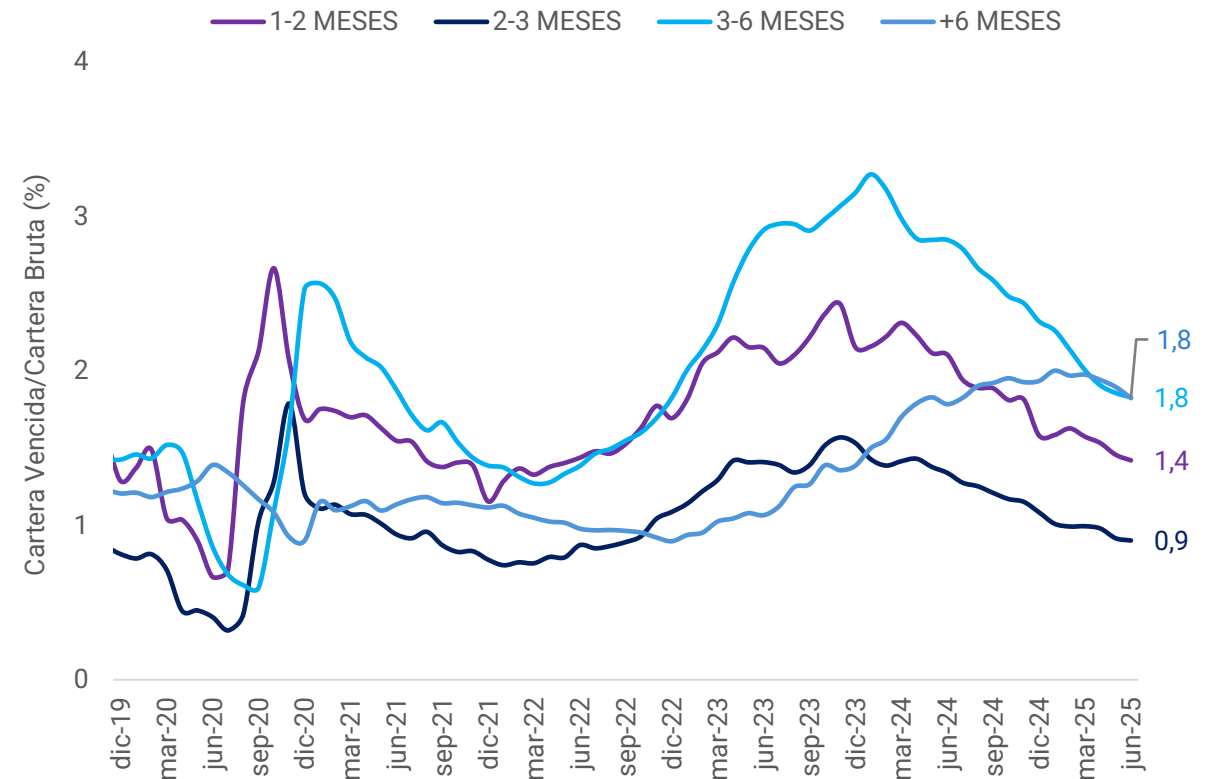
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corfic Colombiana. Corte junio 2025.

**En la cartera comercial, los créditos con plazos superiores a 12 meses evidencian un leve deterioro en su calidad. En contraste, la cartera de consumo ha mostrado mejoras en todos los plazos desde comienzos de 2024, con una recuperación especialmente marcada en los créditos de tres hasta seis meses**

**Calidad de la Cartera Comercial por plazo**



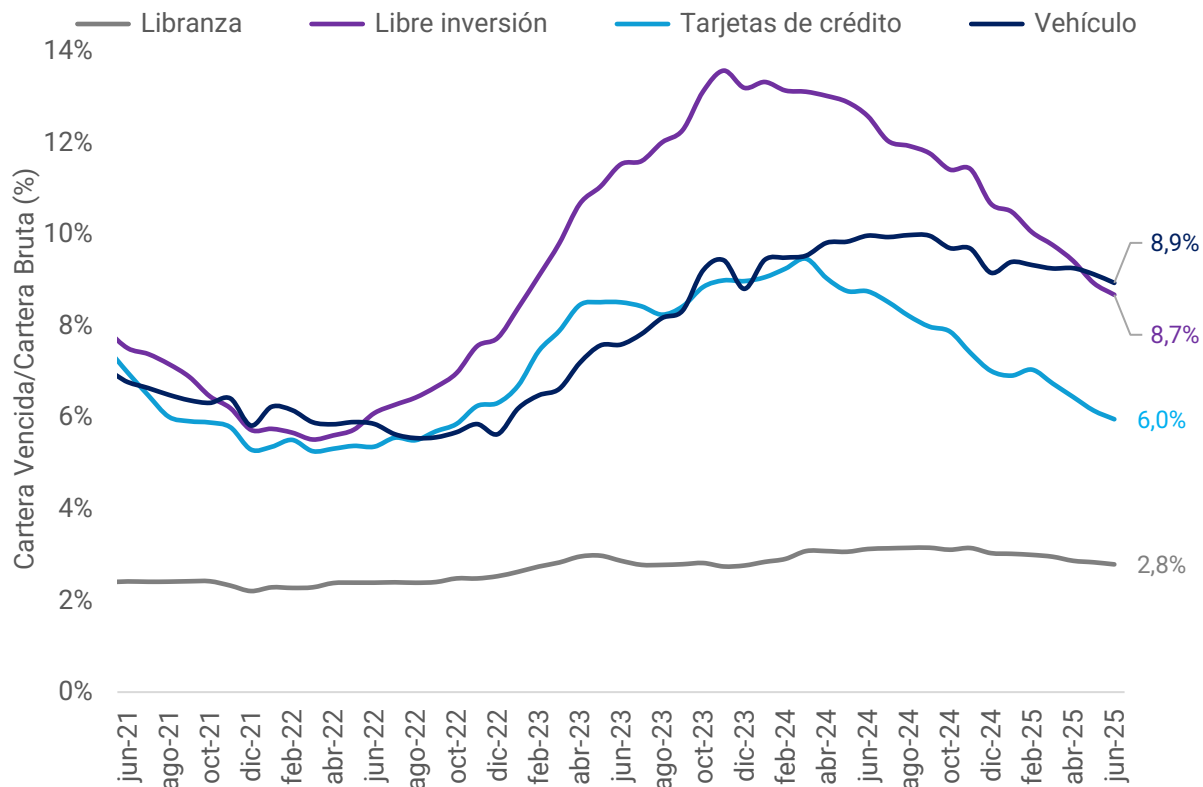
**Calidad de la Cartera de Consumo por plazo**



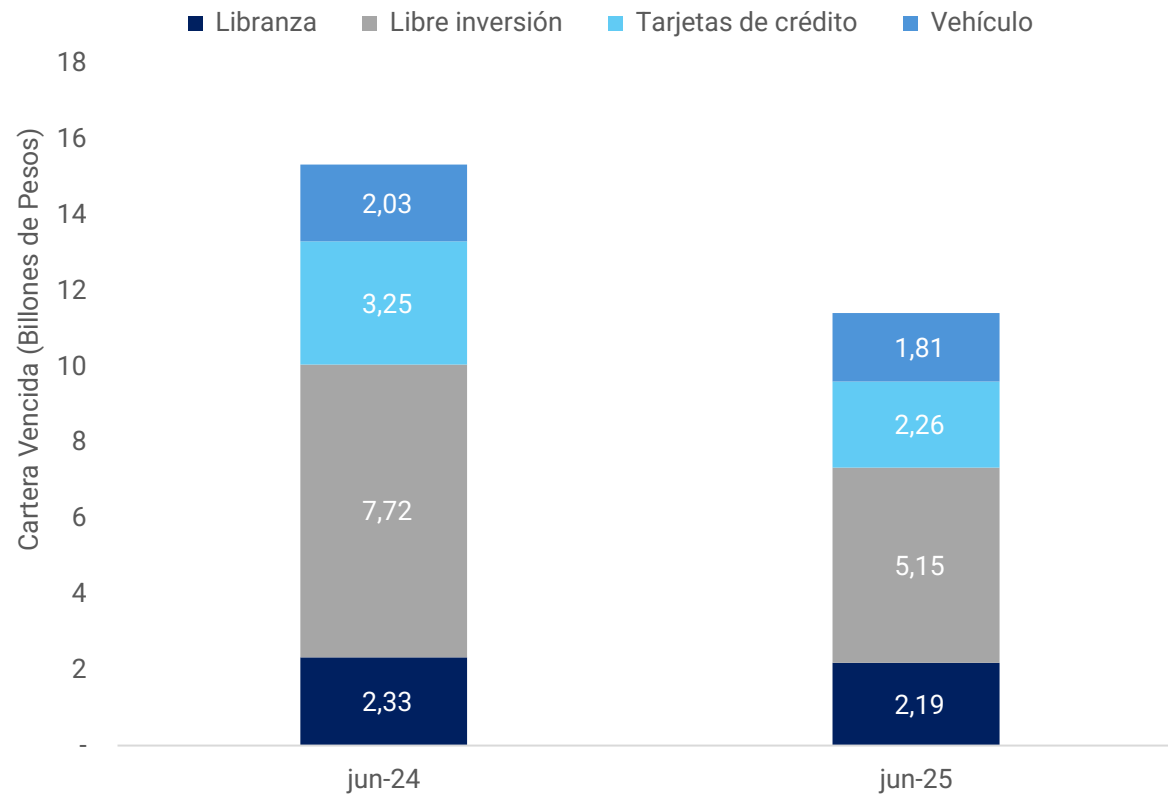
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte junio 2025.

# Dentro de la cartera de consumo, la categoría de libre inversión ha mostrado la mejor evolución en términos de calidad durante el último año, seguida por la de tarjetas de crédito

