



Investigaciones
Económicas

Informe Establecimientos de Crédito marzo 2026

Dirección de Análisis Financiero

mayo de 2026

Contenido

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

I. Resumen ejecutivo



Establecimientos de crédito (Información corte marzo 2026)

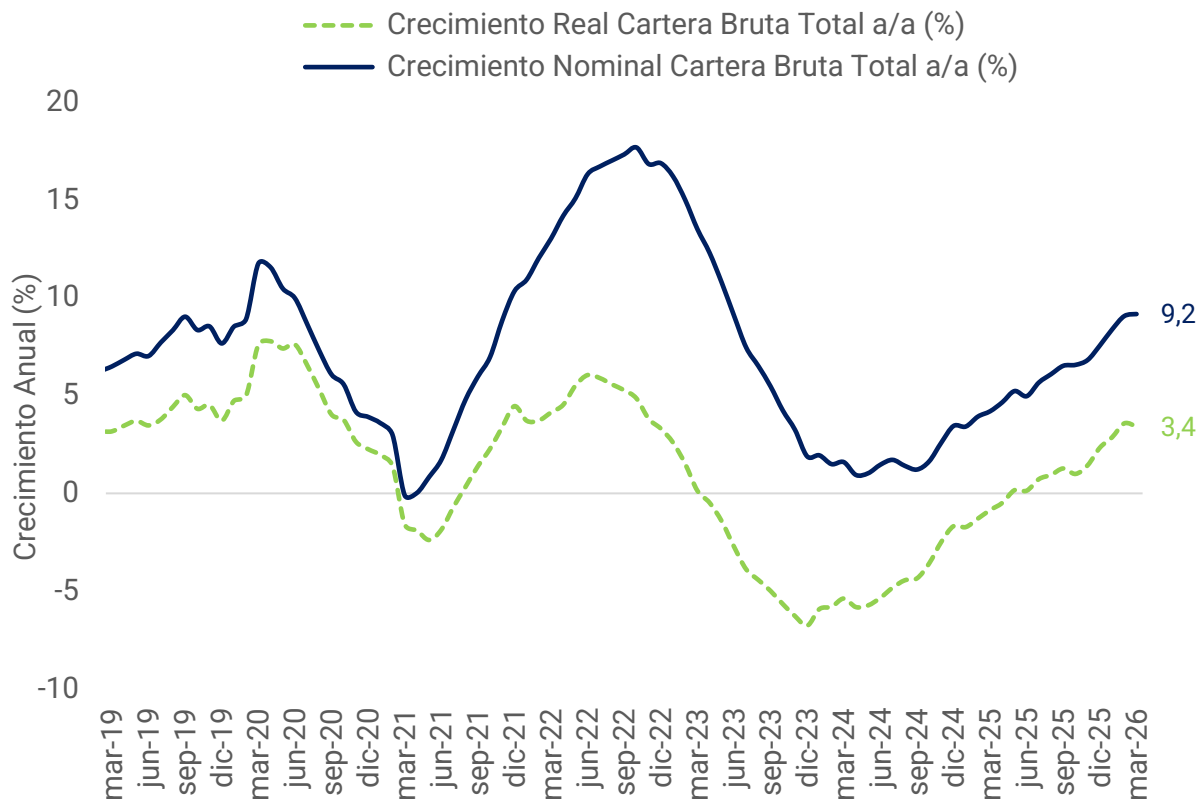
- En marzo de 2026, la cartera bruta creció 3,4% real anual, destacándose microcrédito (11,1%) y vivienda (6,1%). Consumo registró un crecimiento de 3,4%, consolidando su recuperación tras un prolongado periodo de contracción. En contraste, la cartera comercial desaceleró su crecimiento a 2,1% (vs. 2,6% en febrero de 2026), afectada principalmente por las submodalidades de Construcción y Pymes, que continúa en terreno negativo (-7,1%) y (-5,5%) respectivamente.
- El crédito de consumo consolida su recuperación con todas sus submodalidades en crecimiento. En contraste, construcción (-7,1%) y Pymes (-5,5%) continúan siendo los principales focos de debilidad dentro de la cartera comercial, especialmente la construcción de proyectos de vivienda, que registra una contracción en su crecimiento real anual de -12,7%, la más baja de los últimos años.
- Tras el fuerte dinamismo observado durante 2025, los desembolsos muestran una desaceleración en la mayoría de las modalidades. A abril de 2026, la cartera de consumo reduce su crecimiento de 21,0% a 12,4% y vivienda de 16,3% a 4,0% frente a diciembre de 2025. En contraste, comercial se acelera de 2,7% a 5,5% y microcrédito de 14,9% a 17,5%.
- Entre marzo de 2025 y marzo de 2026, la calidad de la cartera mejora de 4,64% a 3,81%. No obstante, en consumo ya se observan algunas señales de deterioro, al aumentar de 5,00% en diciembre de 2025 a 5,02% en marzo de 2026. Por su parte, la calidad con castigos de la cartera total mejora de 10,10% en febrero a 9,87% en marzo de 2026.
- Las tasas de colocación retoman una tendencia alcista en todas las modalidades, lideradas por la cartera comercial (+162 pbs entre marzo de 2025 y marzo de 2026), seguida de vivienda (+126 pbs entre el mismo periodo). En los incrementos más recientes, correspondientes a marzo de 2026, se destaca la cartera comercial (+84 pbs), seguida de consumo (+63 pbs), consolidando un entorno más restrictivo para 2026.
- Los Establecimientos de Crédito mantienen niveles de liquidez (CFEN Grupo 1– 116,5%) y solvencia (17,1%) holgadamente superiores a los mínimos regulatorios (100% y 9% respectivamente).
- Entre marzo de 2025 y marzo de 2026, las inversiones de los establecimientos de crédito muestran un mayor posicionamiento en TES, al pasar de 99,0 a 122,3 billones de pesos. Asimismo, desde octubre de 2025 se observa un incremento en el uso de derivados de cobertura, en respuesta a las mayores tasas observadas de la deuda pública.
- A marzo de 2026, la contribución de la cartera al RoAA mejora de -2 pbs a +44 pbs frente a marzo de 2025, aunque se modera frente a febrero de 2026. En contraste, la contribución de las inversiones disminuye de 73 a 42 pbs anual y de 48 a 42 pbs mensual, restando dinamismo a la rentabilidad. Adicionalmente, el rubro de impuestos pasa de aportar +3 pbs en marzo de 2025 a restar -16 pbs a la rentabilidad en marzo de 2026.
- A marzo de 2026, Colombia lidera el crecimiento regional de la cartera total (3,4%), seguida por Perú (2,0%). Este desempeño está impulsado por vivienda (6,1%), que, aunque se desacelera frente a enero de 2026 (6,5%), se mantiene por encima de sus pares regionales: Perú (2,9%), México (0,7%) y Chile (1,5%).
- A marzo de 2026, el RoAA de Colombia (1,64%) evidencia una recuperación significativa frente al observado en marzo de 2025, esto ha permitido cerrar parcialmente la brecha de rentabilidad frente al resto de la región. No obstante, la rentabilidad de los EC en Colombia muestra señales de que la recuperación se ha ido debilitando.

I. Comportamiento reciente de los Establecimientos de Crédito

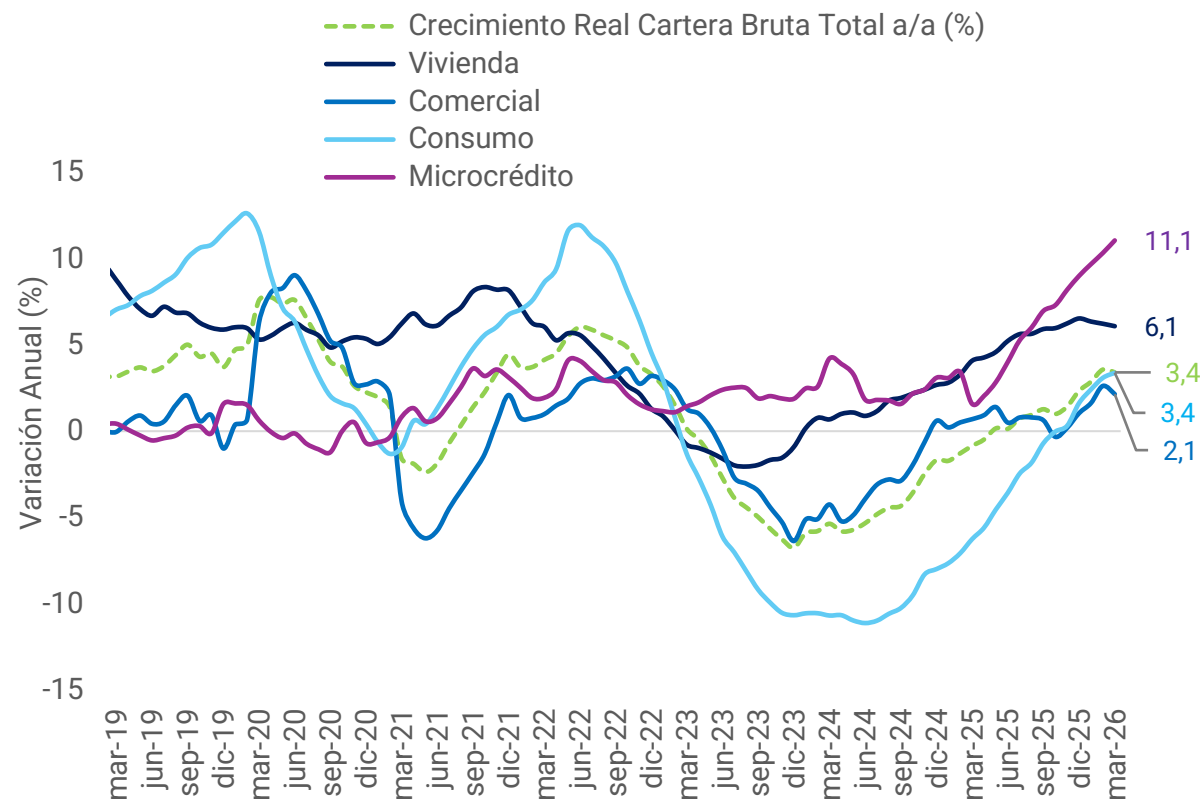


Al primer trimestre de 2026, la cartera bruta crece 3,4% real anual, levemente por debajo del 3,6% de febrero, mostrando una moderación. Se destacan microcrédito (11,1%) y vivienda (6,1%), aunque esta última continúa desacelerándose desde finales de 2025 (6,5%). Consumo crece 3,4% tras un largo periodo de caída, mientras comercial baja a 2,1% desde 2,6% en febrero

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



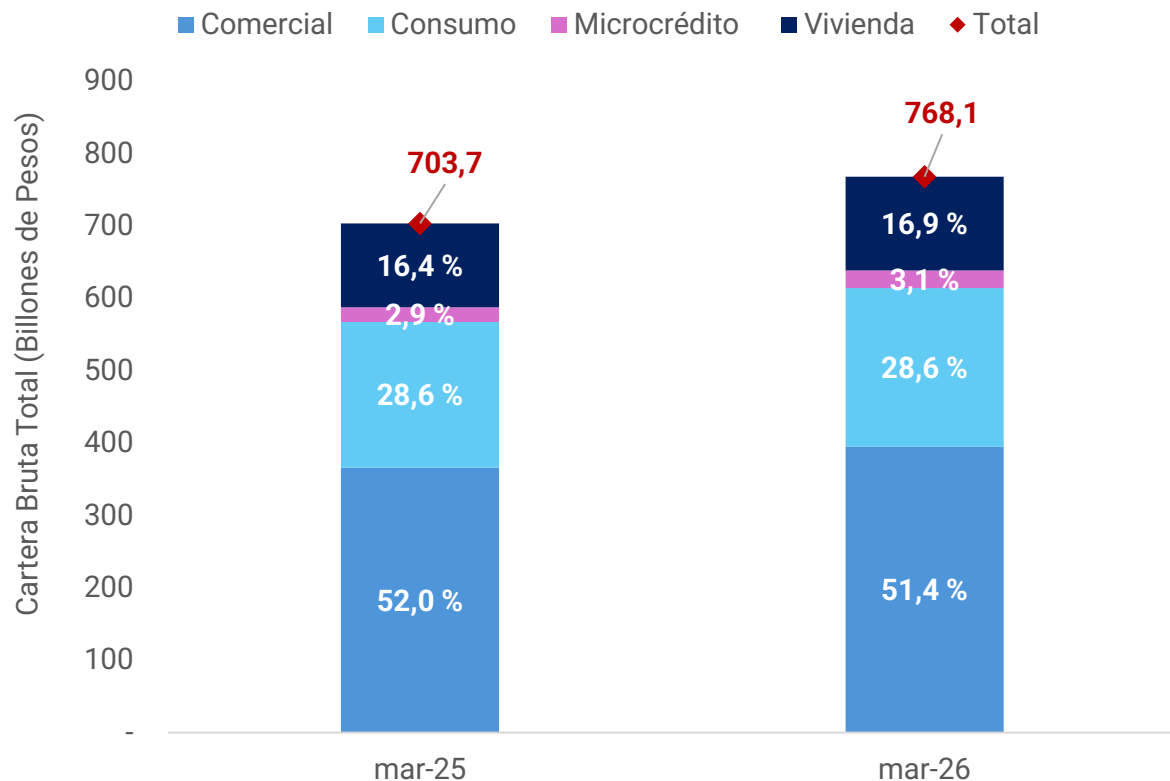
Crecimiento Real de la Cartera Bruta (Var. Anual %)*



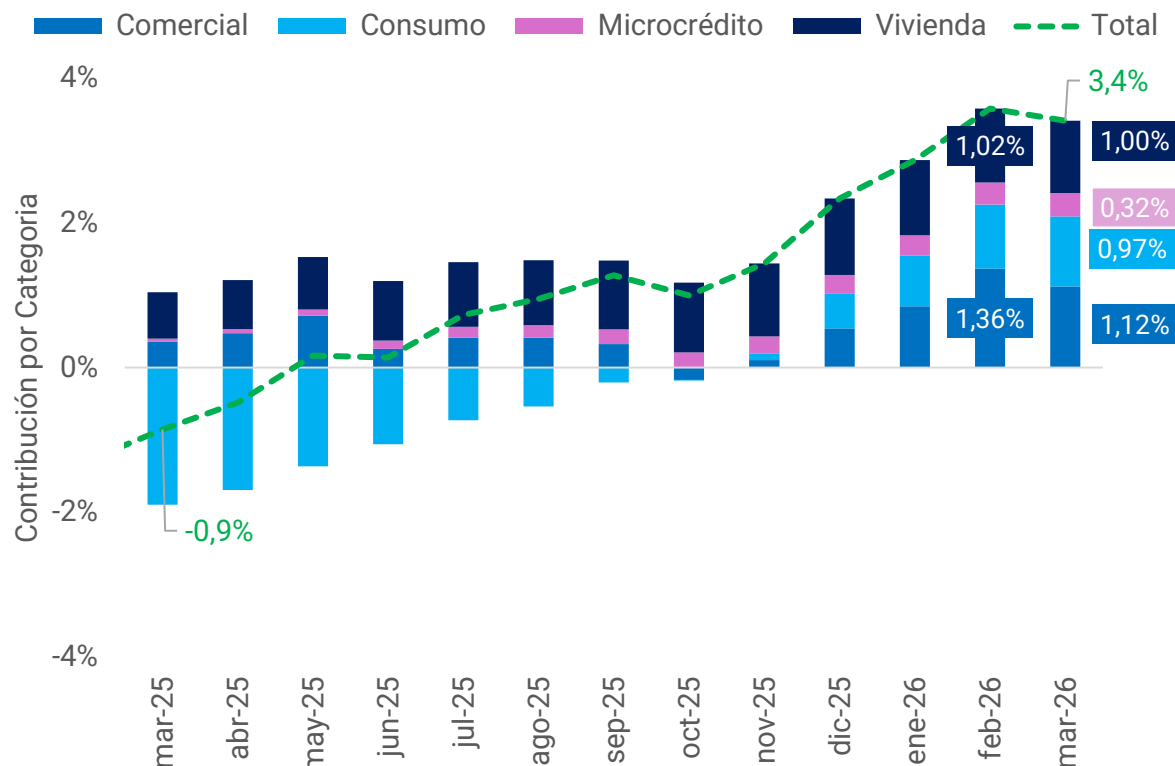
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo de 2026.
 *Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

En el primer trimestre de 2026, la cartera comercial es la principal modalidad que contribuye al crecimiento real anual de la cartera total, seguida de vivienda, consumo y microcrédito. No obstante, en el último año, solo vivienda y microcrédito mantuvieron contribuciones positivas de forma sostenida. Frente a febrero, se observa una moderación en comercial (1,12% vs. 1,36%) y vivienda (1,00% vs. 1,02%)