## Calidad de la Cartera de Consumo por categoría



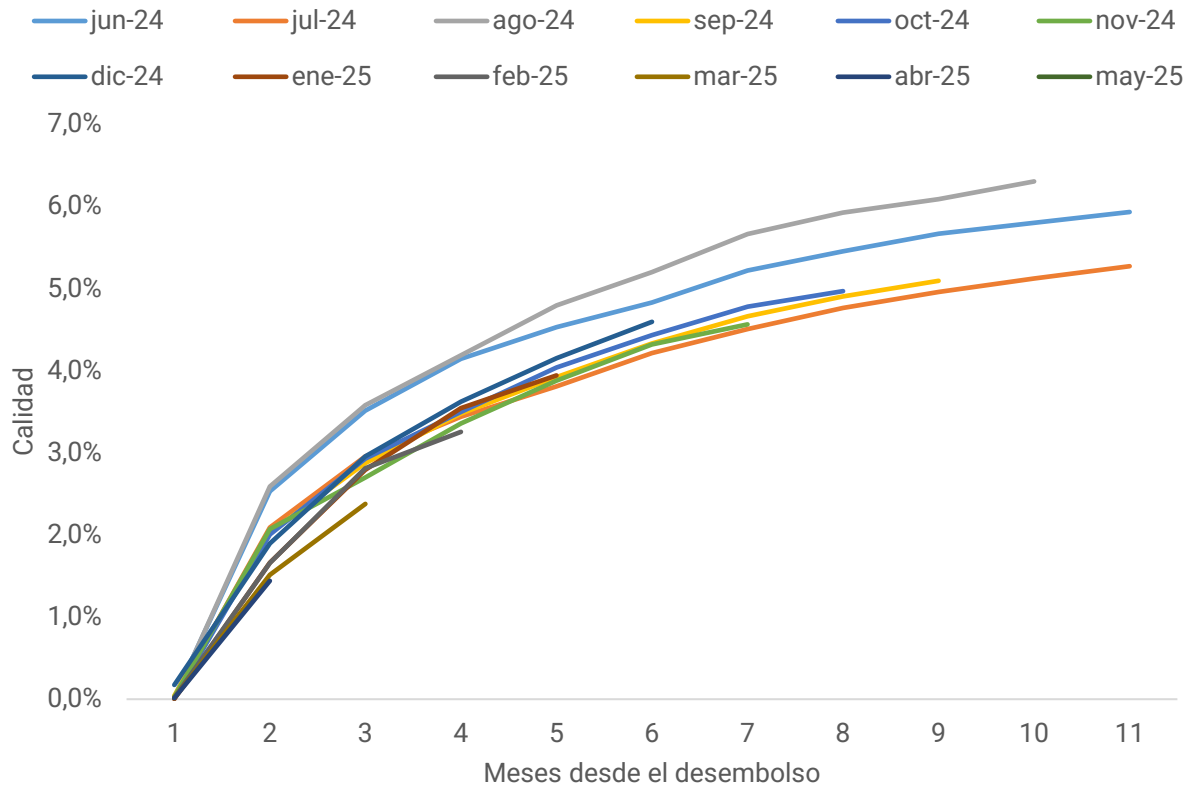
## Montos Cartera Vencida (Consumo por categoría)



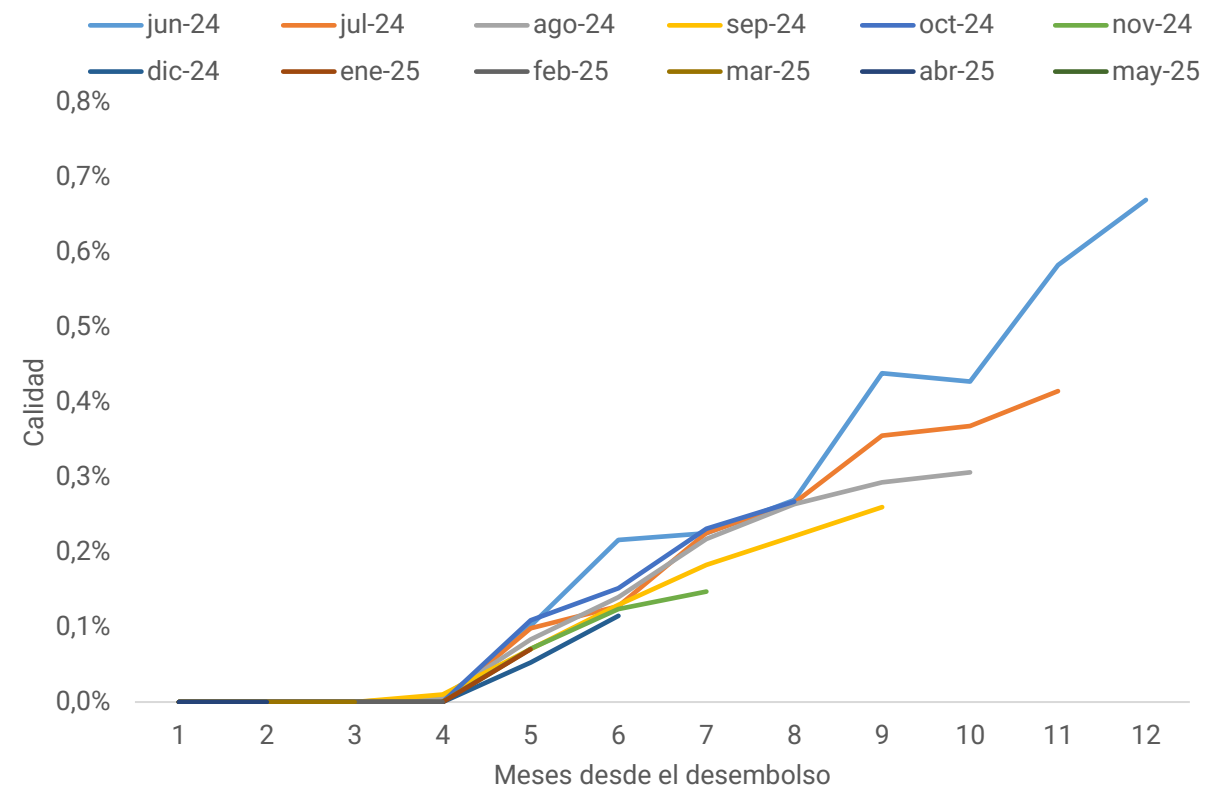
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte junio 2025.

# Las cosechas más recientes muestran un menor deterioro en comparación con las más antiguas, evidenciando una mejor gestión de colocación crediticia

## Cosechas Cartera de Consumo



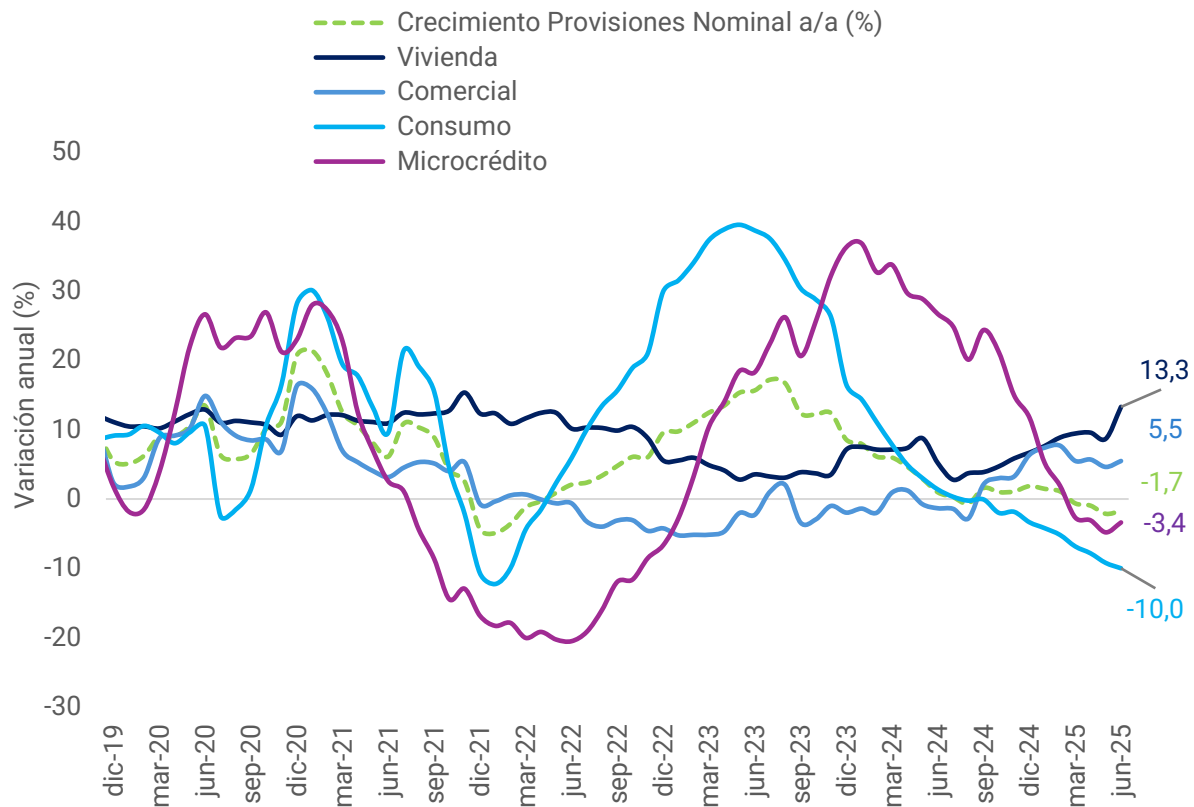
## Cosechas Cartera de Vivienda



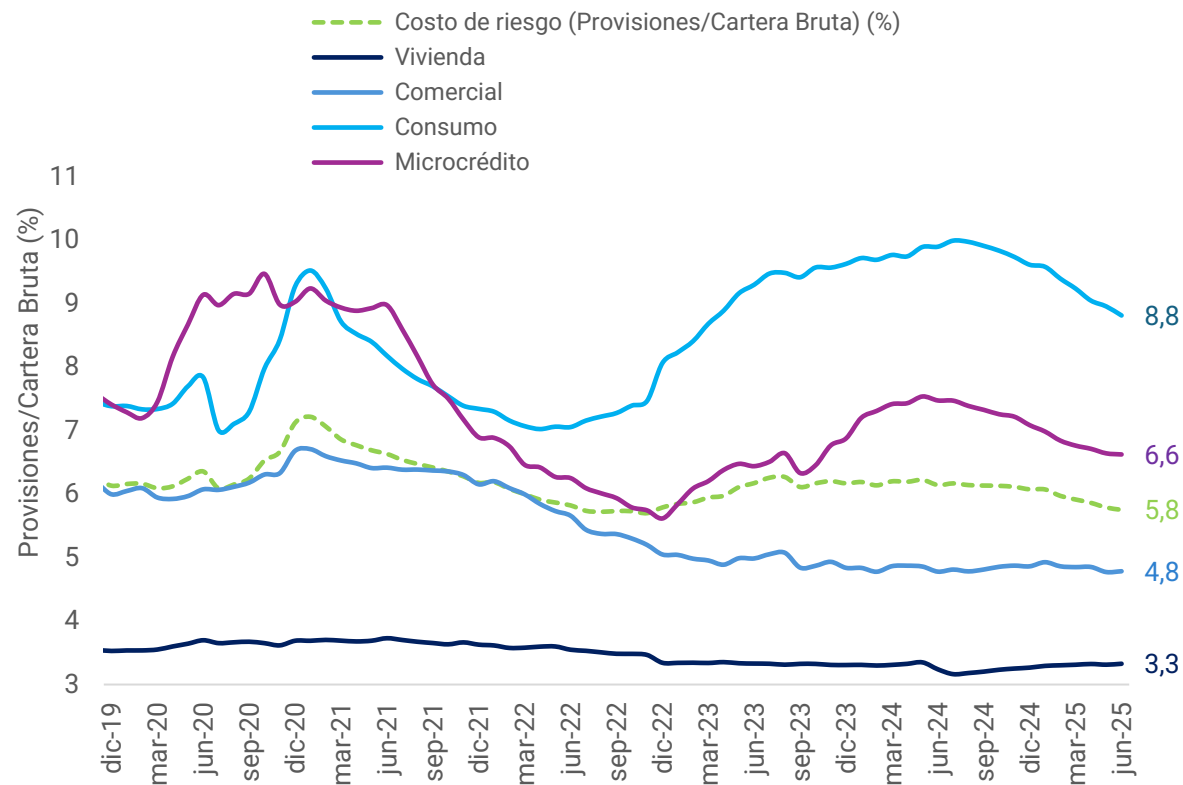
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corfi Colombiana. Una cosecha representa el conjunto de créditos que son otorgados dentro de un período determinado; su análisis permite examinar la evolución de la calidad, así como comparar dicho comportamiento entre diferentes cosechas.

# Las provisiones han mostrado una tendencia a la baja desde mediados de 2023, siendo la cartera de consumo la que registra los menores crecimientos, seguida por la de microcrédito, en línea con la mejora en la calidad de la cartera

## Crecimiento Nominal Provisiones (Var. Anual)



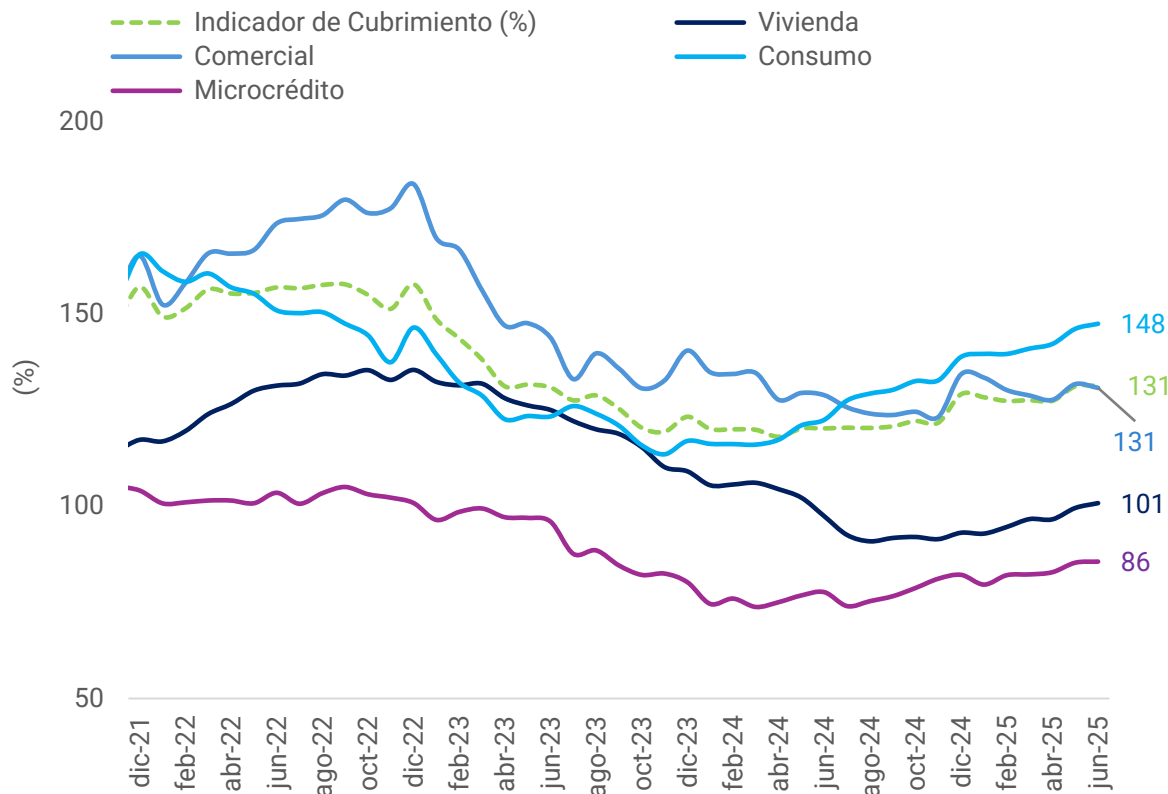
## Indicador de Provisiones/Cartera Bruta (costo de riesgo)



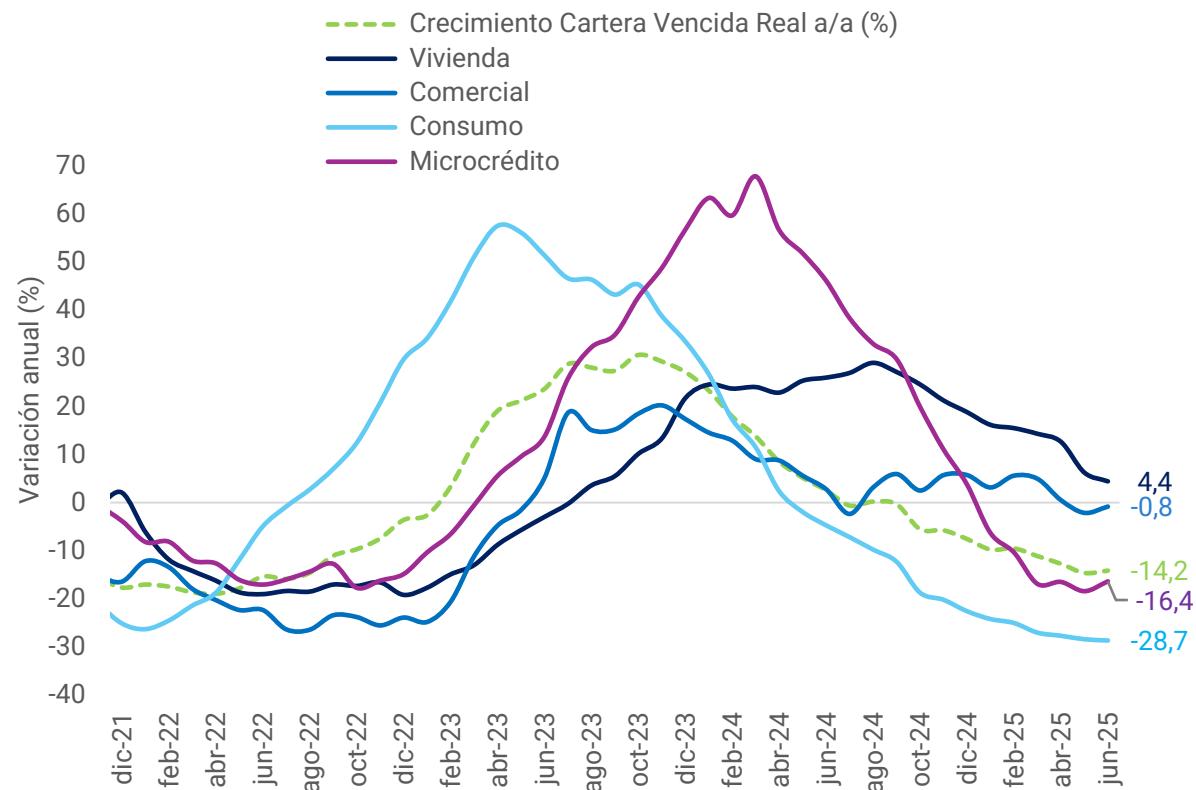
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corfi Colombiana. Corte junio 2025.

# Aunque el indicador de cubrimiento (provisión/cartera vencida) ha disminuido desde finales de 2022, se mantiene en niveles holgados frente a la exposición crediticia

## Indicador de Cubrimiento (Provisión/Cartera Vencida)



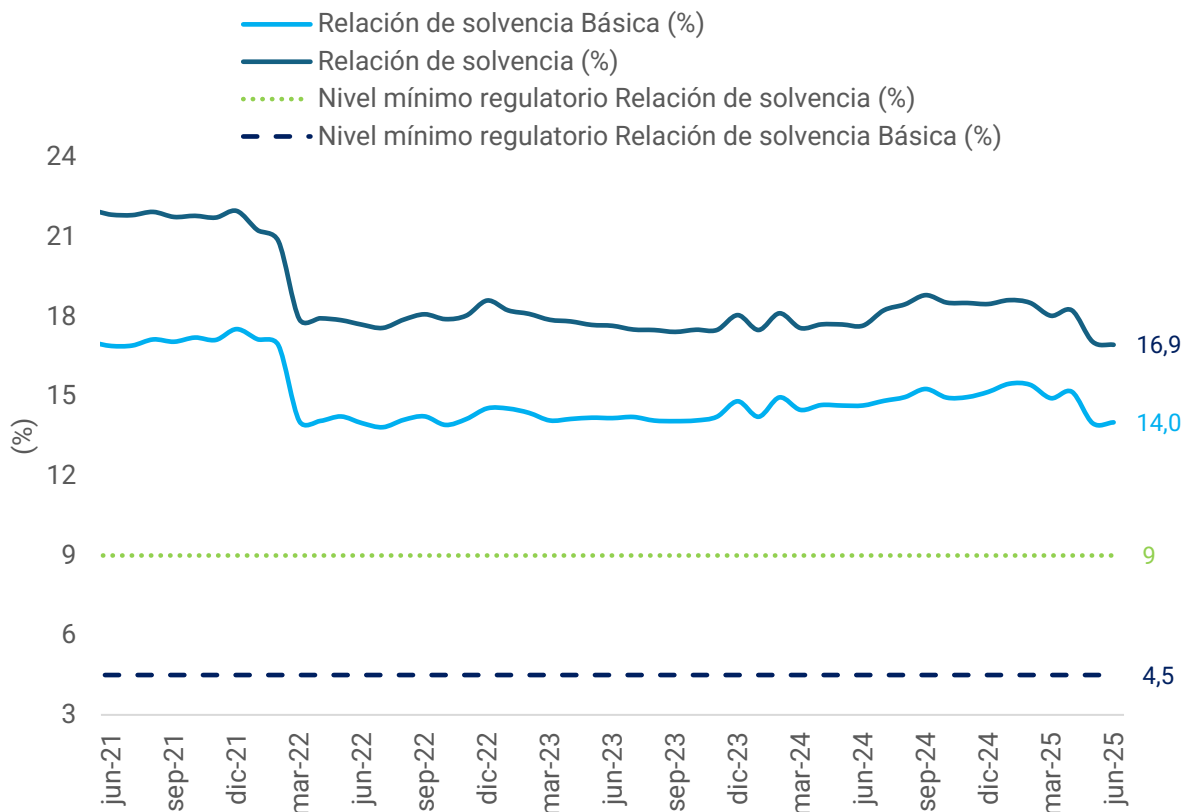
## Crecimiento Nominal de la Cartera Vencida (Var. Anual)