Participación y montos por modalidad



Contribución de cada cartera al crecimiento real anual*



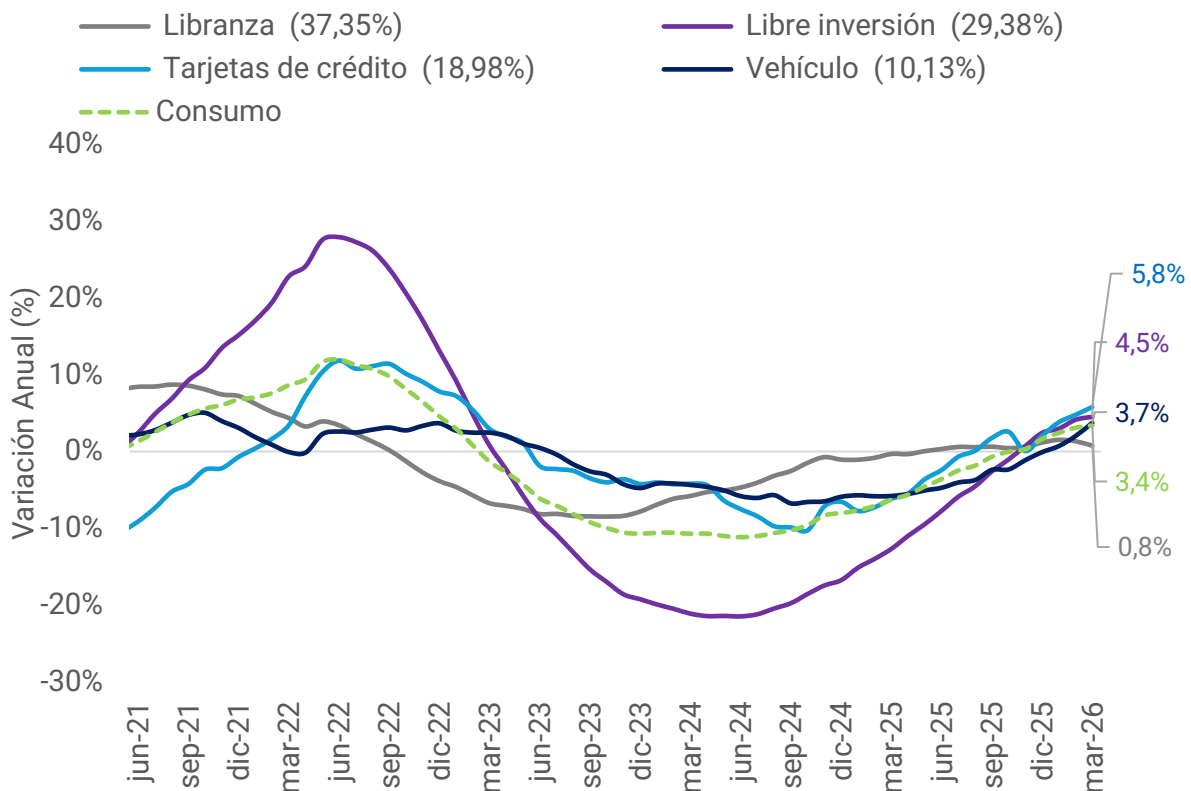
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

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

A marzo de 2026, la cartera de consumo registra un crecimiento real anual de 3,4%, con sus principales submodalidades en terreno positivo. En contraste, dentro de la cartera comercial, los segmentos de construcción (-7,1%) y Pymes (-5,5%) continúan mostrando contracciones

Crecimiento real anual submodalidades cartera de consumo y su participación (Var. Anual)*

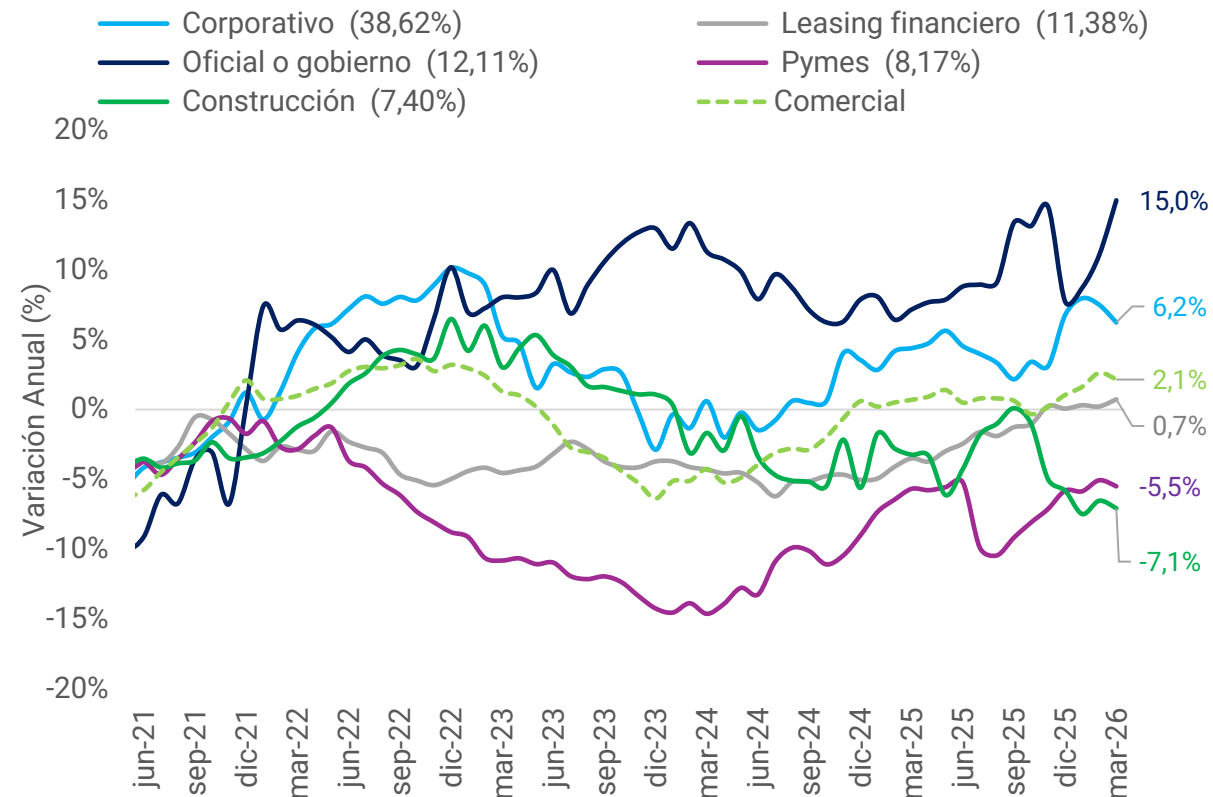


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

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

Participación calculada sobre la Cartera de Consumo a marzo de 2026.

Crecimiento real anual submodalidades cartera comercial y su participación (Var. Anual)*



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

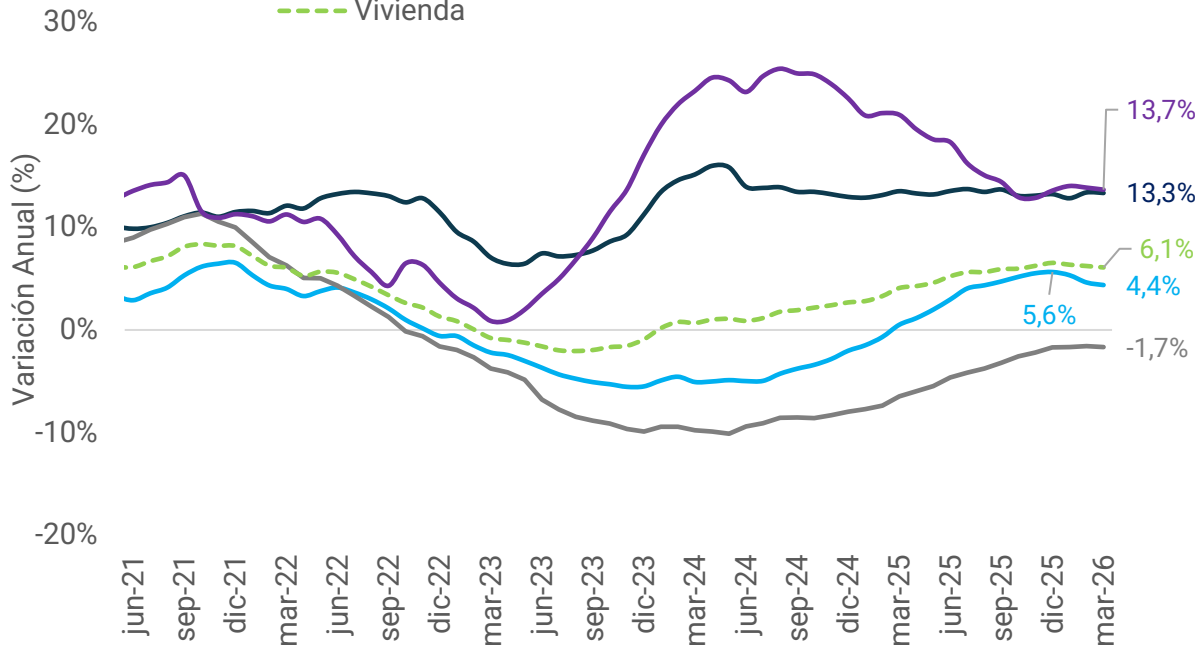
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

Participación calculada sobre la Cartera Comercial a marzo de 2026.

El crecimiento de vivienda continúa impulsado por VIS en pesos (13,3%), seguido por no VIS en pesos (4,4%), aunque esta última ha moderado su crecimiento frente al 5,6% registrado a finales de 2025. Por su parte, microcrédito mantiene un fuerte dinamismo, acelerándose de 1,6% a 11,1% real anual entre marzo de 2025 y marzo de 2026

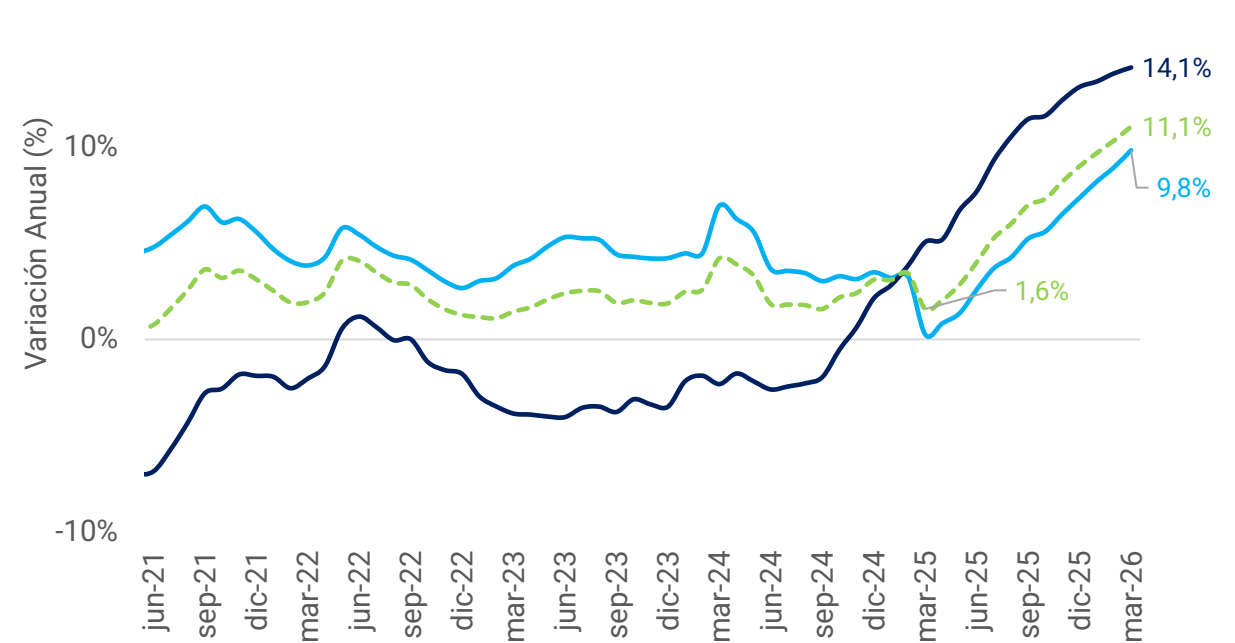
Crecimiento real anual submodalidades cartera de vivienda y su participación (Var. Anual)*

- Vivienda no VIS pesos (40,62%)
- Vivienda VIS pesos (24,69%)
- Leasing habitacional no vis pesos (16,12%)
- Vivienda VIS UVR (11,80%)
- Vivienda



Crecimiento real anual submodalidades cartera microcrédito y su participación (Var. Anual)*

- Menor o igual a 25 smmlv (70,58%)
- Entre 25 y 120 smmlv (29,42%)
- Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018. Participación calculada sobre la Cartera de Vivienda a marzo de 2026.

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte Marzo 2026.

*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018. Participación calculada sobre la Cartera Microcrédito a Marzo de 2026.

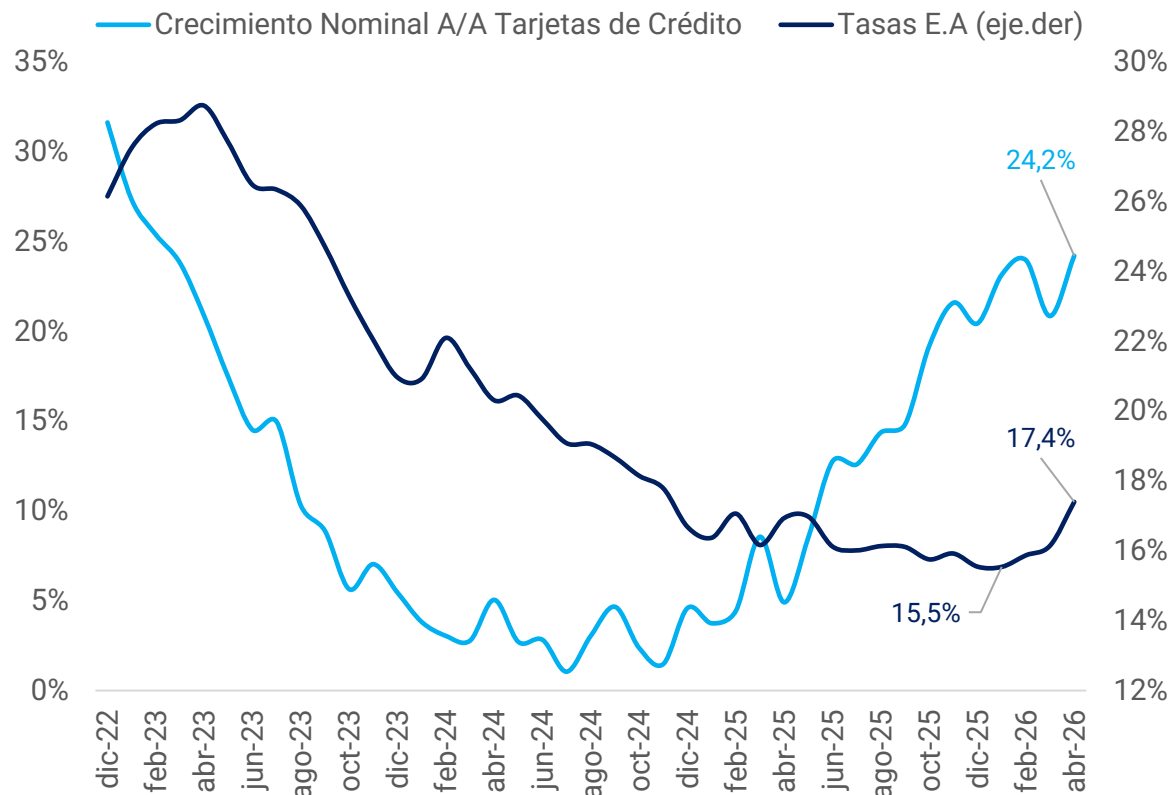
Al primer trimestre de 2026, el uso de tarjetas de crédito mantiene su dinamismo, impulsado por el crecimiento en las tarjetas vigentes y los desembolsos. No obstante, las tasas retoman una senda alcista, aumentando de 15,5% a 17,4% durante los primeros cuatro meses de 2026

Cantidad de Tarjetas de Crédito vigentes



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corfic Colombiana. Corte marzo 2026.