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

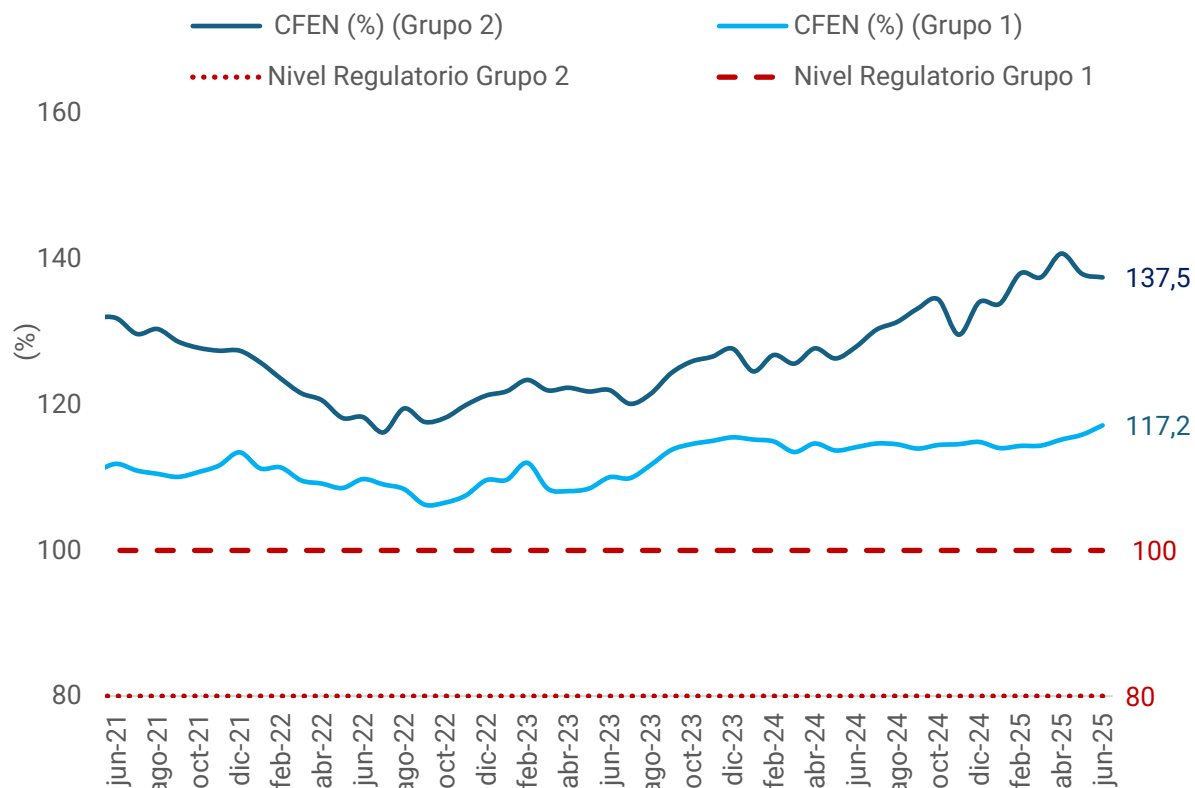
# Los Establecimientos de Crédito mantienen niveles de liquidez y solvencia superiores a los mínimos regulatorios

## Relación de Solvencia de los Establecimientos de Crédito



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte junio 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 Banco Colombia dada la consolidación del Grupo Cibest.

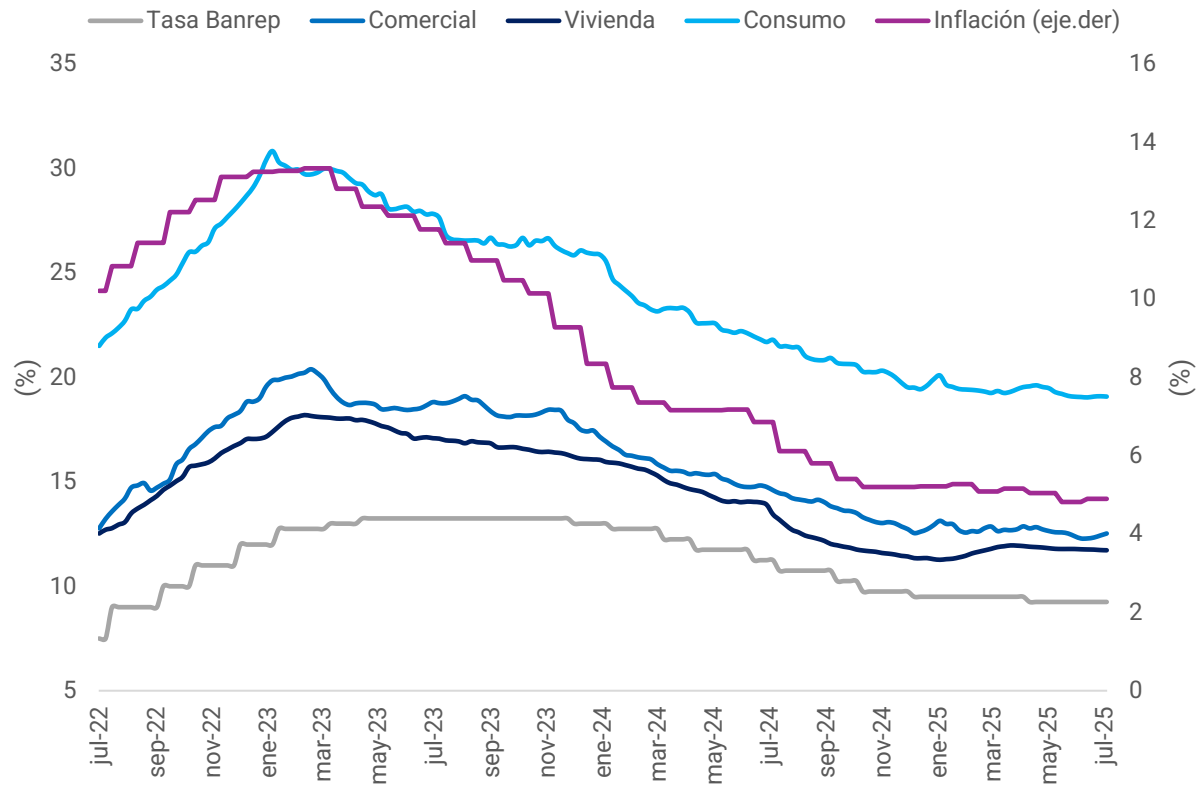
## CFEN (Grupo 1 y 2)



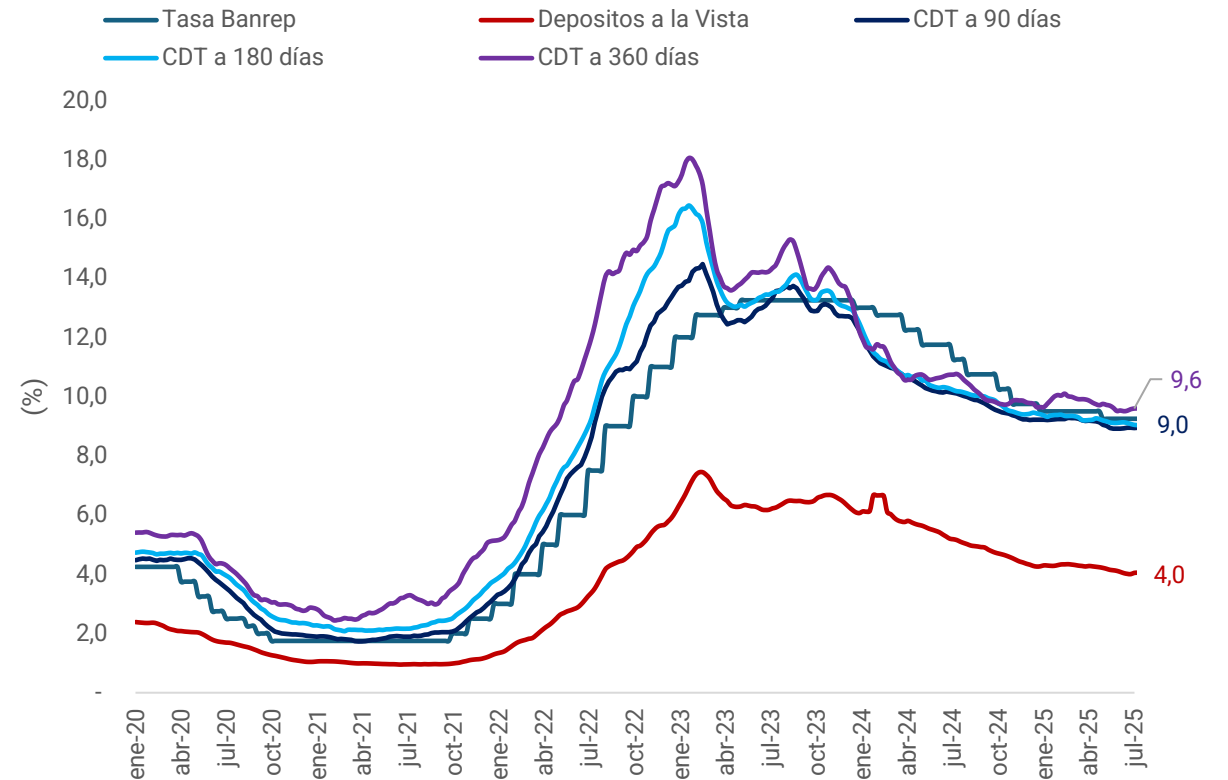
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Grupo 1: bancos con activos superiores al 2% del activo bancario total. Grupo 2: establecimientos de crédito diferentes al Grupo 1 que tengan cartera como activo significativo. Corte junio 2025.

**Desde finales de 2024, las tasas de interés se han mantenido relativamente estables. Las tasas de colocación de las carteras comercial y de consumo han sido las que más se han reducido, anticipándose en cerca de nueve meses a la reducción de la tasa de política monetaria**

### Comportamiento tasas de colocación



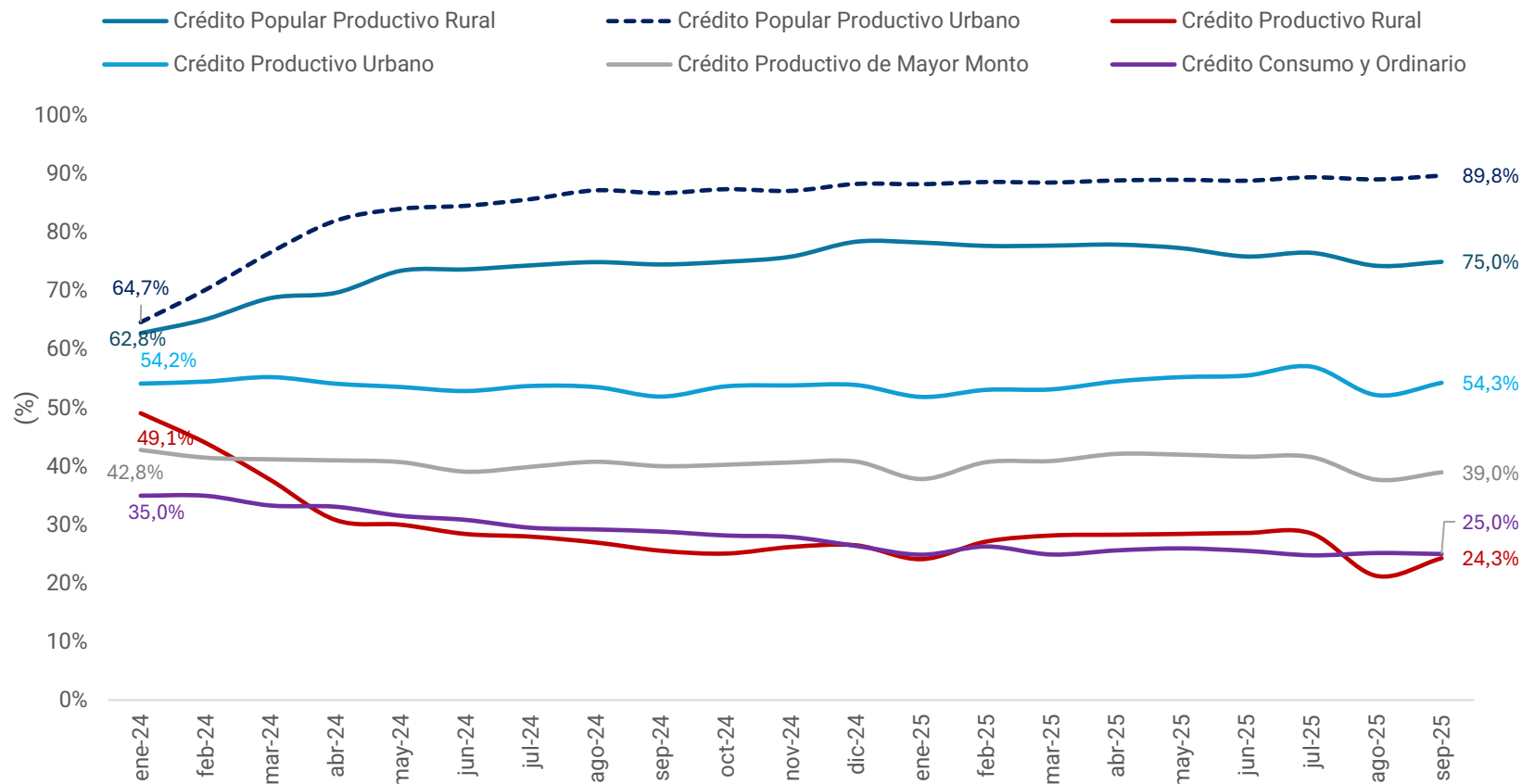
### Comportamiento tasas de captación



Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corfi Colombiana. Tasas promedio ponderadas. Corte julio de 2025.