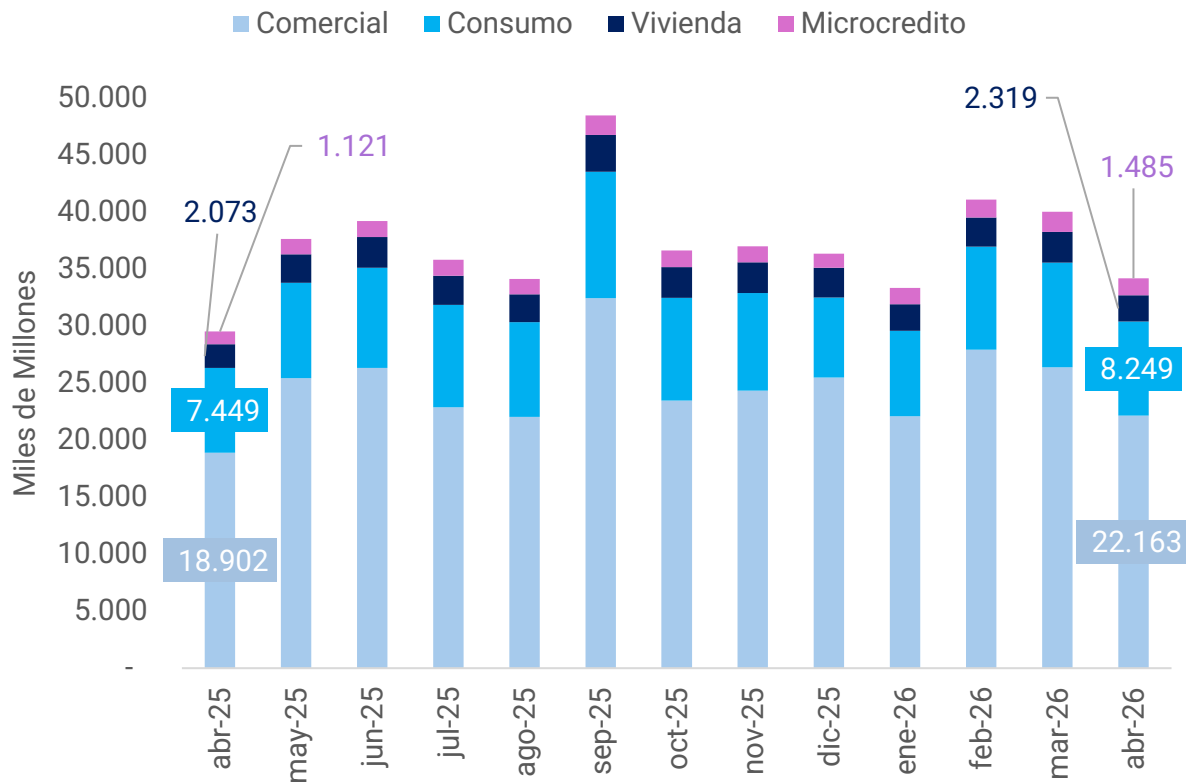
Crecimiento nominal a/a de los desembolsos acumulados de los últimos doce meses Tarjetas de Crédito y Tasas Tarjetas de Crédito



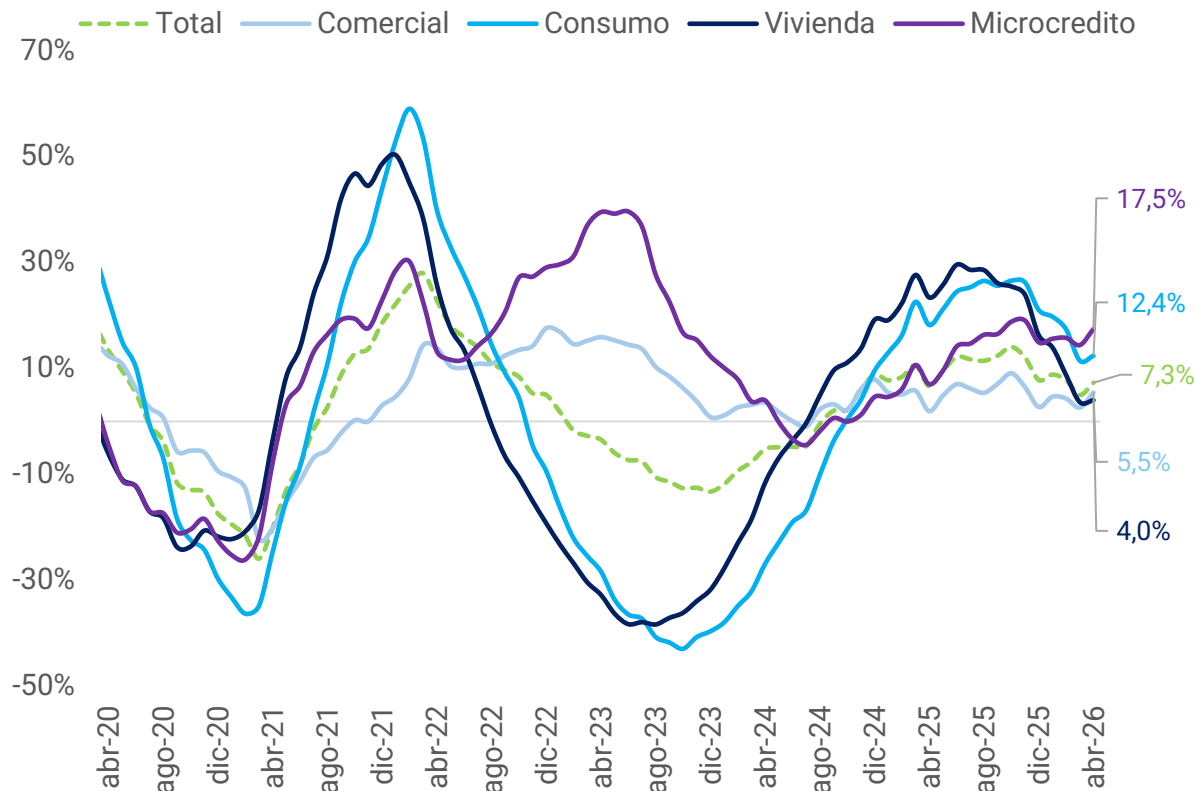
Fuente: Banco de la República. Cálculos Corfic Colombiana. Tasas promedio ponderadas. Corte abril de 2026.

Tras el buen dinamismo observado durante 2025, el crecimiento de los desembolsos en la mayoría de modalidades se ha desacelerado. A abril de 2026 se registran menores crecimientos en consumo (12,4% vs. 21,0% diciembre 2025) y vivienda (4,0% vs. 16,3% diciembre 2025)

Desembolsos mensuales por modalidad



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

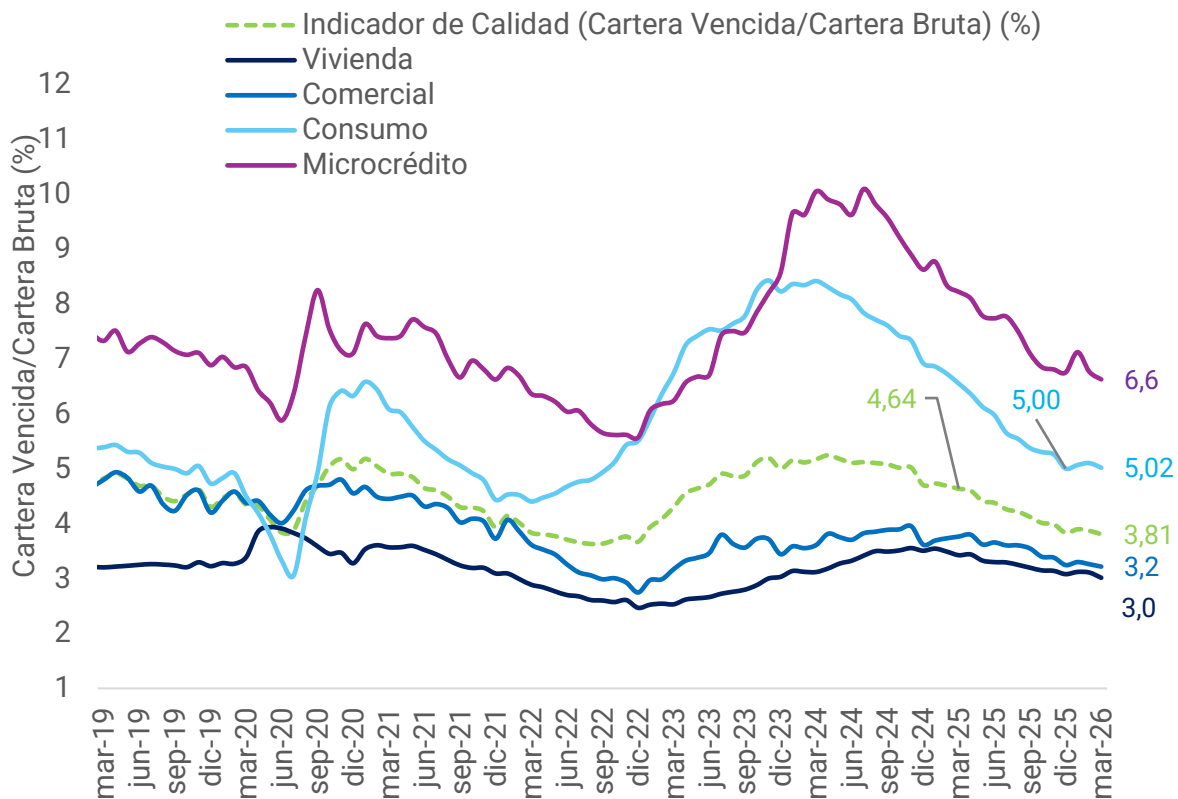


Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte abril de 2026.

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

Entre marzo de 2025 y marzo de 2026, la calidad de cartera mejora de 4,64% a 3,81%. No obstante, en consumo ya se observan señales de deterioro, al aumentar de 5,00% en diciembre de 2025 a 5,02% en marzo de 2026. Por su parte, la calidad con castigos de la cartera total mejora de 10,10% en febrero a 9,87% en marzo de 2026

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



Indicador de Calidad de Cartera con castigos

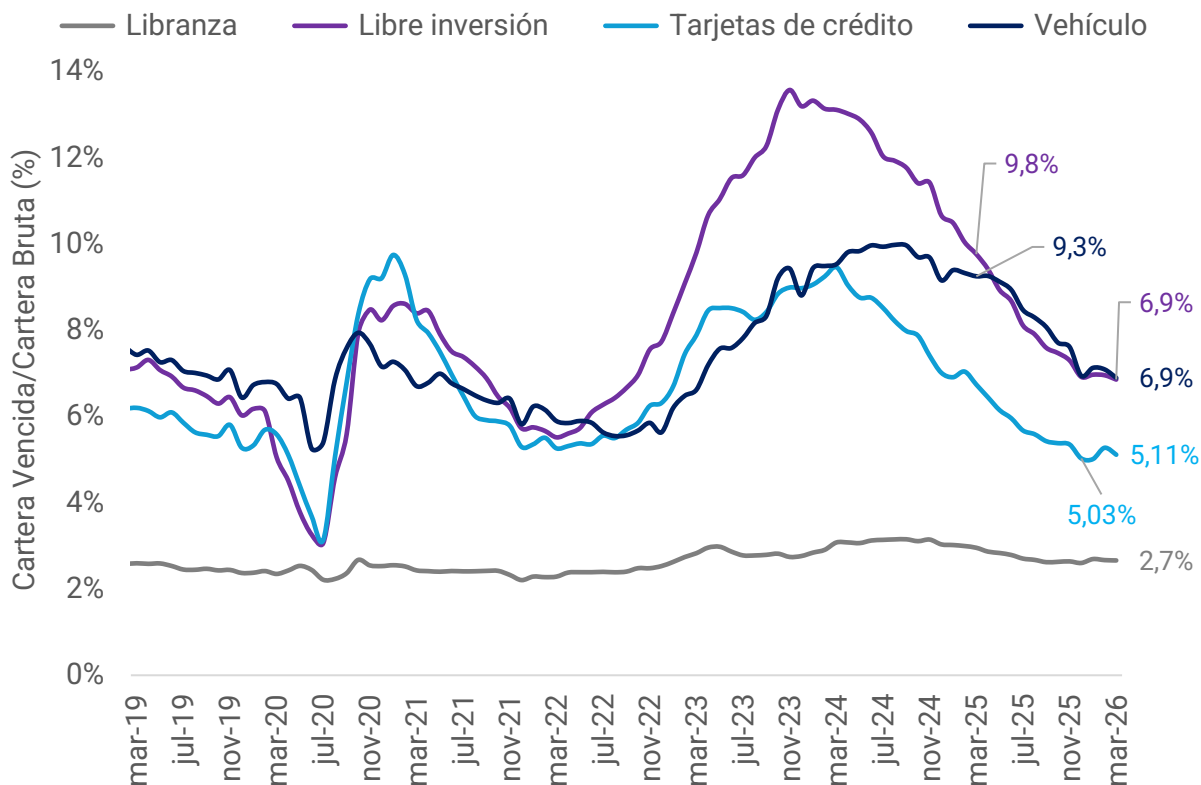


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

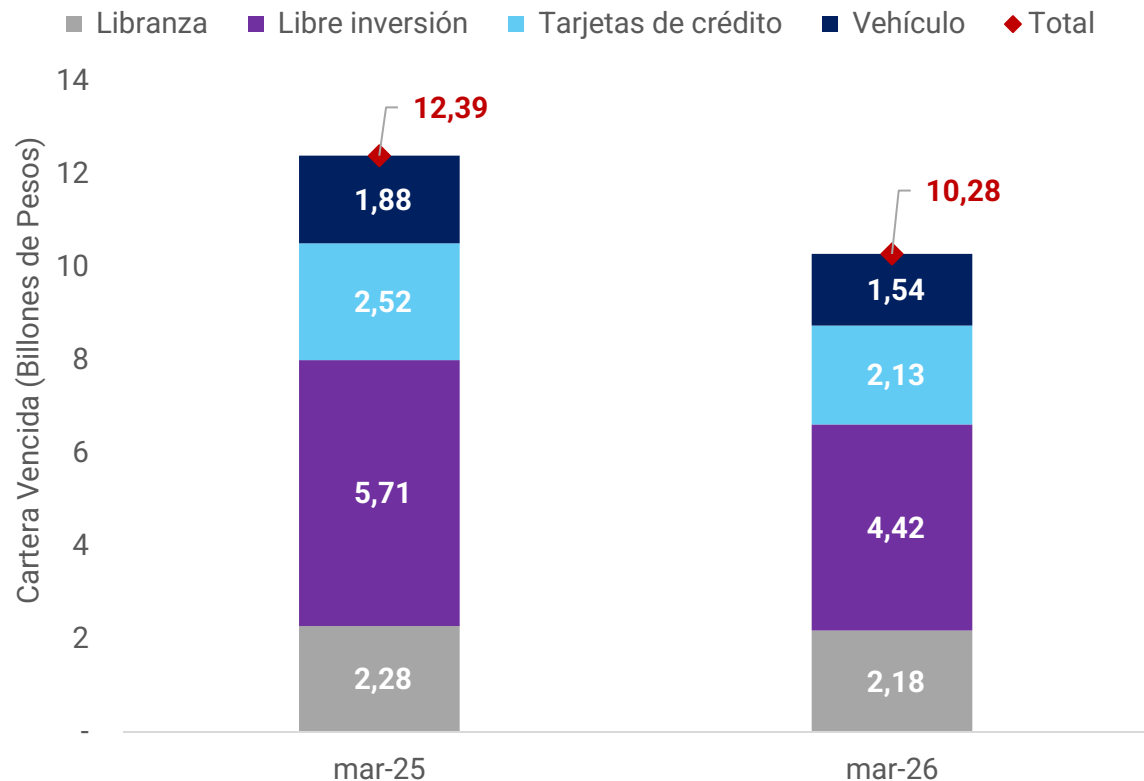
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

En el último año, la calidad de consumo mejora significativamente, impulsada por libre inversión (9,8% a 6,9%) y vehículo (9,3% a 6,9%). No obstante, a marzo de 2026, se observan deterioros en la calidad en tarjetas de crédito (5,11%) frente a diciembre de 2025 (5,03%)

Calidad de la Cartera de Consumo por submodalidad



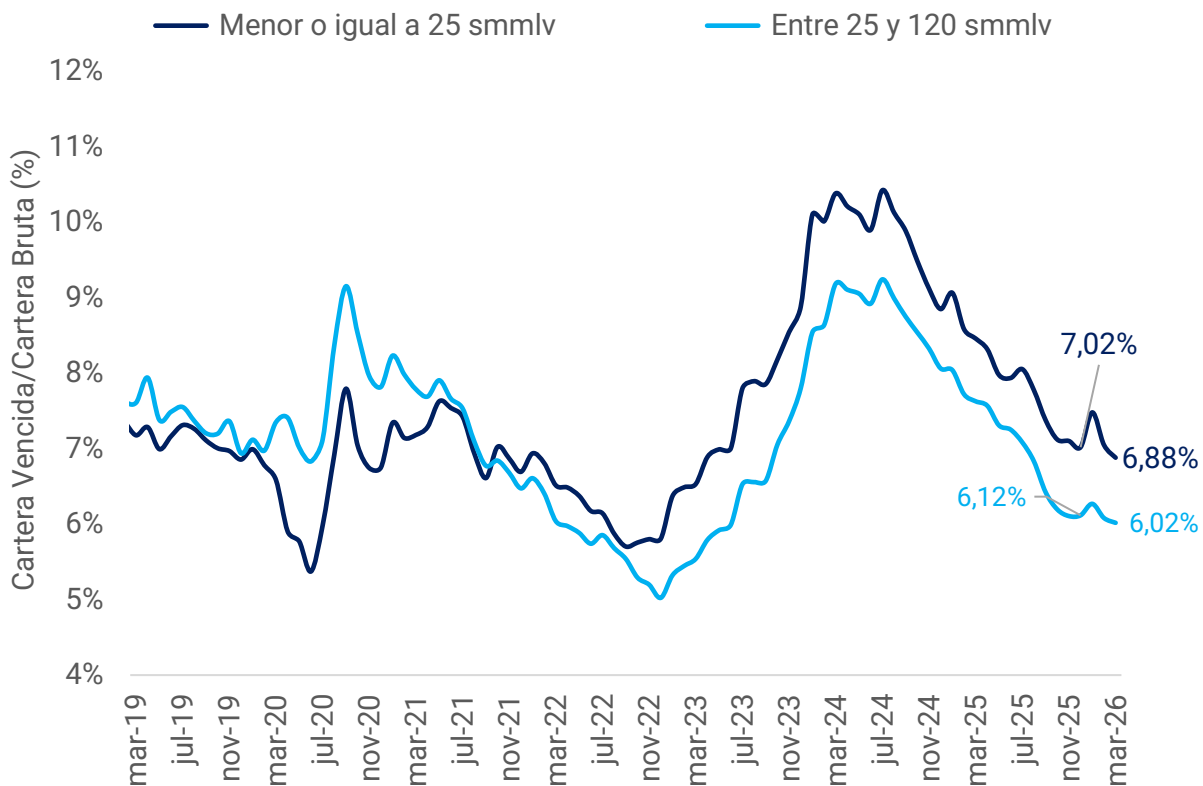
Montos Cartera Vencida (Consumo por submodalidad)