**Desde enero de 2024, las tasas de usura han tenido un comportamiento heterogéneo, con un aumento en los créditos populares productivos, mientras se ha observado una caída en las categorías de consumo y ordinario, y productivo rural**

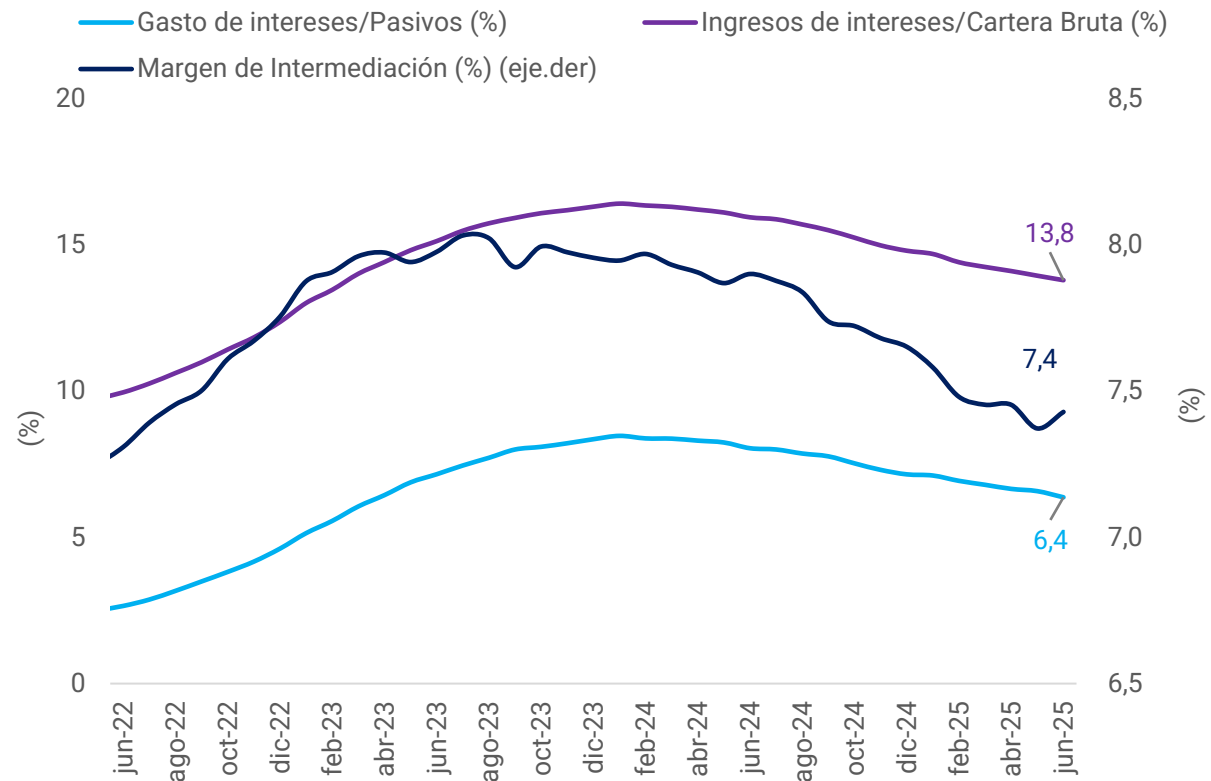
### Comportamiento Tasas de Usura



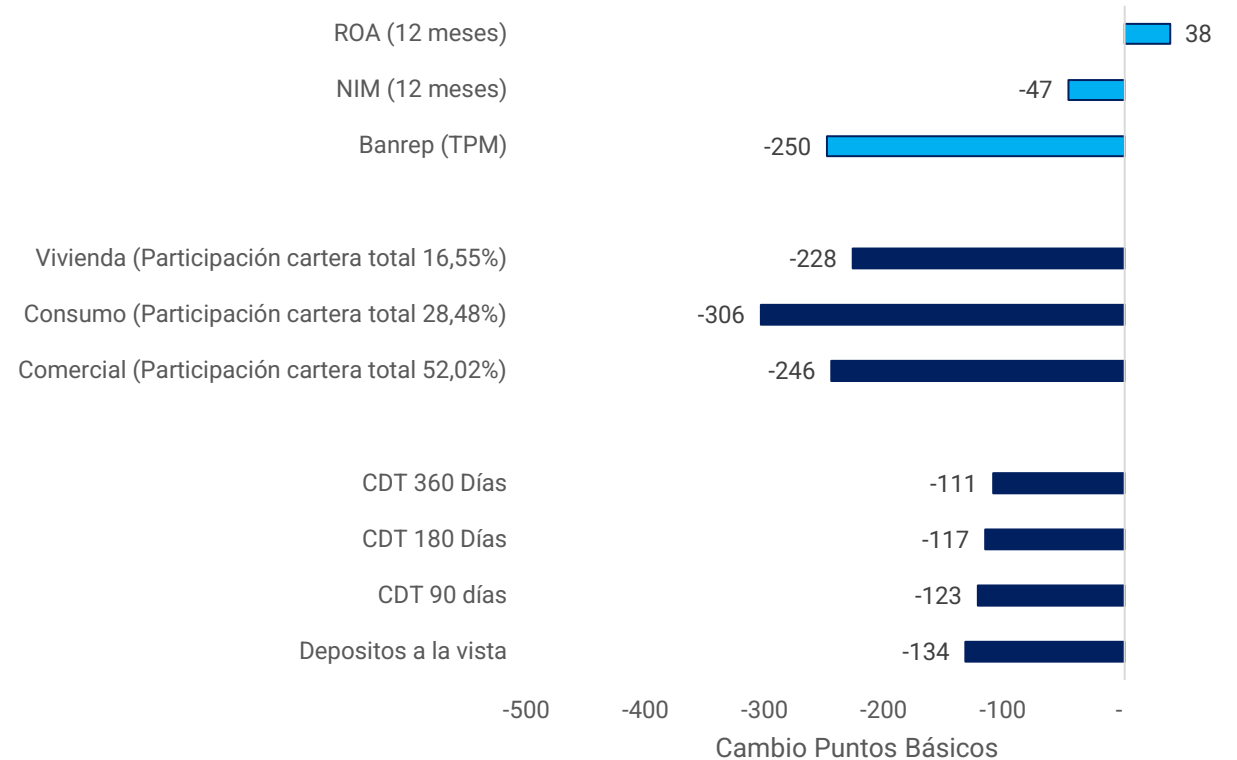
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República.

# La caída en las tasas de interés ha reducido el margen de intermediación, afectando el margen de intermediación financiera

## Margen Neto de Intermediación (NIM)



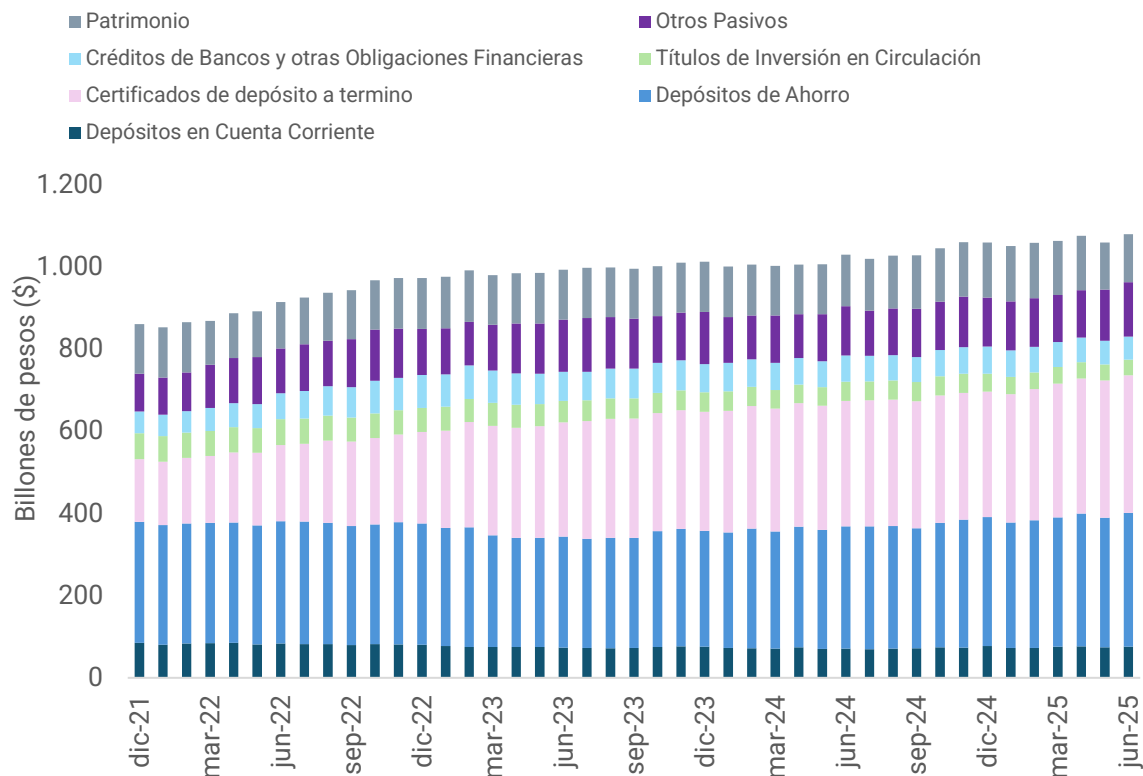
## Cambio en puntos básicos tasas (jun. 2025 – jun. 2024)



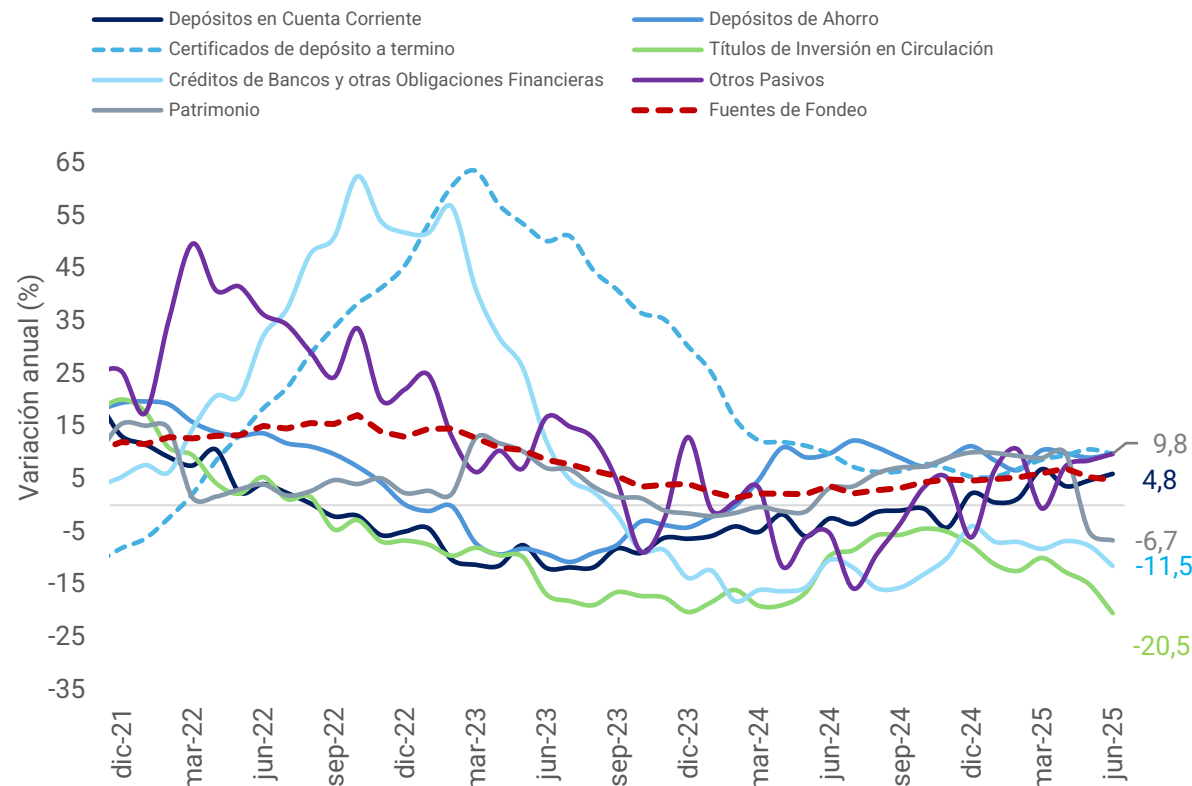
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte junio 2025.

# Los depósitos de ahorro y los Certificados de Depósito a Término (CDT) siguen siendo las principales fuentes de fondeo de los Establecimientos de Crédito, representando el 61,2% del total de fuentes de financiamiento –pasivos y patrimonio– a junio de 2025. Esta participación ha aumentado frente al 58,5% registrado un año atrás y disminuido del 61,3% del mes anterior

## Fuentes de Fondo



## Crecimiento Nominal de las Fuentes de Fondo (Var. Anual %)

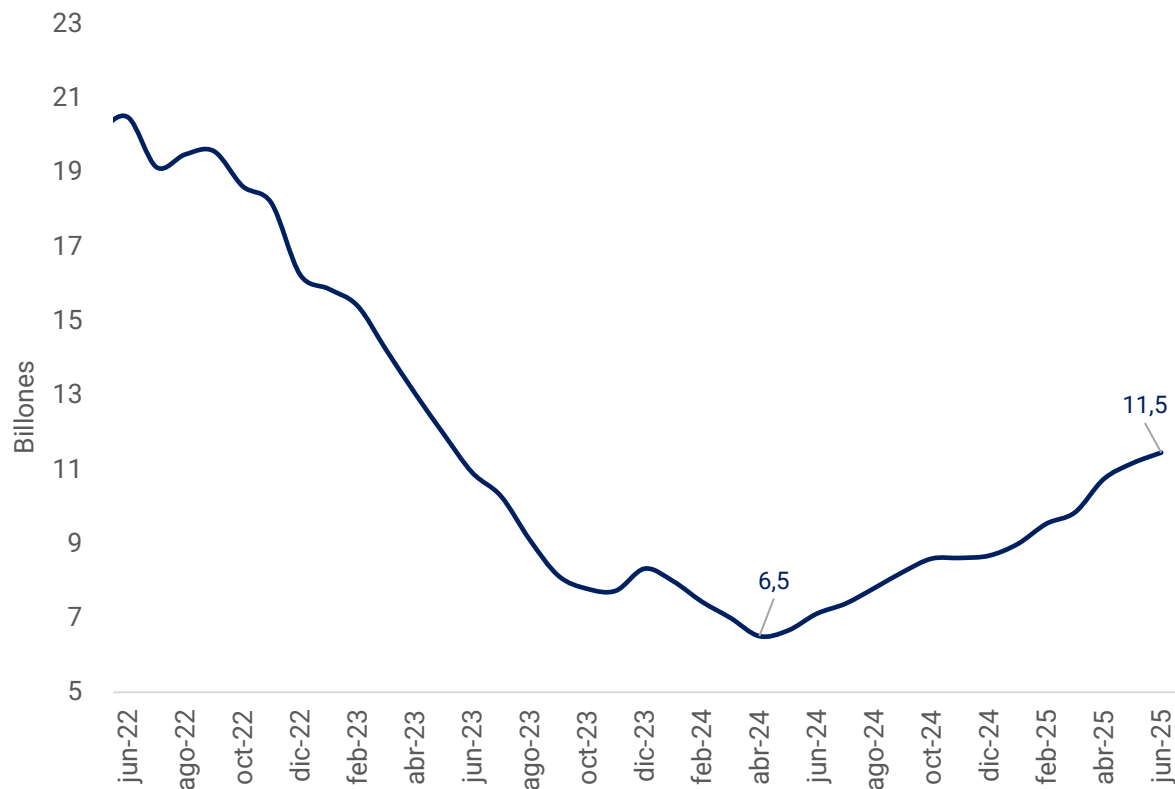


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte junio 2025.

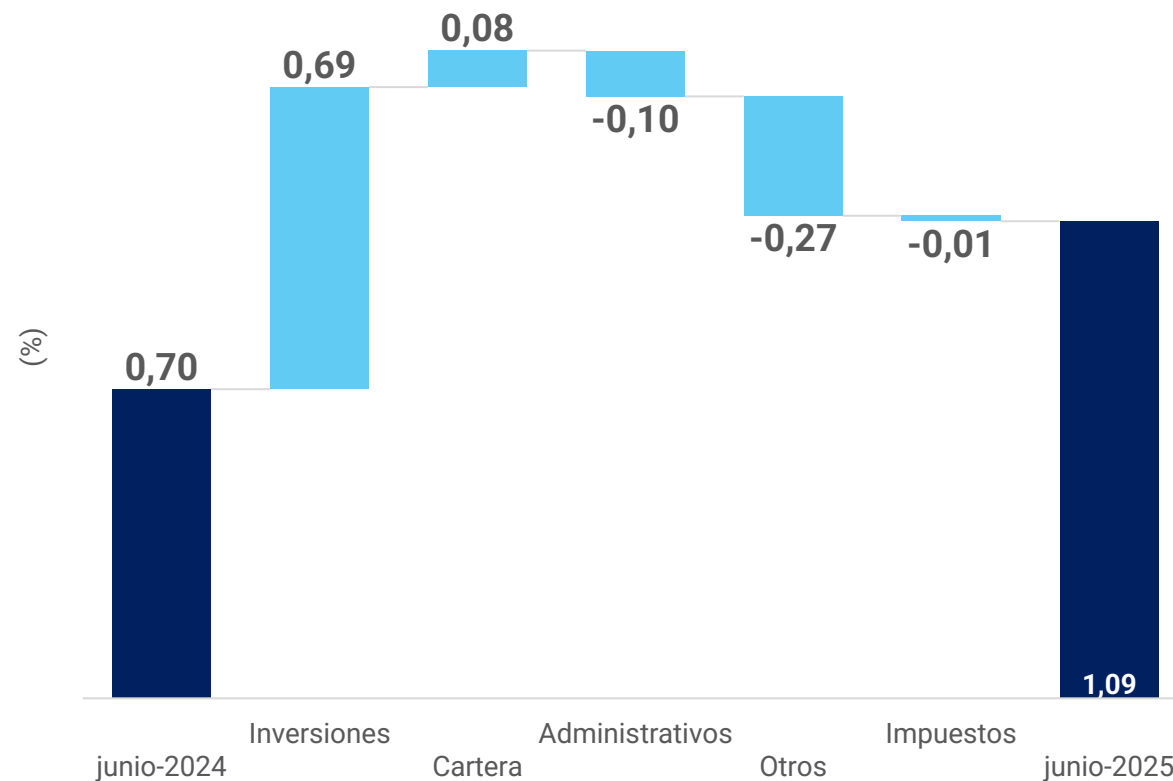
Entre abril y mayo de 2025, el patrimonio de los Establecimientos de Crédito disminuyó 13%, explicado principalmente por la reducción en las cuentas de reservas y superávit en 11,1 y 6,4 billones de pesos respectivamente en Bancolombia.

**Tras un mercado deteriorado desde junio de 2022, las utilidades anuales de los Establecimientos de Crédito alcanzaron su valor mínimo en abril de 2024, con \$6,5 billones de pesos. Desde entonces, se han recuperado, llegando a \$11,5 billones en junio de 2025. La rentabilidad del activo ha estado impulsada positivamente por el rubro de inversiones y levemente por carteras**

Utilidades Establecimientos de Crédito 12 meses



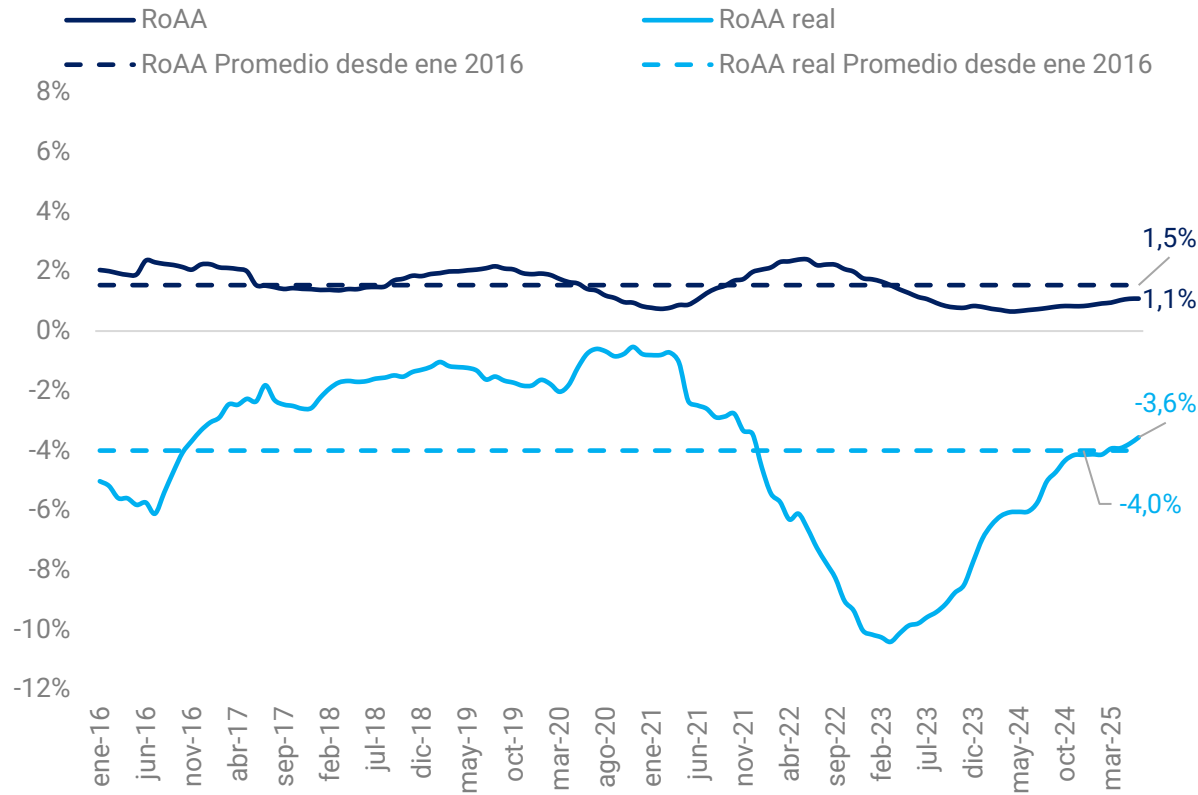
Variación por rubro últimos doce meses (Rentabilidad del activo - RoAA)\*