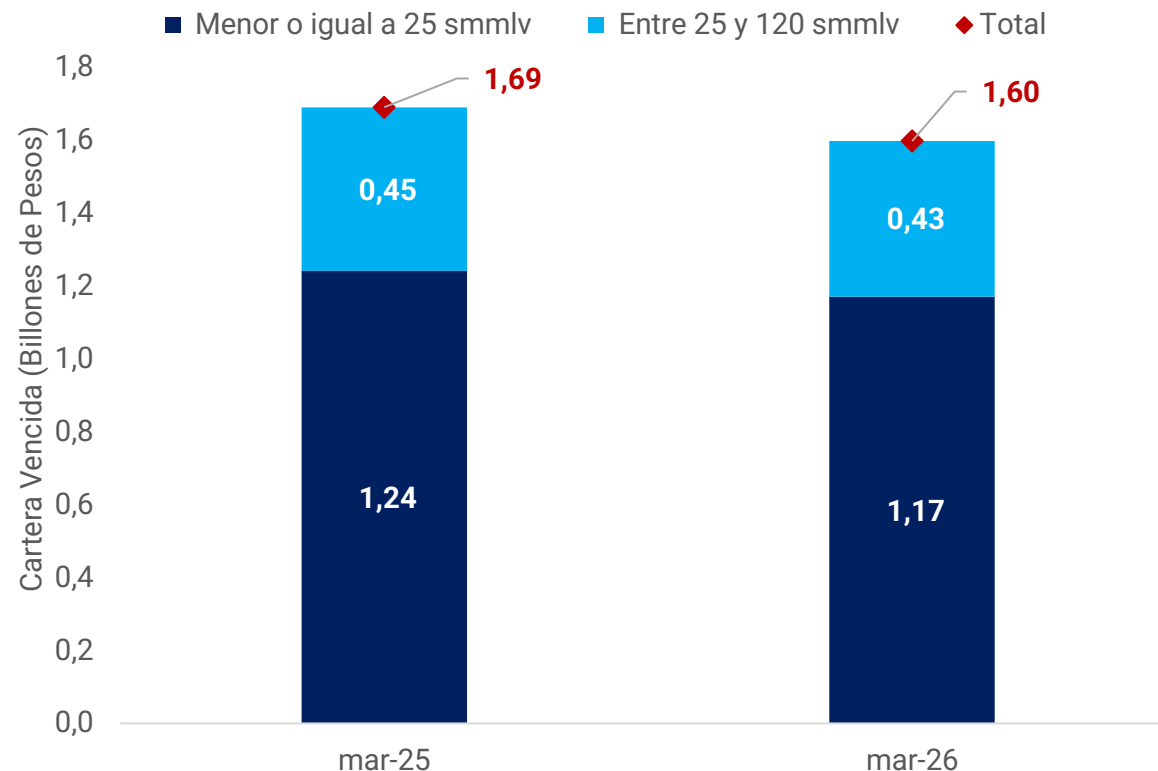
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

En marzo de 2026, la calidad de la cartera de microcrédito mejora frente a diciembre de 2025, al disminuir de 7,02% a 6,88% en los créditos de hasta 25 SMMLV y de 6,12% a 6,02% en el segmento entre 25 y 120 SMMLV

Calidad de la Cartera de Microcrédito por submodalidad



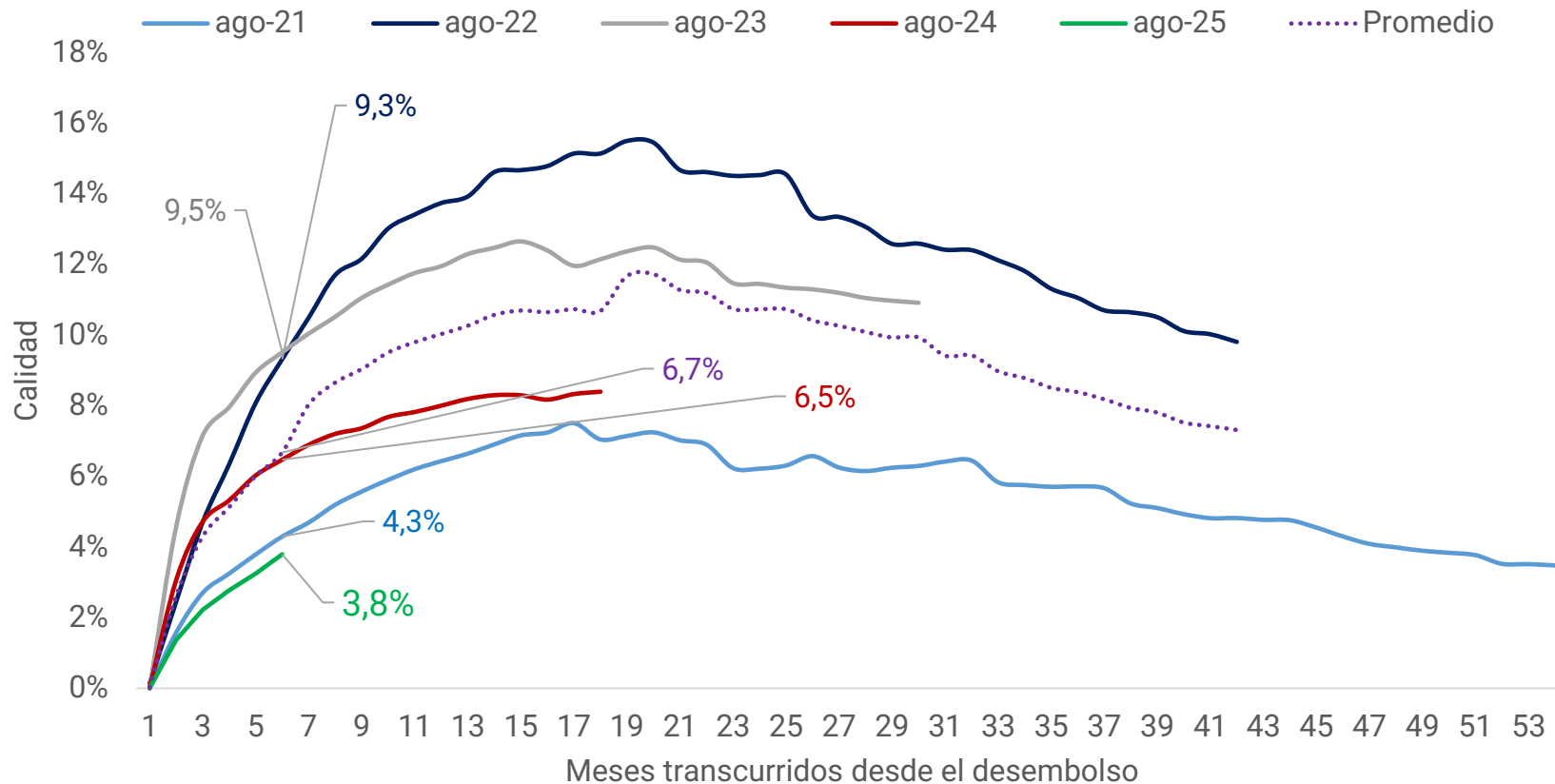
Montos Cartera Vencida (Microcrédito por submodalidad)



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

La cartera de consumo desembolsada en 2025 muestra una mejora significativa frente a cosechas anteriores, al registrar menores niveles de deterioro desde sus etapas iniciales y mantiene una evolución de riesgo consistentemente más favorable que la observada en la cosecha de 2024

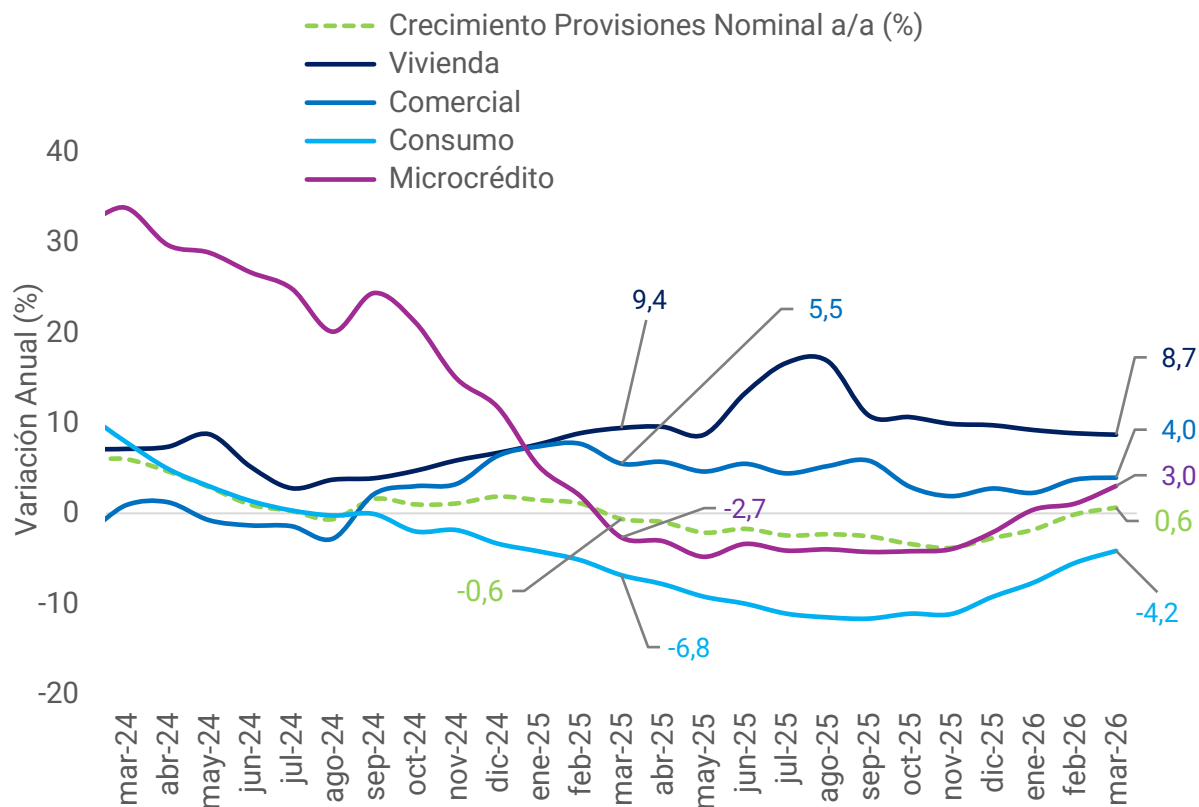
Cosechas Cartera de Consumo



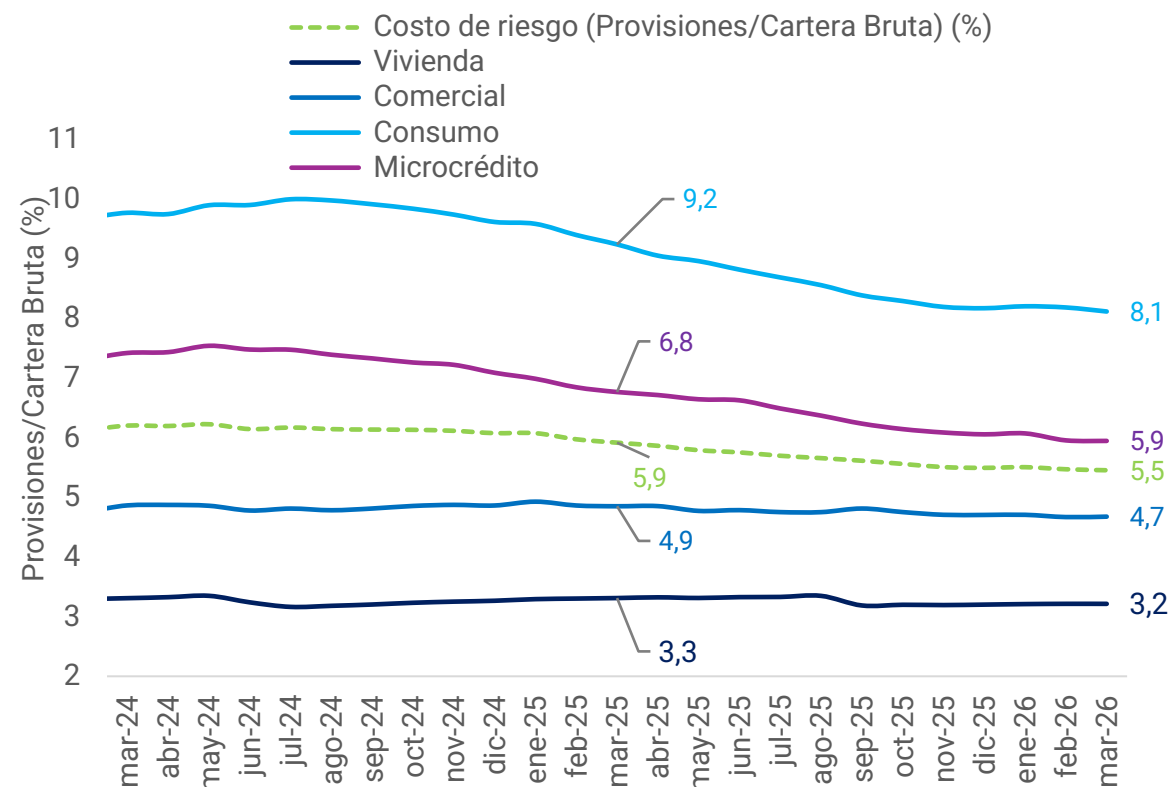
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Información con corte a febrero de 2026 (comparación seis meses atrás). Una cosecha representa el conjunto de créditos que son otorgados dentro de un período determinado; su análisis permite examinar la evolución de la calidad, así como comparar dicho comportamiento entre diferentes cosechas.

A marzo de 2026, el aumento reciente en las provisiones de consumo y microcrédito desde finales de 2025 evidencia mayores riesgos que podrían limitar la recuperación de los resultados del sector financiero

Crecimiento Nominal Provisiones (Var. Anual)



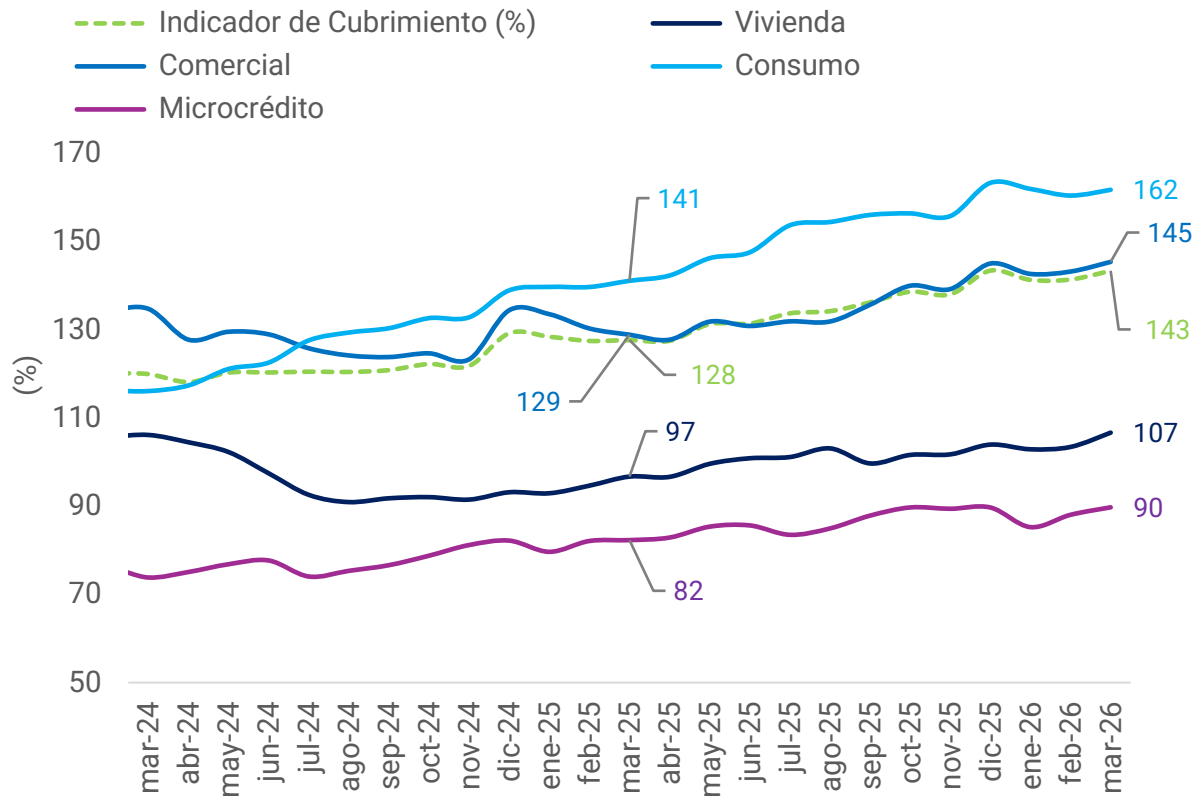
Costo de Riesgo (Provisiones/Cartera Bruta)



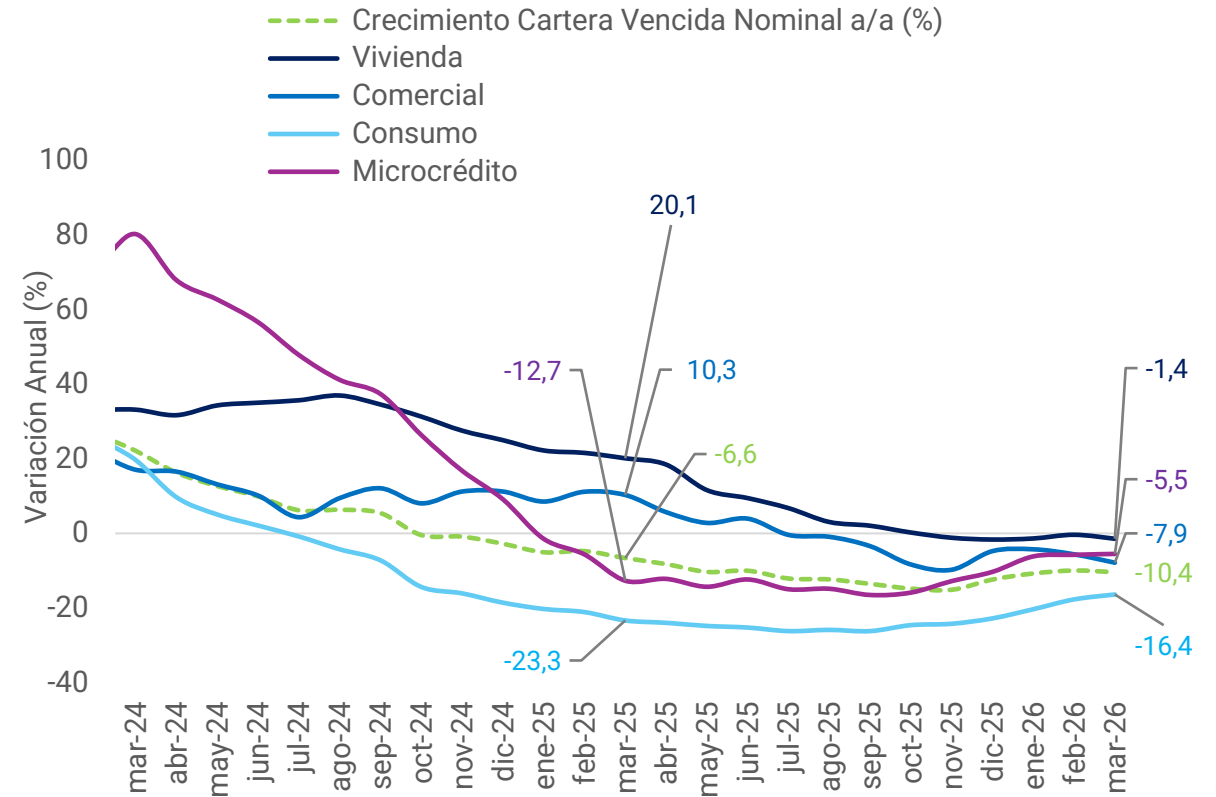
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

Entre marzo de 2025 y marzo de 2026, la cartera vencida aumenta principalmente en consumo y microcrédito. Desde finales de 2025, todas las modalidades, excepto comercial, registran incrementos en mora, lo que sugiere que la recuperación comienza a moderarse y podría seguir perdiendo dinamismo en los próximos meses

Indicador de Cubrimiento (Provisiones/Cartera Vencida)



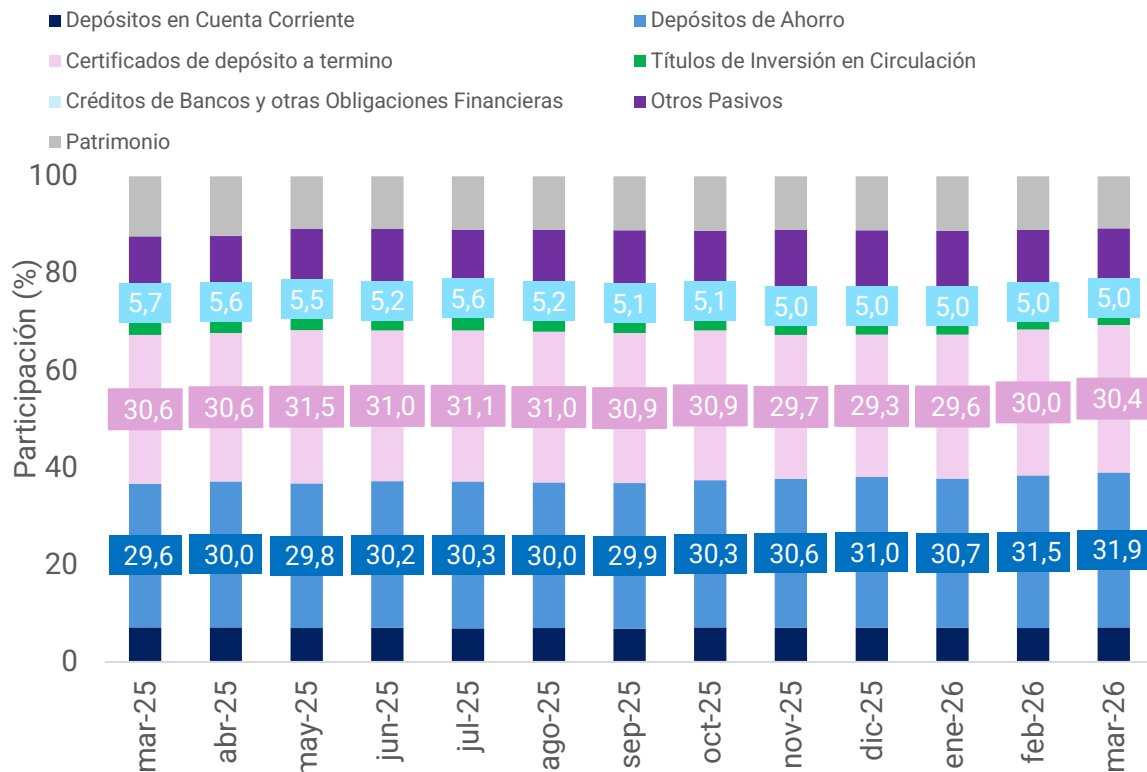
Crecimiento Nominal de la Cartera Vencida (Var. Anual)



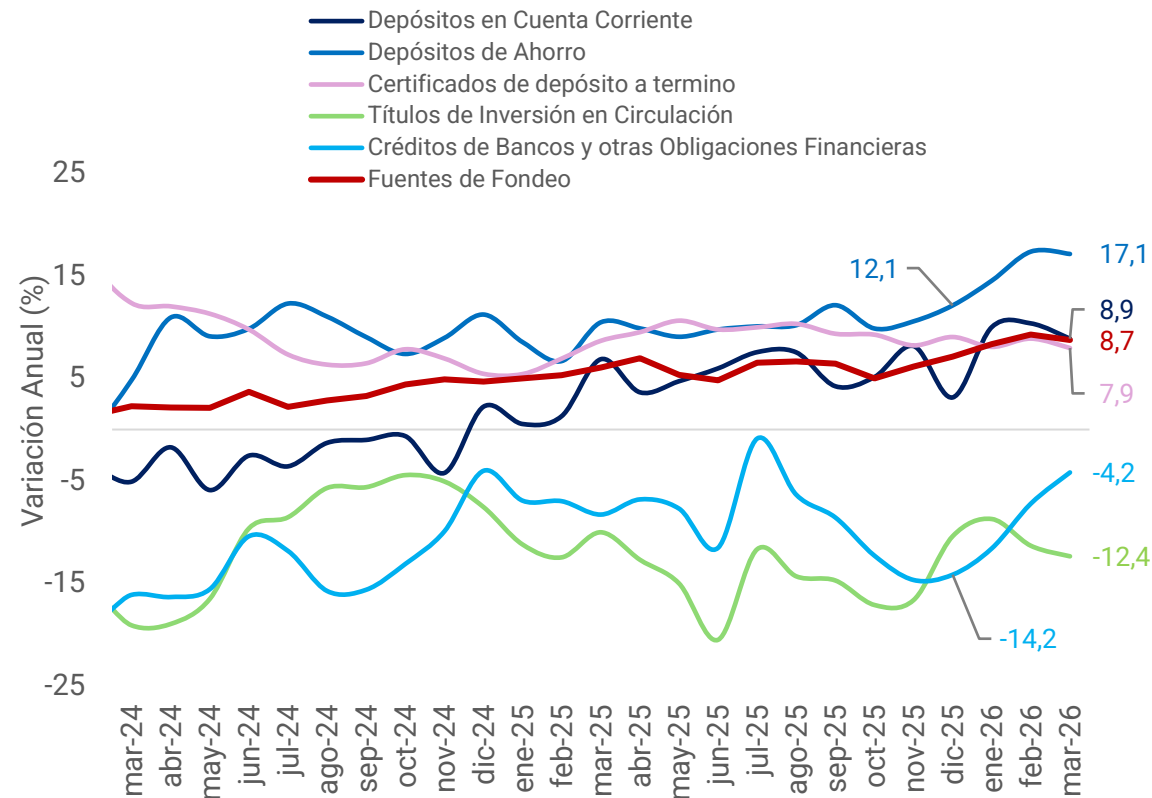
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

El fondeo se concentra en depósitos de ahorro y a término, que representan el 62,3% del total a marzo de 2026, frente al 60,2% del mismo mes de 2025. Desde finales de 2025, destacan los mayores crecimientos en depósitos de ahorro, que pasan de 12,1% a 17,1%, y en créditos con bancos, cuyo crecimiento se modera de -14,2% a -4,2%.

Fuentes de Fondeo



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

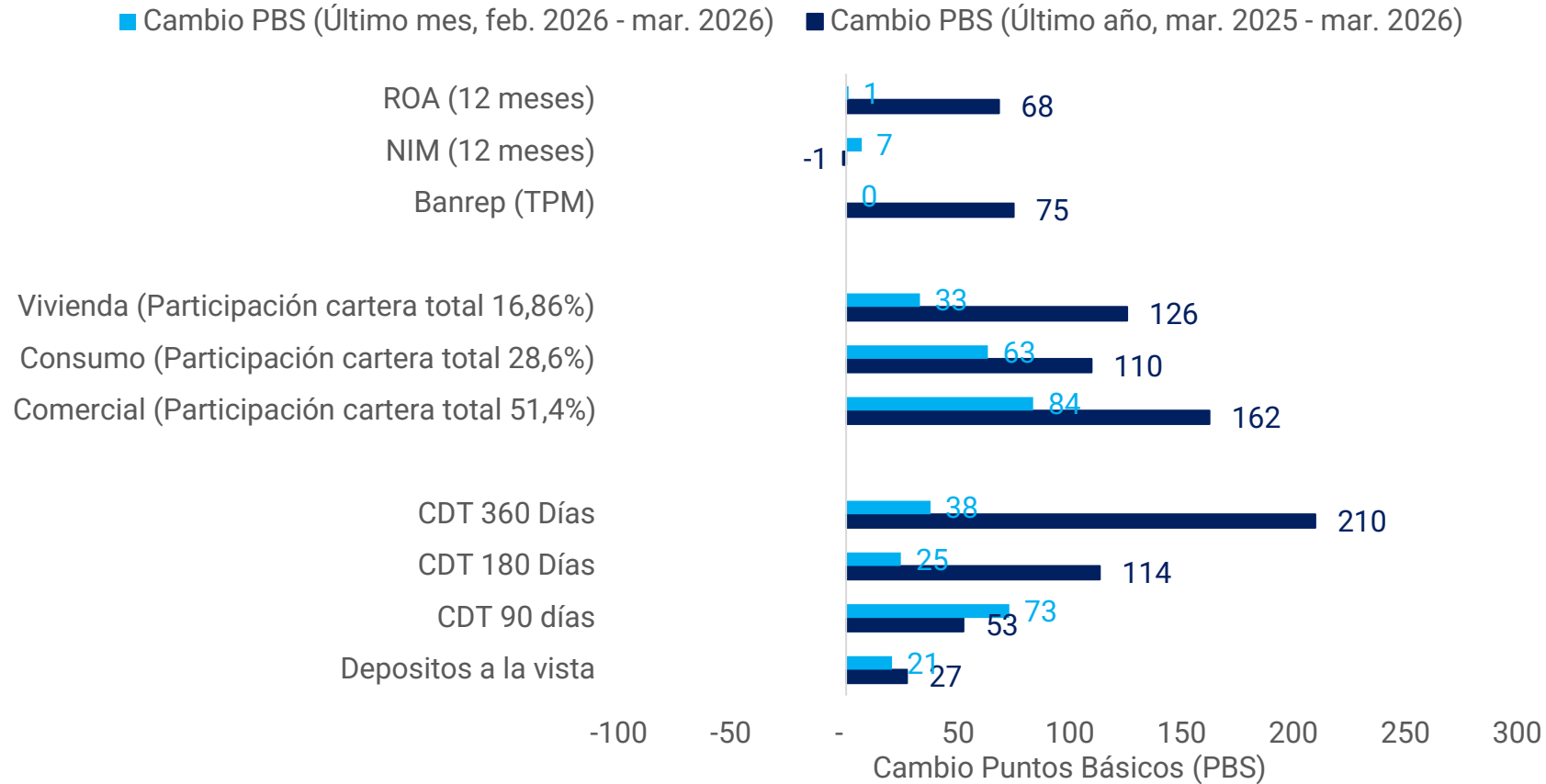


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

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.

Las tasas de colocación retoman una tendencia alcista en todas las modalidades, lideradas por comercial (+162 pbs entre marzo de 2025 y marzo de 2026), seguida de vivienda. En los incrementos más recientes, correspondientes a marzo de 2026, se destaca la cartera comercial (+84 pbs) y consumo (+63 pbs)

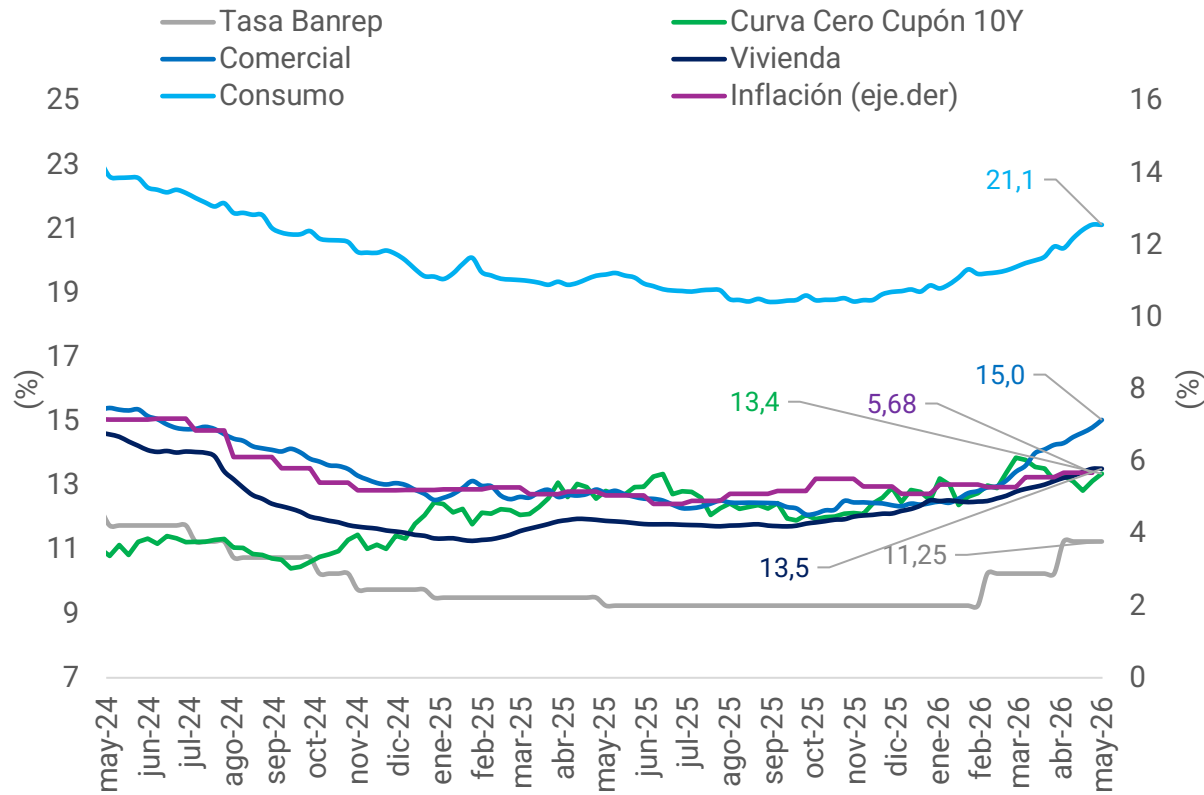
Cambio en puntos básicos tasas de colocación y captación