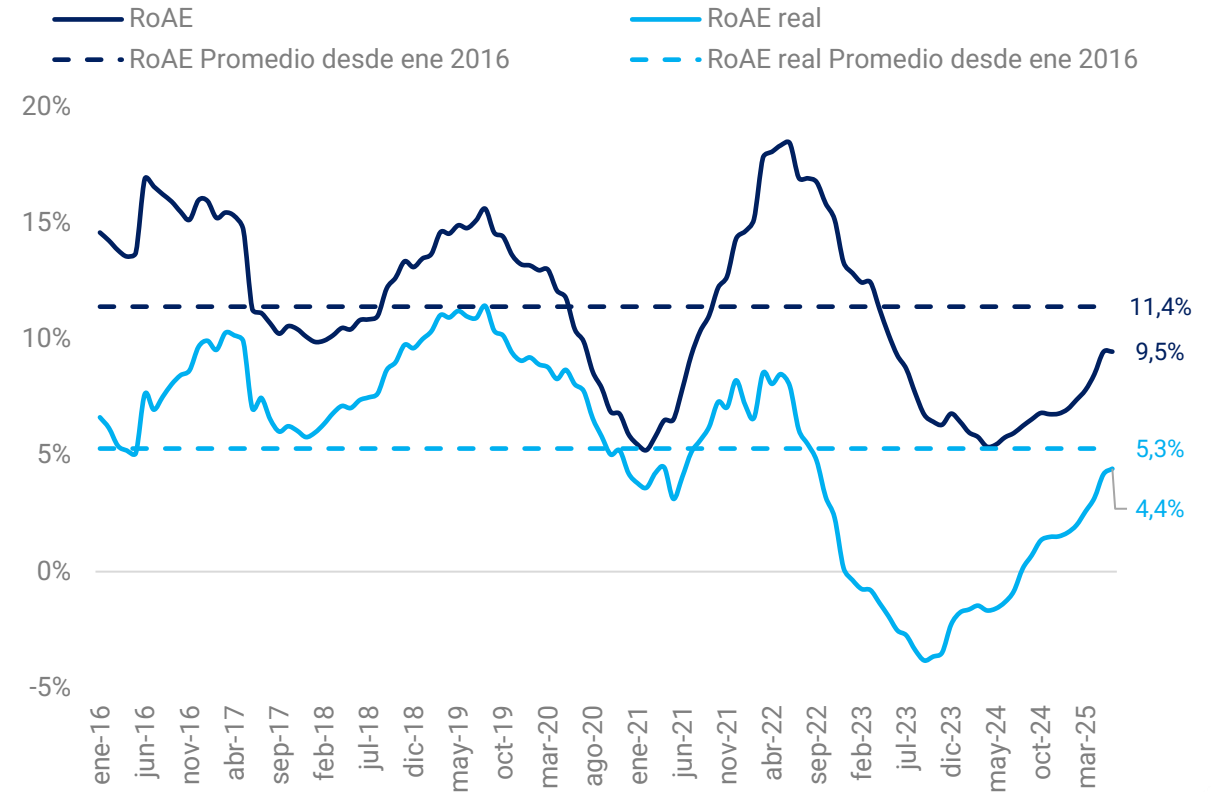
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte junio 2025.  
\*Retorno sobre activo promedio, se toma la utilidad doce meses relativo al activo promedio anual

# La rentabilidad de los Establecimientos de Crédito se ha venido recuperando, sin embargo, aún se mantiene por debajo de su promedio histórico desde enero de 2016

## Rentabilidad sobre el activo anualizado (RoAA)\*\*



## Rentabilidad sobre el patrimonio anualizado (RoAE)\*\*\*



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

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

\*\*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.

**Para junio de 2025, el número de bancos con pérdidas acumuladas durante 2025 se ubica en 6, mejorando frente a los 11 que se registraron al cierre de 2024**

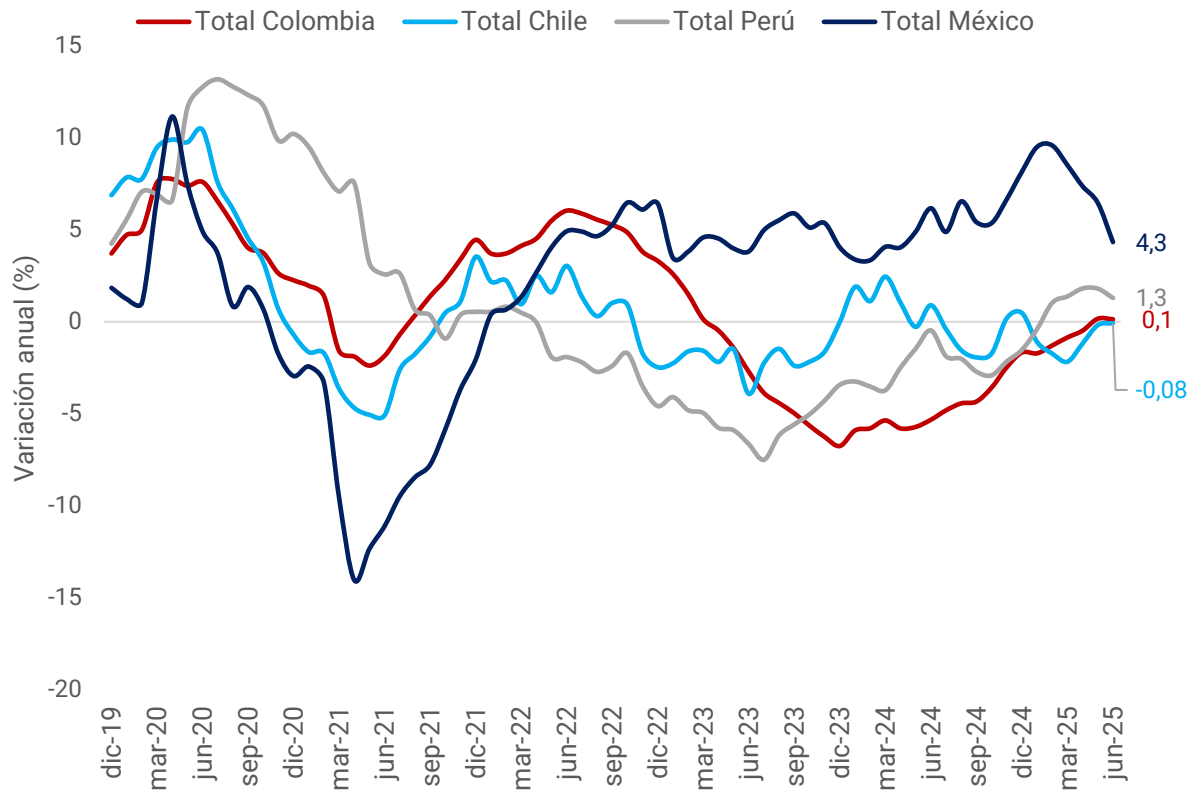
### Utilidades 2025 - Cifras en Millones \$

| (cifras en \$ millones)              | Utilidad acumulada 2025 |              | Utilidad mes |             |
|--------------------------------------|-------------------------|--------------|--------------|-------------|
|                                      | Bancos                  | may-25       |              | jun-25      |
| BANCOLOMBIA                          |                         | 2.594.747,54 | 3.182.835,13 | 588.087,59  |
| DAVIVIENDA                           |                         | 549.468,78   | 700.157,77   | 150.688,99  |
| BANCO DE BOGOTA                      |                         | 417.813,99   | 526.413,13   | 108.599,14  |
| CITIBANK-COLOMBIA                    |                         | 295.007,07   | 343.863,22   | 48.856,15   |
| BANAGRARIO                           |                         | 280.127,83   | 323.014,75   | 42.886,92   |
| GNB SUDAMERIS                        |                         | 179.729,74   | 301.079,45   | 121.349,71  |
| OCCIDENTE                            |                         | 243.118,10   | 299.006,16   | 55.888,06   |
| BBVA COLOMBIA                        |                         | 95.880,79    | 135.792,60   | 39.911,81   |
| BANCO MUNDO MUJER S.A.               |                         | 47.675,81    | 56.563,30    | 8.887,49    |
| BANCO BTG PACTUAL                    |                         | 49.769,89    | 55.732,17    | 5.962,28    |
| BANCO CAJA SOCIAL                    |                         | 61.697,59    | 55.114,62    | - 6.582,97  |
| BANCO FALABELLA S.A.                 |                         | 29.081,70    | 36.135,89    | 7.054,19    |
| BANCAMIA                             |                         | 23.131,43    | 30.157,13    | 7.025,70    |
| BANCO J.P. MORGAN COLOMBIA S.A.      |                         | 38.321,90    | 28.864,81    | - 9.457,09  |
| MIBANCO S.A.                         |                         | 18.674,37    | 24.198,16    | 5.523,79    |
| ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S.A.         |                         | 34.561,70    | 19.539,40    | - 15.022,30 |
| BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA |                         | 15.049,64    | 16.987,24    | 1.937,60    |
| BANCO W S.A.                         |                         | 7.801,63     | 7.978,55     | 176,92      |
| BANCO POPULAR                        |                         | 4.041,38     | 7.791,62     | 3.750,24    |
| BANCO FINANDINA                      |                         | 5.767,21     | 6.889,58     | 1.122,37    |
| BANCIEN S.A                          |                         | 5.598,33     | 6.658,93     | 1.060,60    |
| COOPCENTRAL                          |                         | 4.038,60     | 5.073,55     | 1.034,95    |
| BANCO UNION                          |                         | 4.091,96     | 4.745,36     | 653,40      |
| BANCO SERFINANZA S.A.                |                         | 604,31       | 1.957,24     | 1.352,93    |
| BANCO CONTACTAR                      |                         | 2.445,39     | - 1.672,25   | 773,14      |
| BANCOOMEVA                           |                         | 40.884,41    | - 29.140,34  | 11.744,07   |
| SCOTIABANK COLPATRIA S.A             |                         | 26.195,45    | - 31.550,16  | - 5.354,71  |
| LULO BANK S.A.                       |                         | 28.345,89    | - 34.195,13  | - 5.849,24  |
| BANCO AV VILLAS                      |                         | 37.229,09    | - 42.550,85  | - 5.321,76  |
| BANCO PICHINCHA S.A.                 |                         | 68.847,30    | - 80.521,54  | - 11.674,24 |