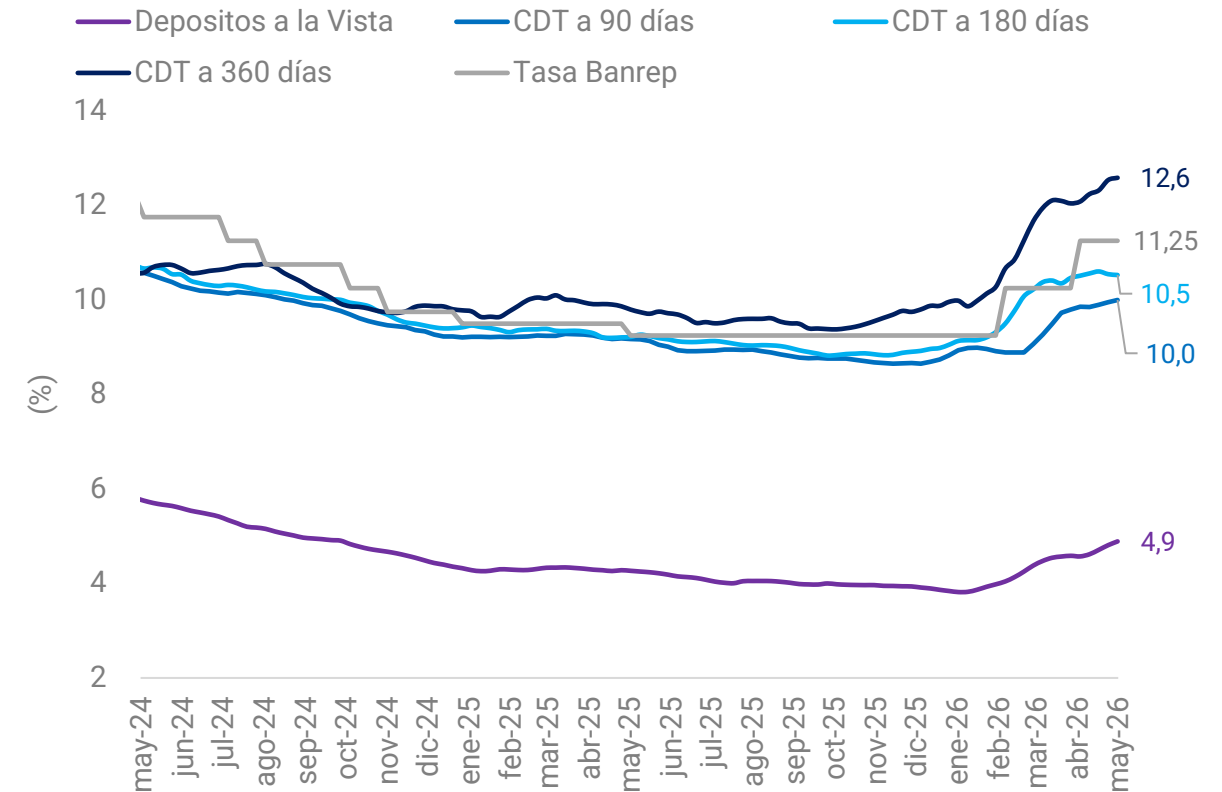
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

En el primer trimestre de 2026, las tasas de colocación registran ajustes al alza, especialmente en comercial (+182 pbs), consumo (+60 pbs) y vivienda (+60 pbs)

Comportamiento tasas de colocación



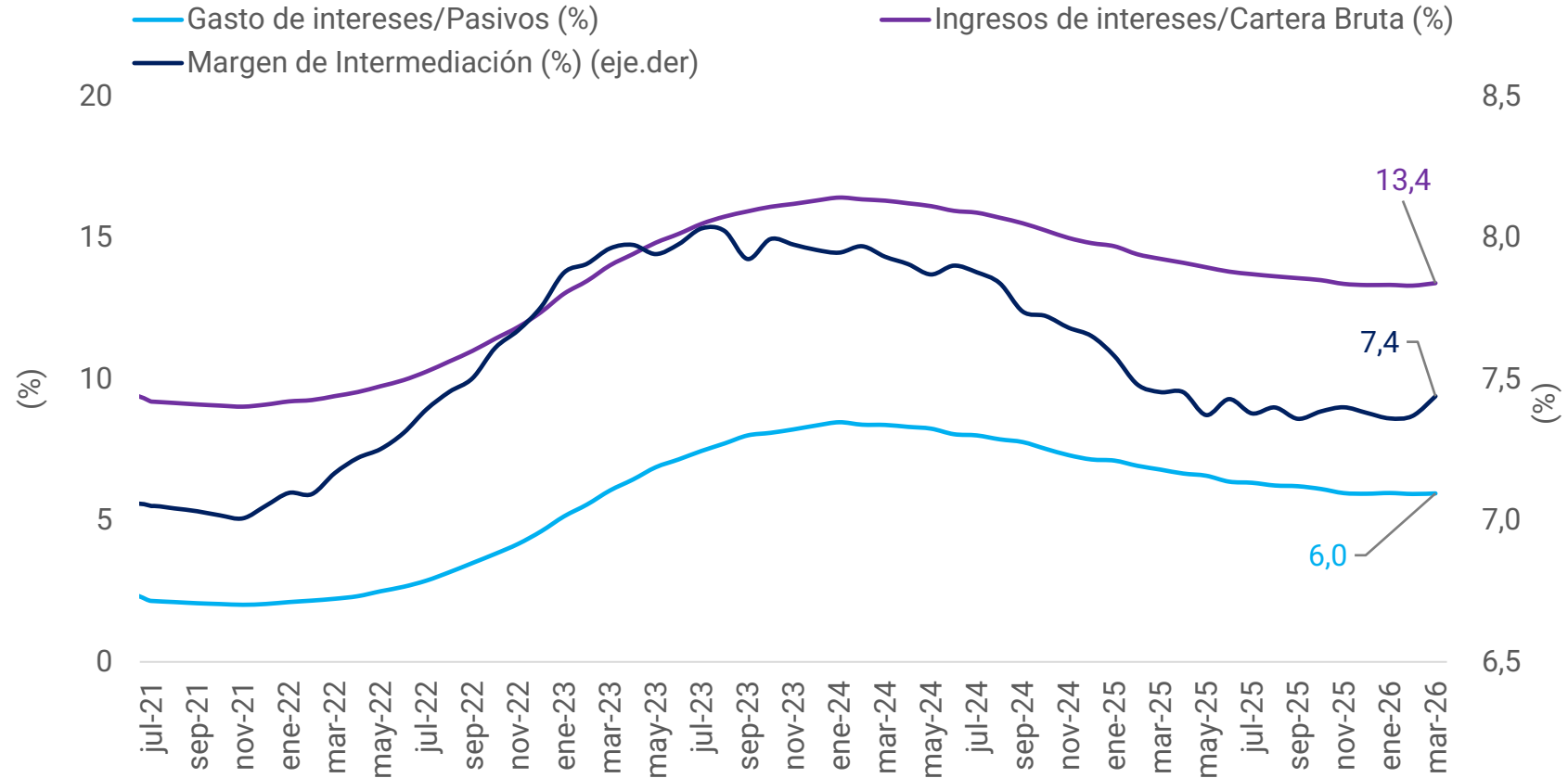
Comportamiento tasas de captación



Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Tasas promedio ponderadas. Corte 1 de mayo de 2026.

Entre marzo de 2025 y marzo de 2026, las tasas de colocación, especialmente en comercial y vivienda, muestran ajustes al alza, alineándose gradualmente con el incremento de la TPM. Esta tendencia debería continuar para evitar mayores presiones sobre el NIM

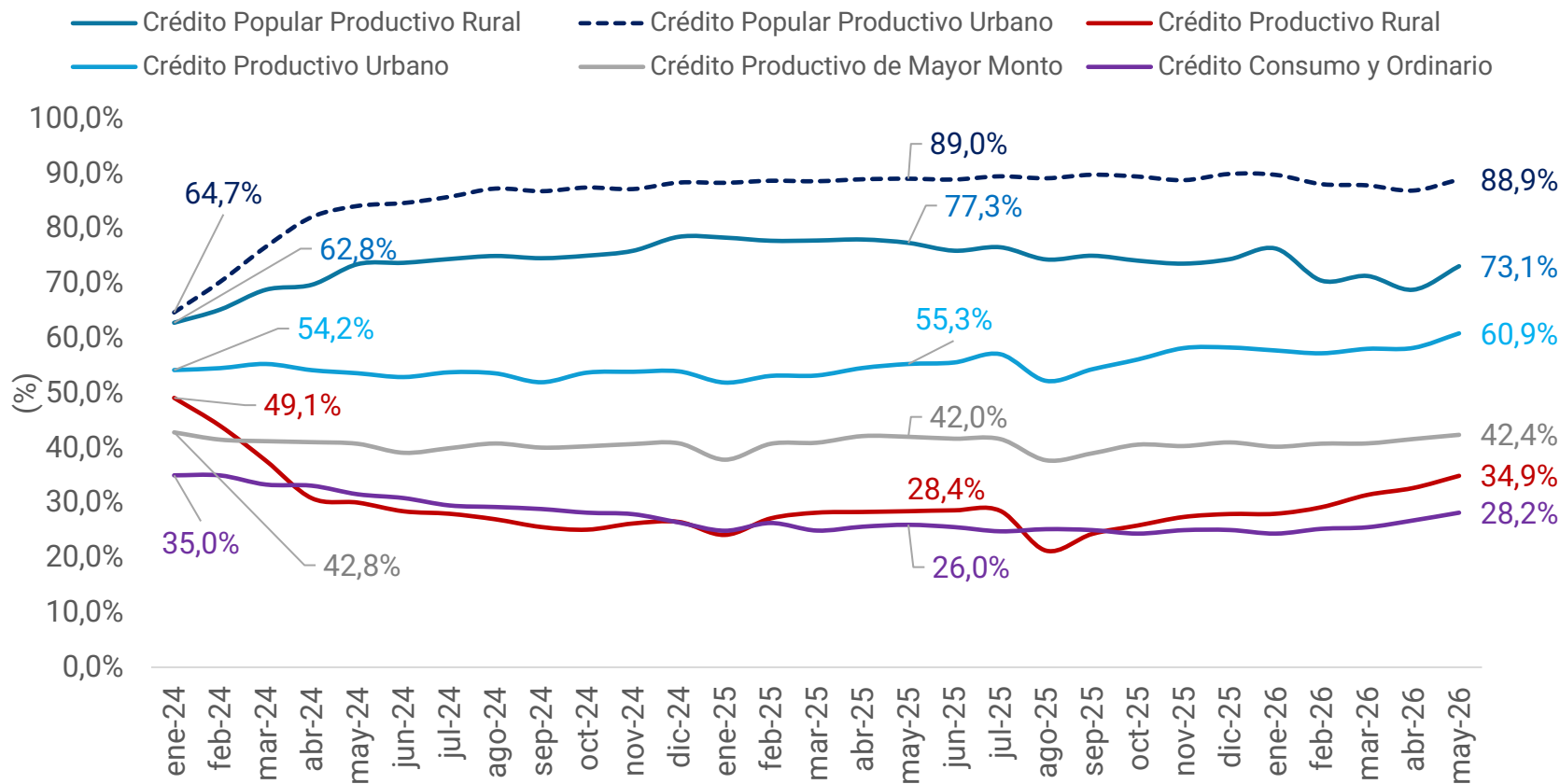
Comportamiento Margen Neto de Intermediación (NIM)



Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

Las tasas de usura evidencian incrementos en crédito productivo urbano (de 55,3% a 60,9%), rural (de 28,4% a 34,9%) y consumo y ordinario (de 26,0% a 28,2%), este último como resultado del repunte reciente de las tasas durante los primeros meses de 2026 en las carteras de consumo y comercial

Comportamiento Tasas de Usura*

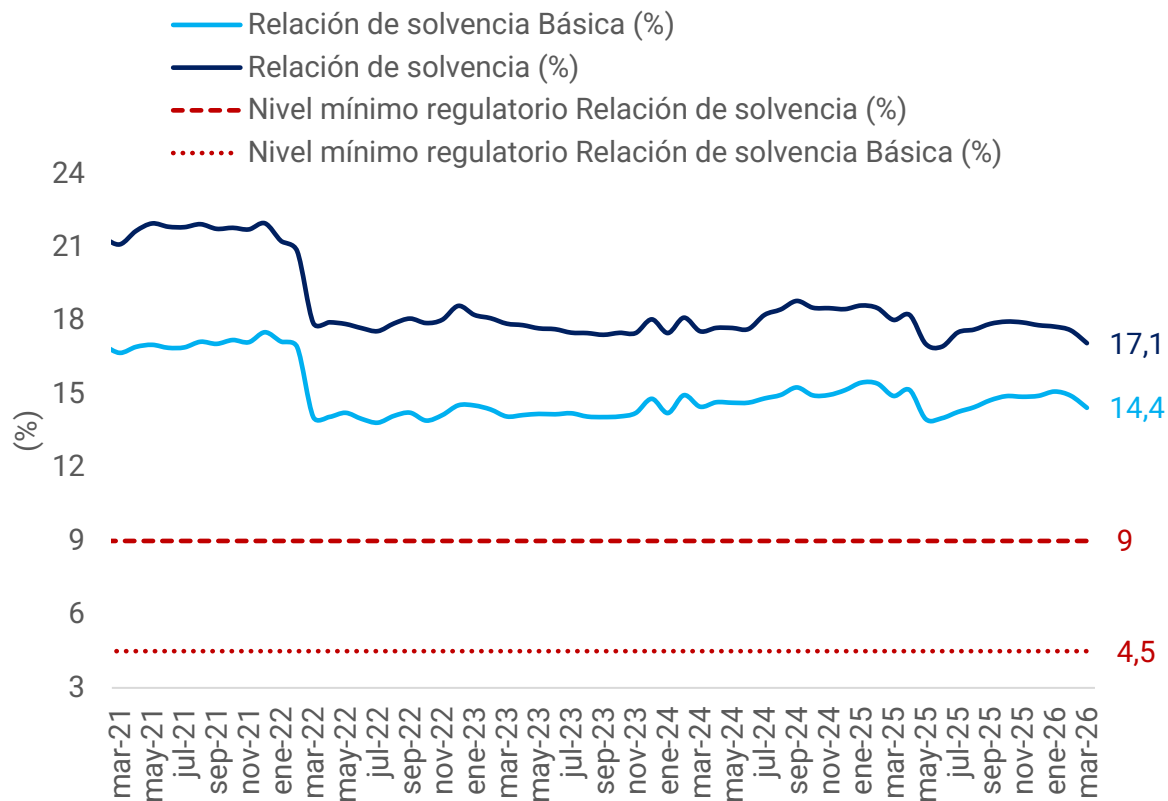


Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República.

*Crédito popular productivo rural: monto no exceda 6 SMLMV (rural), Crédito popular productivo urbano: monto no exceda 6 SMLMV (urbano), Crédito productivo rural: monto sea mayor a 6 hasta 25 SMLMV (rural), Crédito productivo urbano: monto sea mayor a 6 hasta 25 SMLMV (urbano), Crédito productivo de mayor monto: sea mayor a 25 hasta 120 SMLMV (cualquier actividad económica).

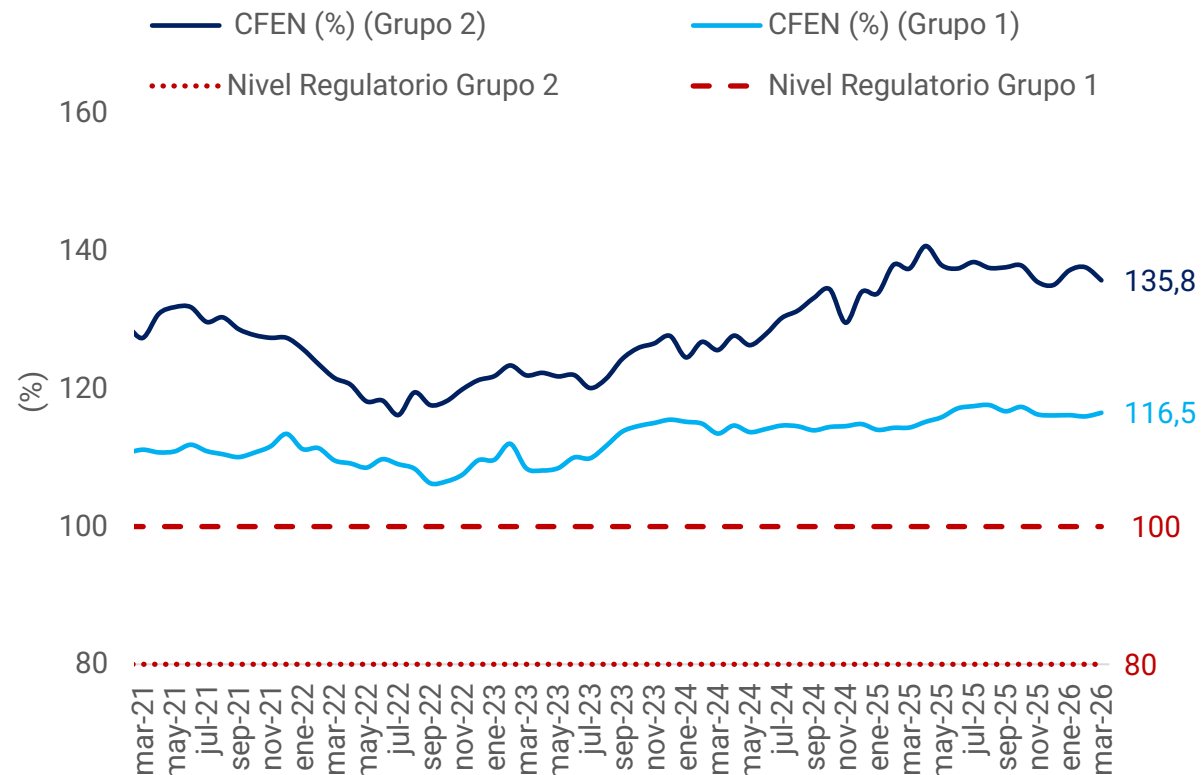
Los Establecimientos de Crédito mantienen niveles de liquidez (CFEN Grupo 1- 116,5%) y solvencia (17,1%) holgadamente superiores a los mínimos regulatorios

Relación de Solvencia de los Establecimientos de Crédito



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026. 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.

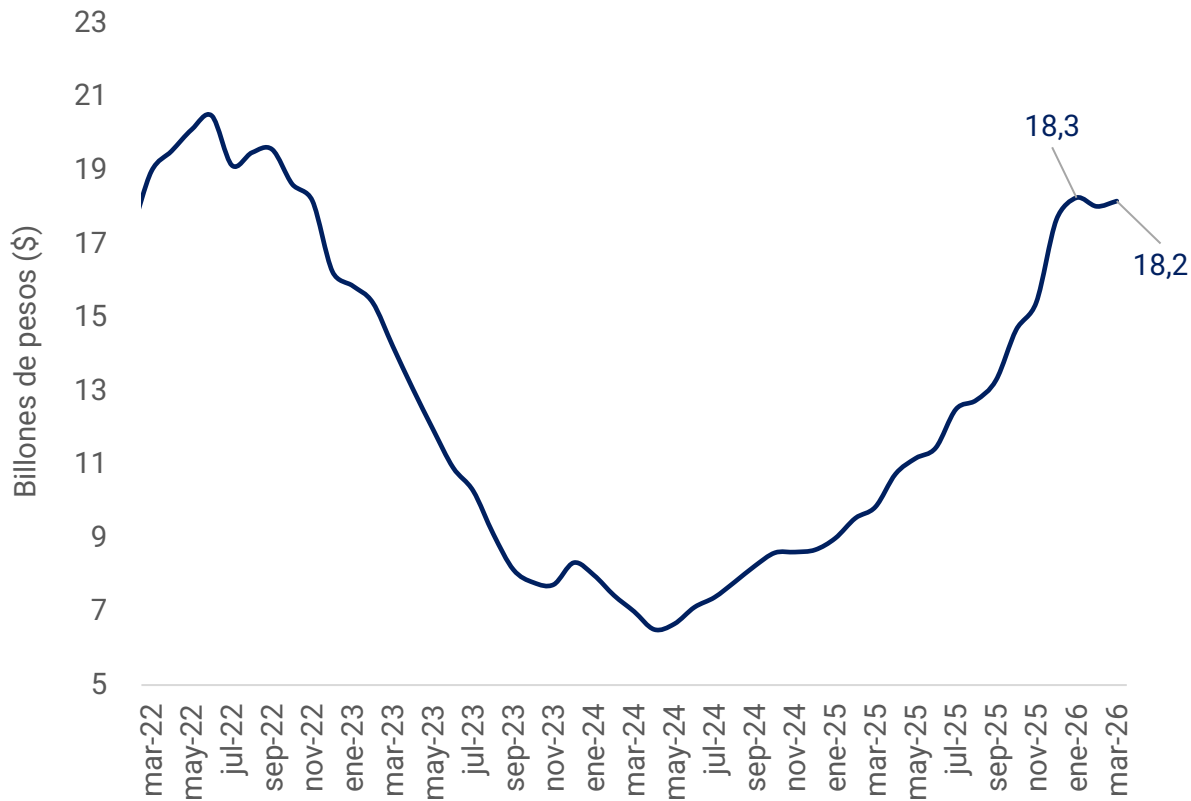
CFEN (Grupo 1 y 2)



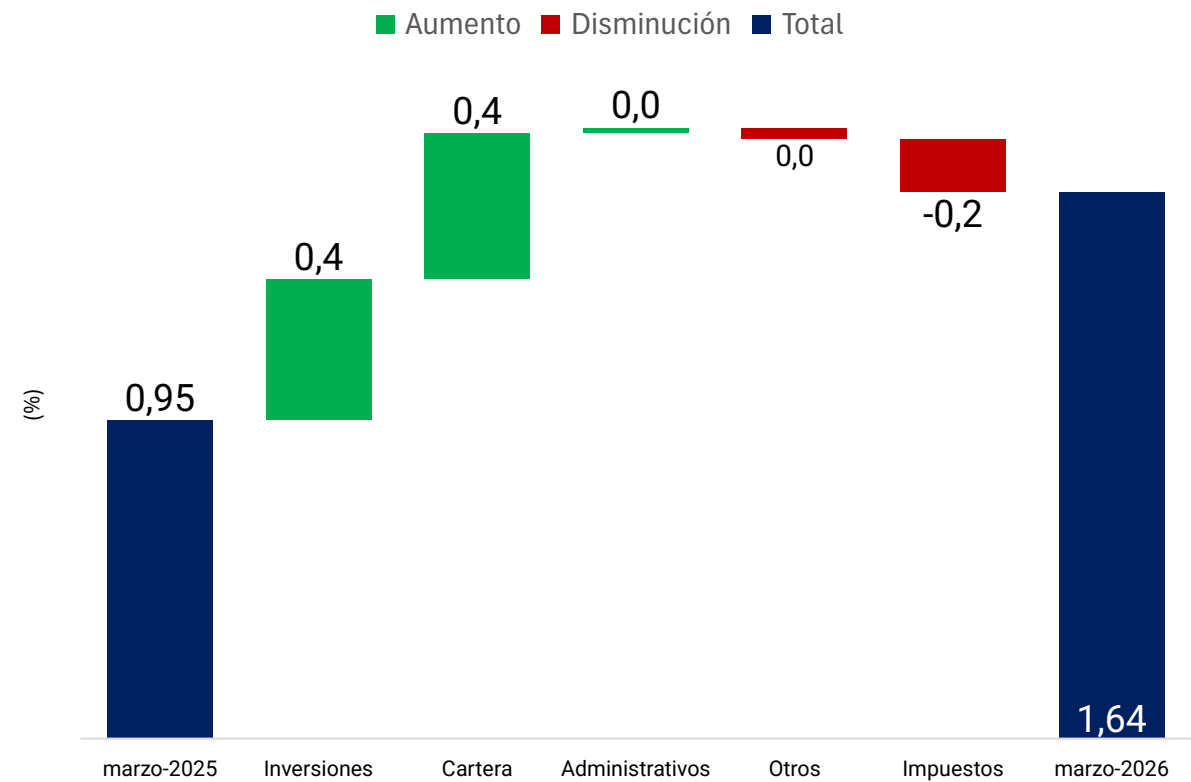
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.
 Grupo 1: bancos con activos superiores al 2% del activo bancario total.
 Grupo 2: establecimientos de crédito diferentes al Grupo 1 que tengan cartera como activo significativo.

A marzo de 2026, las utilidades acumuladas de los últimos doce meses de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$18,2 billones, mostrando un leve deterioro frente a enero (\$18,3 billones). Esta dinámica se refleja en la caída del RoAA de 1,67% a 1,64% entre enero y marzo de 2026, asociada a mayores pagos de intereses sobre depósitos y un menor reintegro de provisiones

Utilidades doce meses de los Establecimientos de Crédito



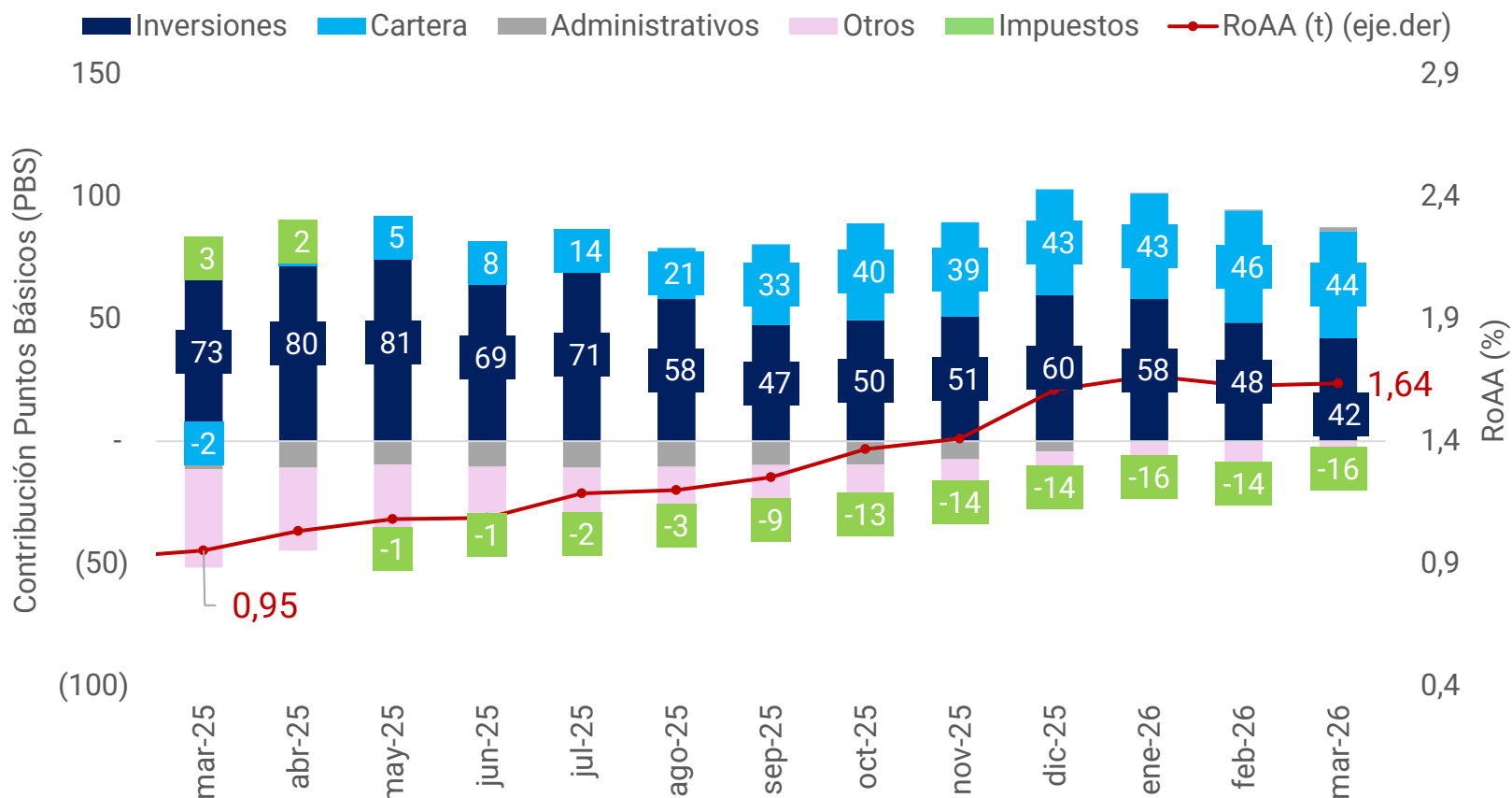
Variación por rubro últimos doce meses (Rentabilidad del activo - RoAA)*



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.
 *Retorno sobre activo promedio, se toma la utilidad doce meses relativo al activo promedio anual.

A marzo de 2026, la contribución de la cartera al RoAA mejora de -2 pbs a +44 pbs frente a marzo de 2025, aunque se modera frente a febrero de 2026. En contraste, la contribución de las inversiones disminuye de 73 a 42 pbs anual y de 48 a 42 pbs mensual, restando dinamismo a la rentabilidad. Adicionalmente, el rubro de impuestos pasa de aportar +3 pbs hace un año a restar -16 pbs en la rentabilidad en marzo de 2026

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

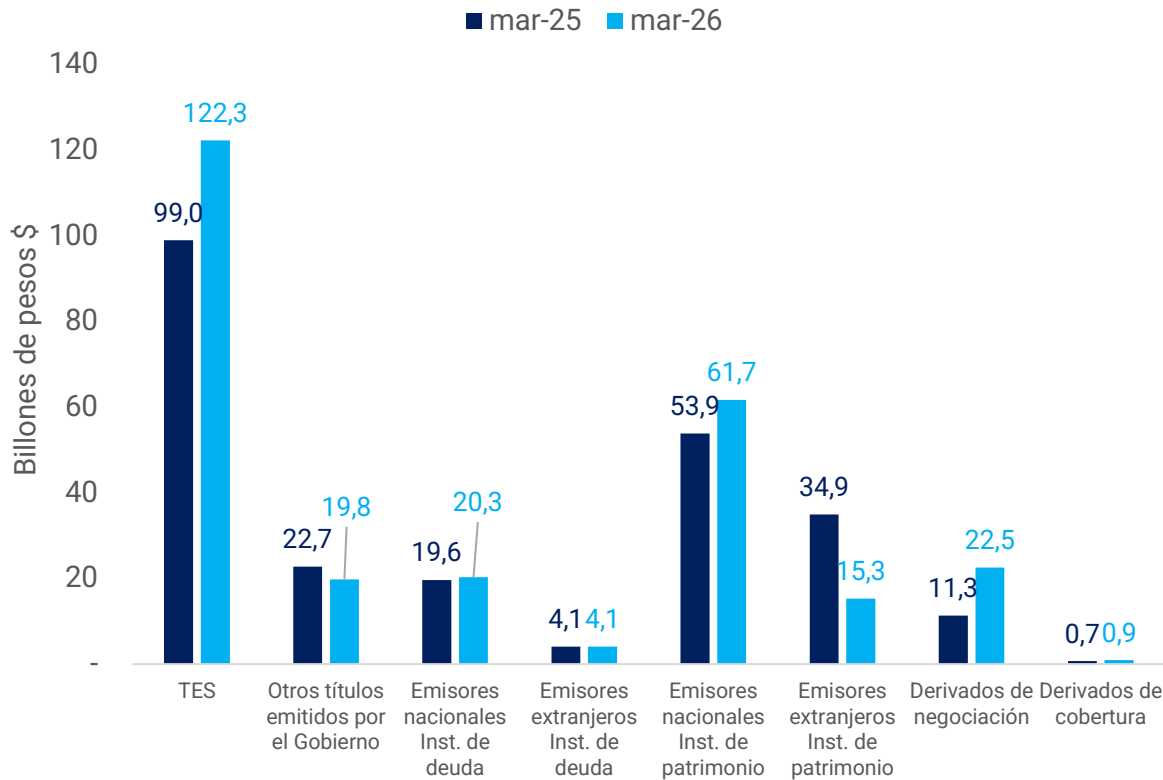


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

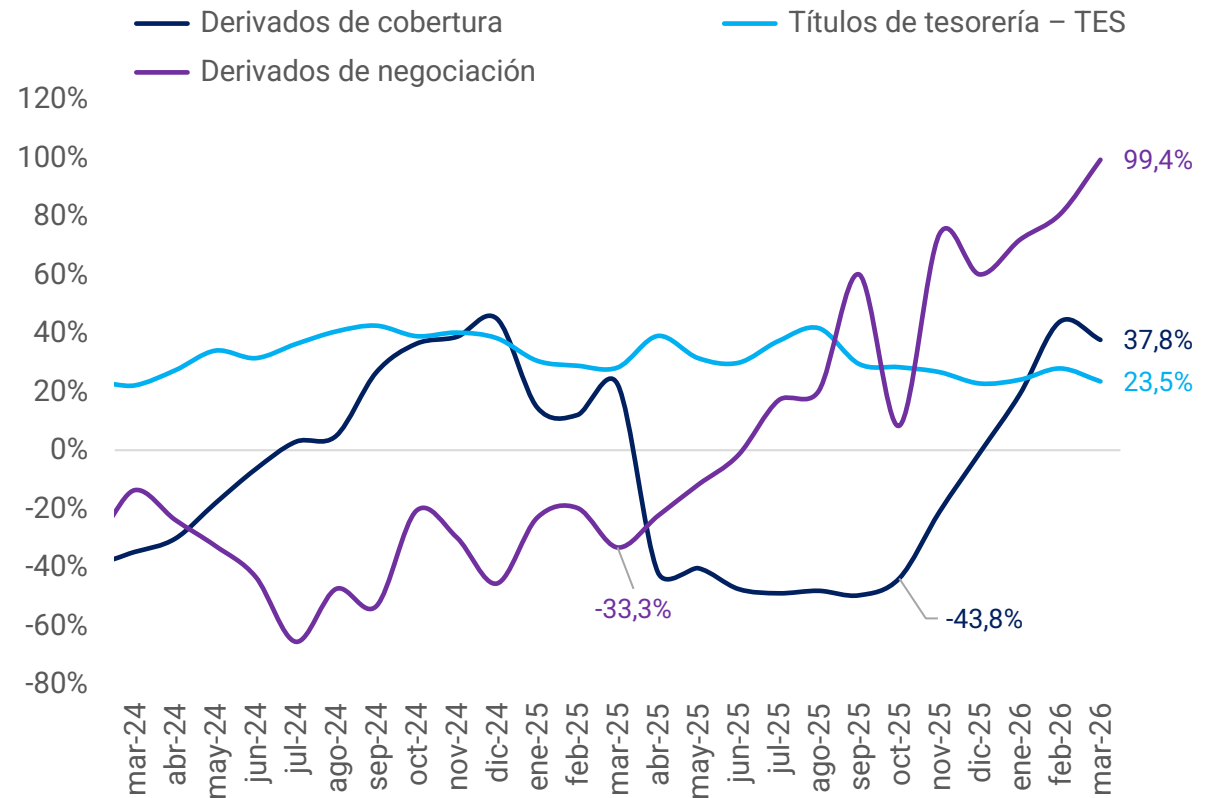
*Retorno sobre activo promedio, se toma la utilidad doce meses relativo al activo promedio anual

En el último año, las inversiones de los establecimientos de crédito muestran un mayor posicionamiento en TES, al pasar de 99,0 a 122,3 billones de pesos. Asimismo, desde octubre de 2025 se observa un incremento en el uso de derivados de cobertura, en respuesta a las mayores tasas observadas en la deuda pública

Principales Inversiones Establecimientos de Crédito



Crecimiento Nominal principales Inversiones Establecimientos de Crédito (Var. Anual %)



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

*En abril de 2025 se realizó la restructuración corporativa para crear el holding financiero Grupo Cibest, formalmente constituido en mayo del mismo año. Esta nueva estructura se creó con el objetivo de optimizar la asignación de capital, lo que explica el cambio estructural observado en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros.