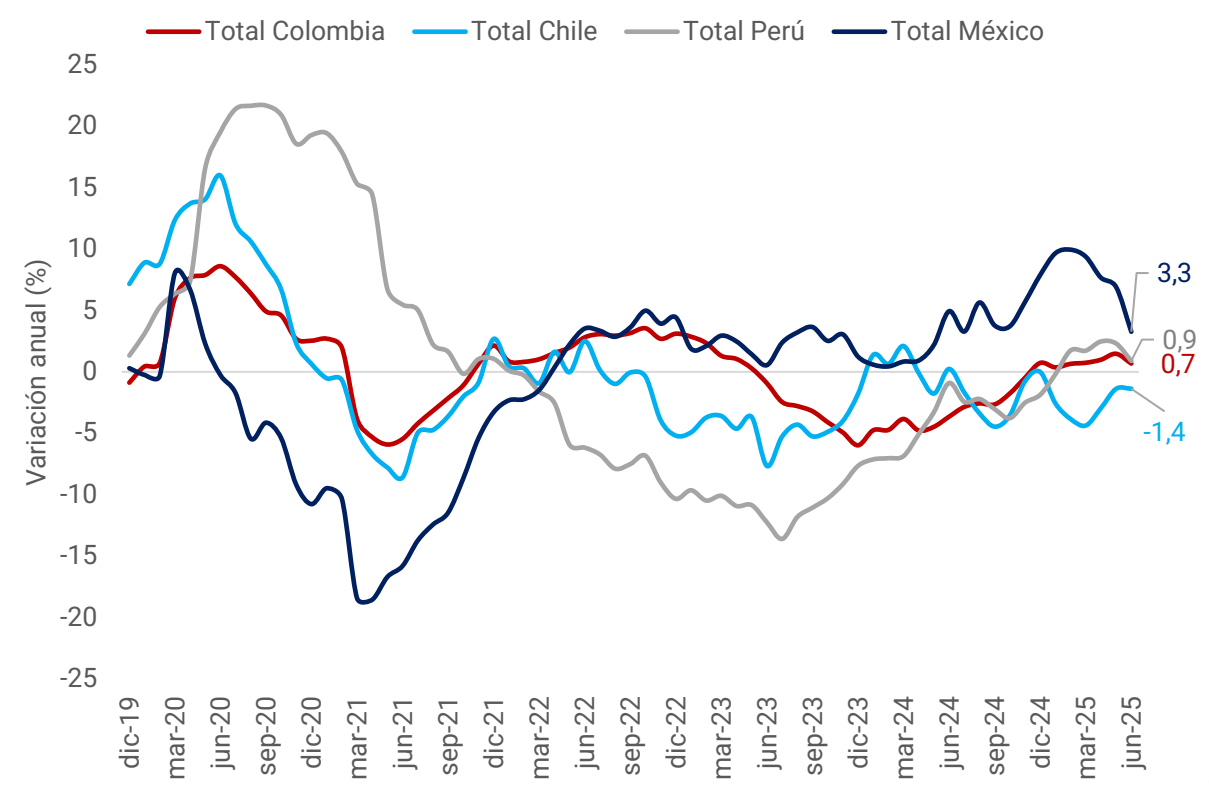
Fuente: Superintendencia Financiera.

# La cartera bruta total de Chile, Colombia, Perú y México muestra señales de recuperación, impulsada por la reducción de las tasas de interés. En 2025 destacan los repuntes en Colombia y Perú, mientras que Chile mantiene un crecimiento estable. México lidera en dinamismo, aunque con un deterioro visible desde finales de 2024

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



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

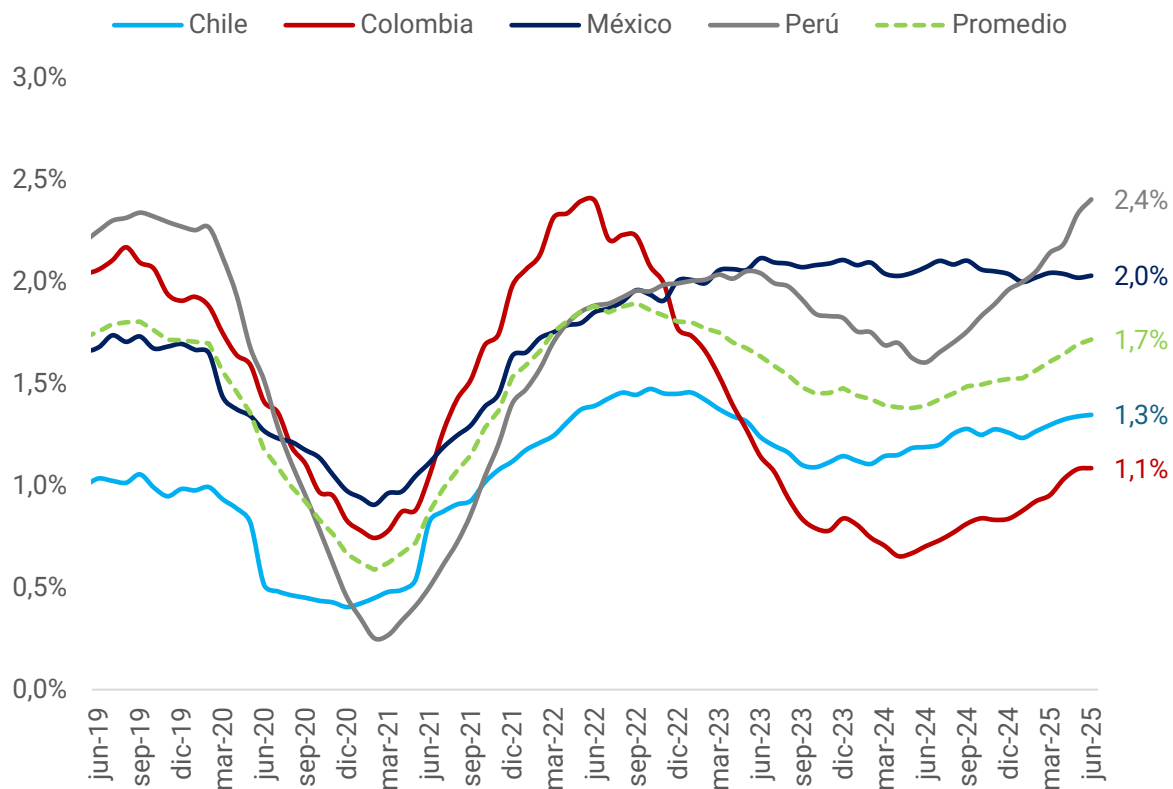


Fuente: Superintendencia Financiera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (México), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú). Cálculos Corfi colombiana. Corte junio 2025.

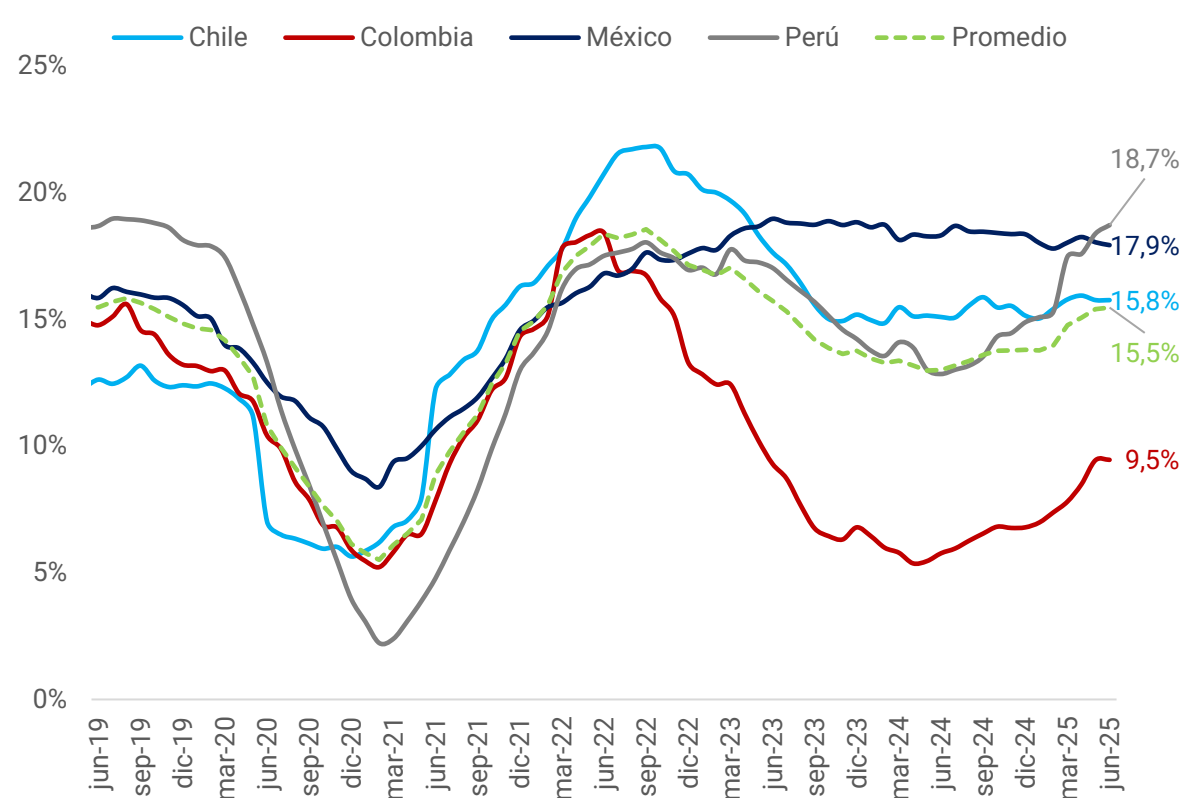
\*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor de cada país.

# Al comparar con otras economías de la región, el RoAA de los Establecimientos de Crédito en Colombia se mantiene por debajo de la de Perú, México y Chile, países en los cuales la rentabilidad se ha recuperado alcanzando cifras superiores a las previas a la pandemia

## 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 Corficolombiana. Corte junio 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

## Cesar Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57- 601) 3538787 Ext. 70009

[cesar.pabon@corficolombiana.com](mailto:cesar.pabon@corficolombiana.com)

## Análisis Sectorial y Sostenibilidad

### Fabián Osorio

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[cristhian.osorio@corfi.com](mailto:cristhian.osorio@corfi.com)

### Andrés Felipe Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

### Luisa Fernanda Ovalle

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[Luisa.ovalle@corfi.com](mailto:Luisa.ovalle@corfi.com)

## Macroeconomía y mercados

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext.69962

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

### Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

### Nicolás Cruz

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

### Juan Andrés Novoa

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

[juan.novoa@corfi.com](mailto:juan.novoa@corfi.com)

### Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

### Alejandra Gacha Mendoza

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

### Mateo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[mateo.pardo@corfi.com](mailto:mateo.pardo@corfi.com)

## Análisis Financiero

### Andrés Duarte Pérez

Director Análisis Financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

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

### Jaime Cárdenas

Analista Sector Financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

### Daniel Monroy

Analista Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

[daniel.monroy@corfi.com](mailto: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.**