Al primer trimestre de 2026, el número de bancos con pérdidas acumuladas se reduce a 3, frente a los 6 registrados en el mismo periodo de 2025 y los 4 observados al cierre de 2025

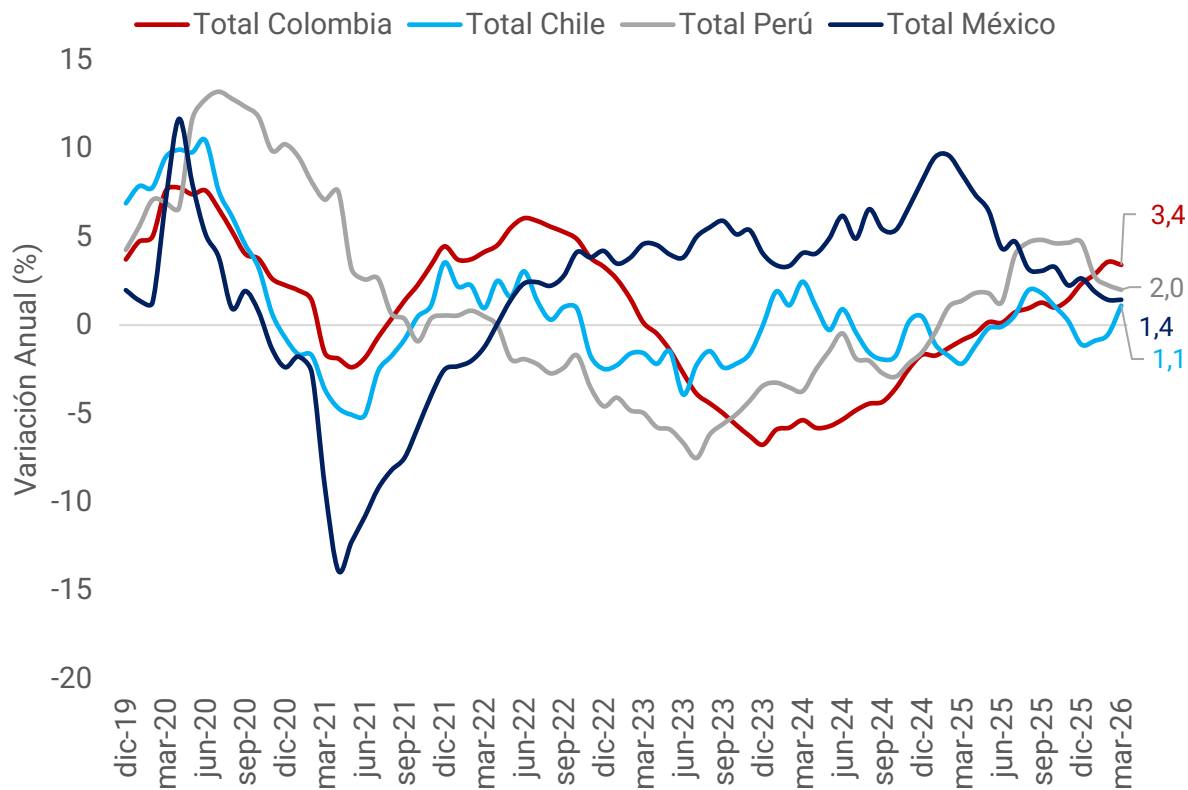
Utilidades 2026 - Cifras en Millones \$

(cifras en \$ millones)	Utilidad acumulada 2026		Utilidad mes	
	Bancos	feb-26		mar-26
BANCOLOMBIA		525.497,25	1.323.266,65	797.769,40
DAVIVIENDA		291.976,47	545.243,44	253.266,97
BANCO DE BOGOTA		202.097,54	353.930,91	151.833,37
GNB SUDAMERIS		195.412,51	210.351,93	14.939,42
BBVA COLOMBIA		125.052,67	202.370,23	77.317,56
CITIBANK-COLOMBIA		126.778,15	182.380,65	55.602,50
OCCIDENTE		74.864,21	149.346,82	74.482,61
BANAGRARIO		61.169,34	146.398,02	85.228,68
BANCO CAJA SOCIAL		17.769,60	57.916,73	40.147,13
BANCO FALABELLA S.A.		37.892,72	51.517,44	13.624,72
BANCAMIA		21.100,10	34.696,94	13.596,84
MIBANCO S.A.		13.963,09	30.730,16	16.767,07
BANCO MUNDO MUJER S.A.		15.678,23	25.940,28	10.262,05
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA		15.960,99	25.026,72	9.065,73
BANCO DAVIBANK		21.543,67	20.922,61	42.466,28
BANCO BTG PACTUAL		13.950,36	17.613,24	3.662,88
BANCIEN S.A		3.798,86	7.153,91	3.355,05
BANCO W S.A.		4.461,52	6.817,87	2.356,35
BANCO FINANADINA		3.032,33	6.738,01	3.705,68
BANCO CONTACTAR		3.396,97	5.117,28	1.720,31
COOPCENTRAL		1.035,86	4.941,03	3.905,17
BANCO POPULAR		1.913,88	2.625,49	711,61
BANCO AV VILLAS		1.701,90	2.510,04	808,14
BANCO SERFINANZA S.A.		1.222,85	2.430,86	1.208,01
BANCO UNION		751,06	1.881,52	1.130,46
BANCO J.P: MORGAN COLOMBIA S.A.		24.891,49	660,69	24.230,80
BANCOOMEVA		3.653,88	179,05	3.474,83
LULO BANK S.A.		5.159,57	10.645,70	5.486,13
ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S.A.		7.627,68	15.189,85	7.562,17
BANCO PICHINCHA S.A.		23.188,88	36.338,42	13.149,54

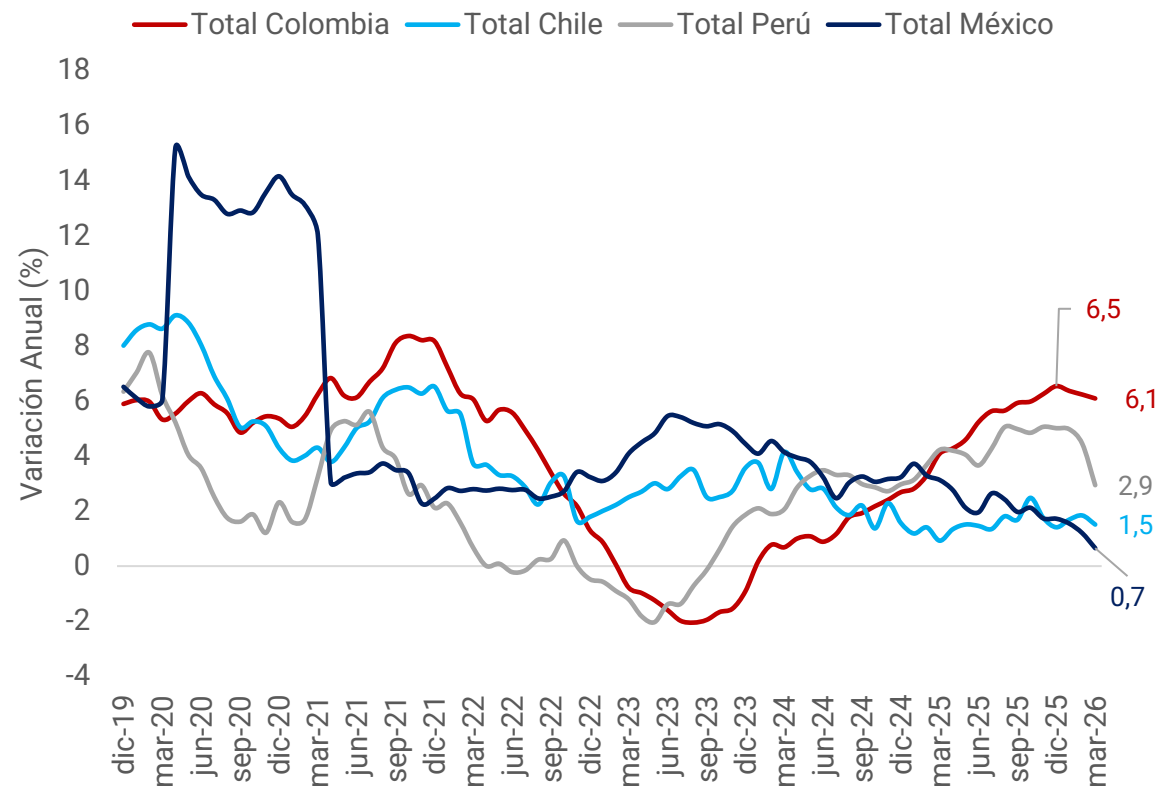
Fuente: Superintendencia Financiera.

A marzo de 2026, Colombia lidera el crecimiento regional de la cartera total (3,4%), seguida por Perú (2,0%). Este desempeño está impulsado por vivienda (6,1%), que, aunque se desacelera frente a enero de 2026 (6,5%), se mantiene por encima de sus pares regionales: Perú (2,9%), México (0,7%) y Chile (1,1%).

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



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

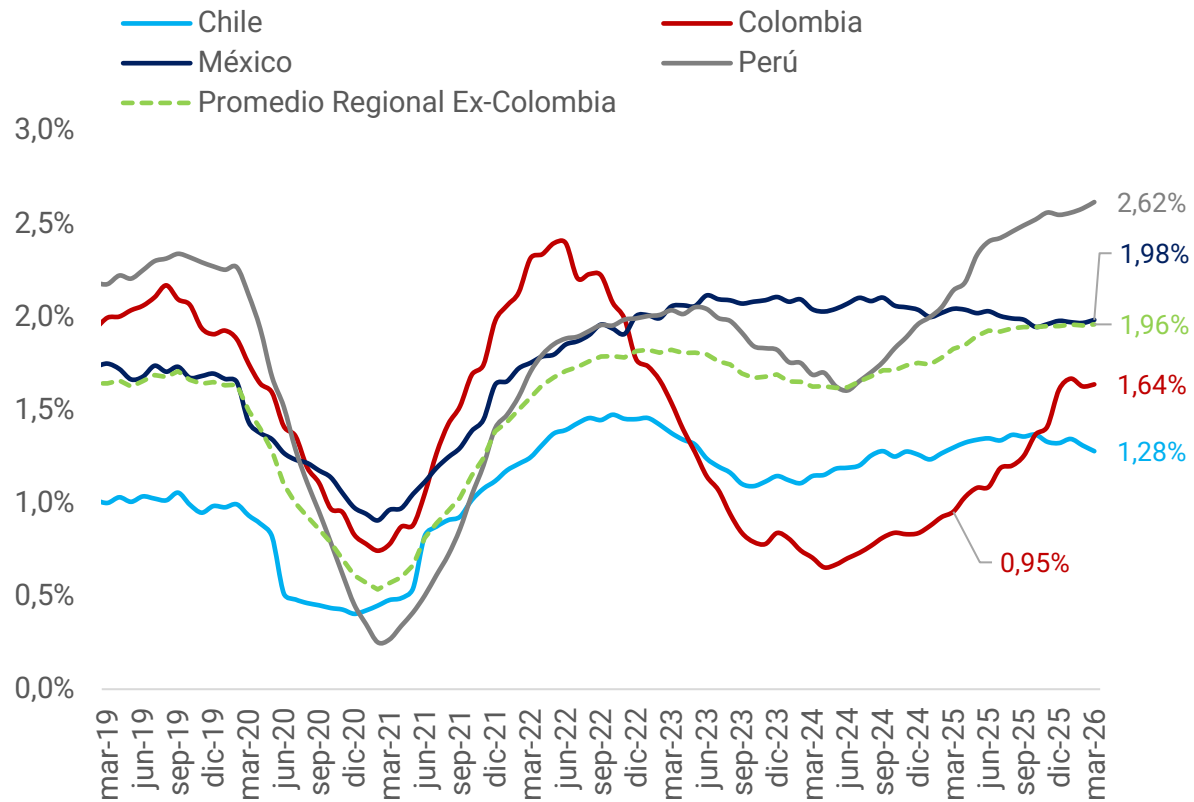


Fuente: Superintendencia Financiera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (México), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú). Cálculos Corficolombiana. Corte marzo 2026.

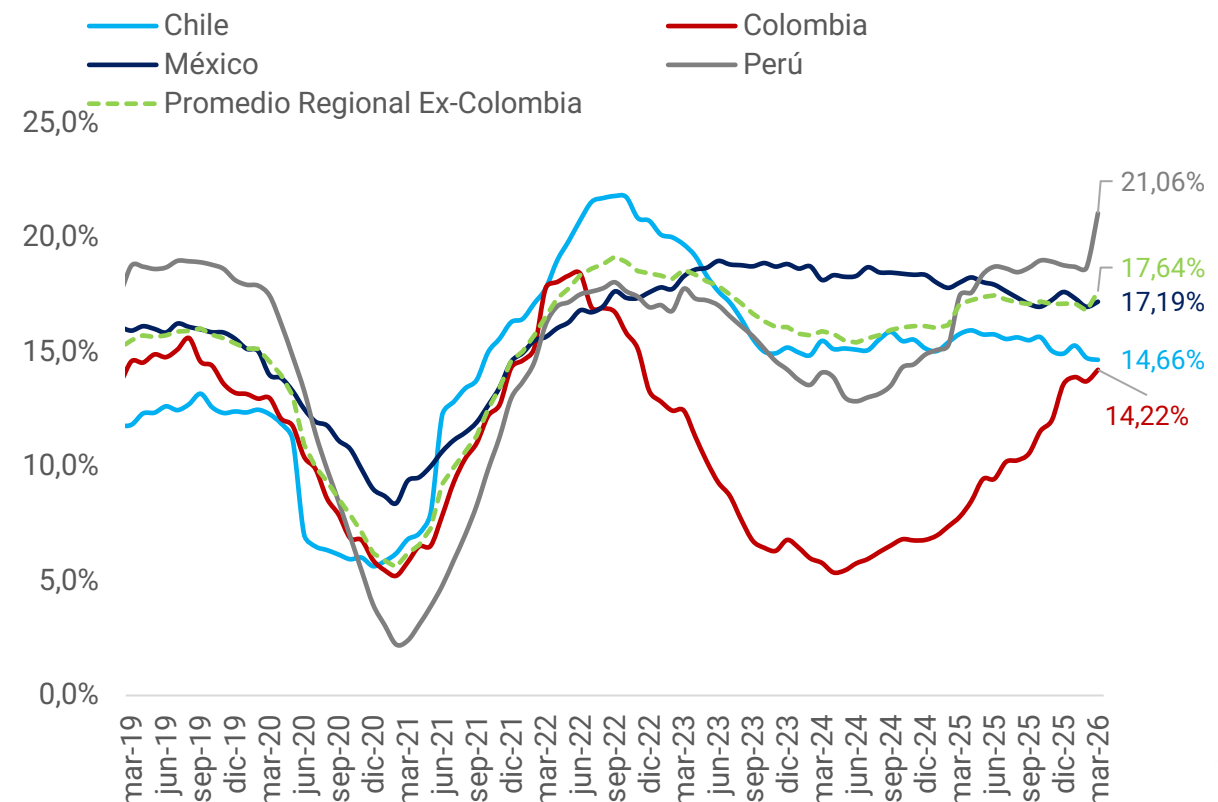
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor de cada país.

A marzo de 2026, el RoAA de Colombia (1,64%) evidencia una recuperación significativa frente a marzo de 2025 (0,95%), esto ha permitido cerrar parcialmente la brecha de rentabilidad frente al resto de la región. No obstante, la rentabilidad de los EC en Colombia muestra señales de que la recuperación se ha debilitado

Rentabilidad sobre el activo anualizado LatAm (RoAA)*



Rentabilidad sobre el patrimonio anualizado LatAm (RoEA)**



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 marzo 2026.

*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.