



Investigaciones
Económicas

Informe Establecimientos de Crédito febrero 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 febrero 2026)

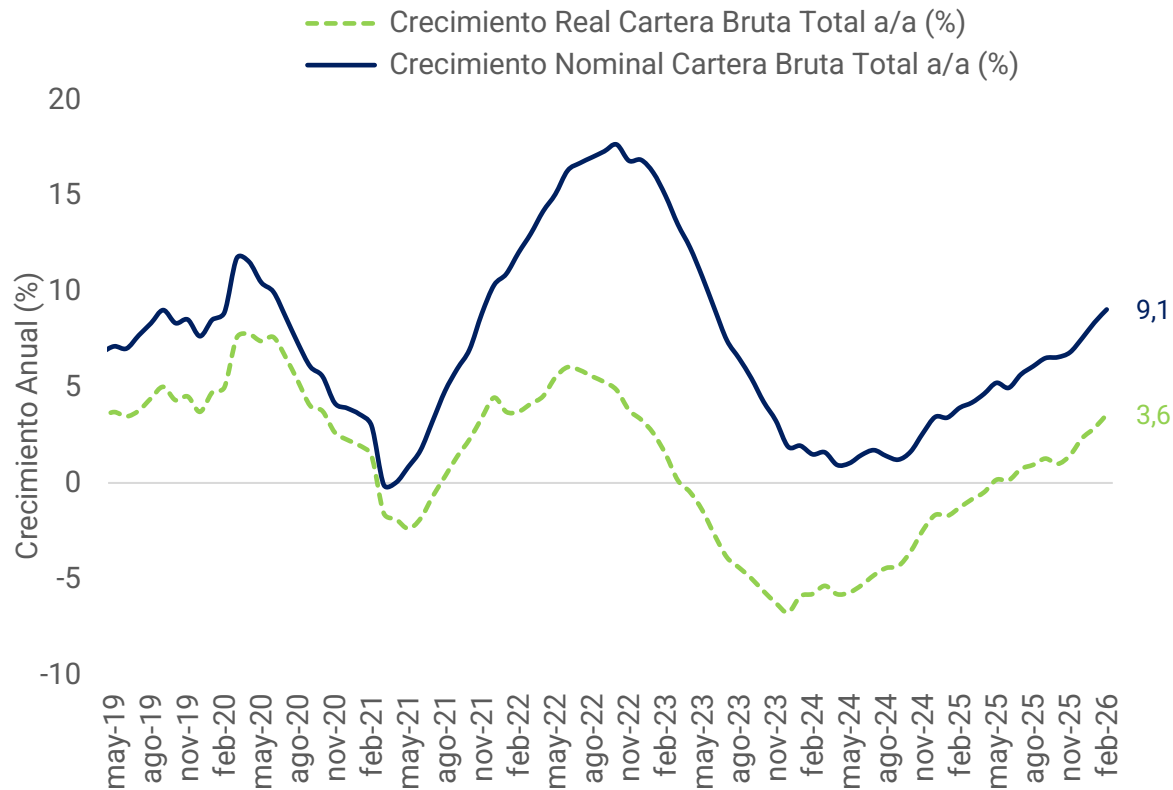
- **En febrero de 2026, la cartera bruta registró un crecimiento real anual de 3,6%, en el que resalta microcrédito (10,3%) y vivienda (6,2%), Por su parte, consumo creció 3,1%, consolidando su recuperación tras un prolongado periodo de contracción, mientras la cartera comercial aceleró su crecimiento a 2,6% (vs. 1,6% en enero de 2026), favorecida por la recuperación del leasing financiero, que volvió a terreno positivo con una expansión de 0,2%. A pesar del aumento en las tasas de colocación durante lo corrido de 2026, particularmente en consumo y comercial, la cartera comercial ganó mayor relevancia como motor de expansión del crédito, mientras que la cartera de vivienda perdió participación en la contribución al crecimiento real total.**
- **Tras el dinamismo observado durante el primer semestre de 2025, el crecimiento de los desembolsos en la mayoría de las modalidades muestra una desaceleración.** A marzo de 2026 se evidencian menores tasas de crecimiento en los segmentos de consumo (11,5% frente a 22,6% en febrero de 2026), vivienda (3,7% frente a 8,8%) y comercial (2,6% frente a 4,3%).
- **Entre febrero de 2025 y febrero de 2026, la calidad de la cartera mejora de 4,69% a 3,87%;** no obstante, en lo corrido de 2026 ya se observan algunos deterioros en consumo. Por su parte, la calidad con castigos no dejó de mejorar en el segundo mes del año (de 10,17% en enero de 2026 a 10,10%).
- **Las tasas de colocación retoman una senda alcista en todas las modalidades –lideradas por vivienda (+119 pbs durante 2025) y con incrementos recientes a febrero de 2026 en las demás, configurando un entorno más restrictivo para el crédito en 2026.** Este aumento anticipa un menor ritmo de desembolsos y una desaceleración en el crecimiento del crédito, particularmente en consumo.
- **Los Establecimientos de Crédito mantienen niveles de liquidez (CFEN Grupo 1 – 116,0%) y solvencia (17,6%) holgadamente superiores a los mínimos regulatorios (100% y 9% respectivamente).**
- **A febrero de 2026, la rentabilidad sobre el activo anualizado (RoAA) de Colombia de 1,6%, mejoró notablemente frente al mismo mes del año anterior (0,9%), aunque se moderó levemente frente al mes pasado (1,7%). Por su parte, la contribución de la cartera al RoAA presentó una mejora significativa anual a febrero de 2026, pasando de -17 pbs a +46 pbs frente al mismo mes de 2025, esta contribución también mejoró respecto al mes previo, impulsada principalmente por el reintegro de provisiones.** Sin embargo, este desempeño fue parcialmente compensado por una menor contribución de las inversiones, que descendió de 73 a 48 pbs entre febrero de 2025 y febrero de 2026 y de 58 a 48 pbs frente a enero de 2026, restando dinamismo a la rentabilidad total durante febrero.
- **A febrero de 2026, Colombia lidera el crecimiento regional de la cartera total (3,6%), seguida por Perú (2,3%).** Este desempeño está impulsado por vivienda (6,2%), que, aunque se desacelera frente a finales de 2025 (6,5%), se mantiene por encima de sus pares regionales: Perú (4,4%), Chile (1,8%) y México (1,2%).
- **Completando más de un año de recuperación en su RoAA, Colombia aún mantiene una brecha por cerrar frente a la rentabilidad promedio regional de 2,0%.** En este contexto, destaca el desempeño de Perú, con un RoAA de 2,6%, mientras que México y Chile registran niveles de 2,0% y 1,3%, respectivamente.

I. Comportamiento reciente de los Establecimientos de Crédito

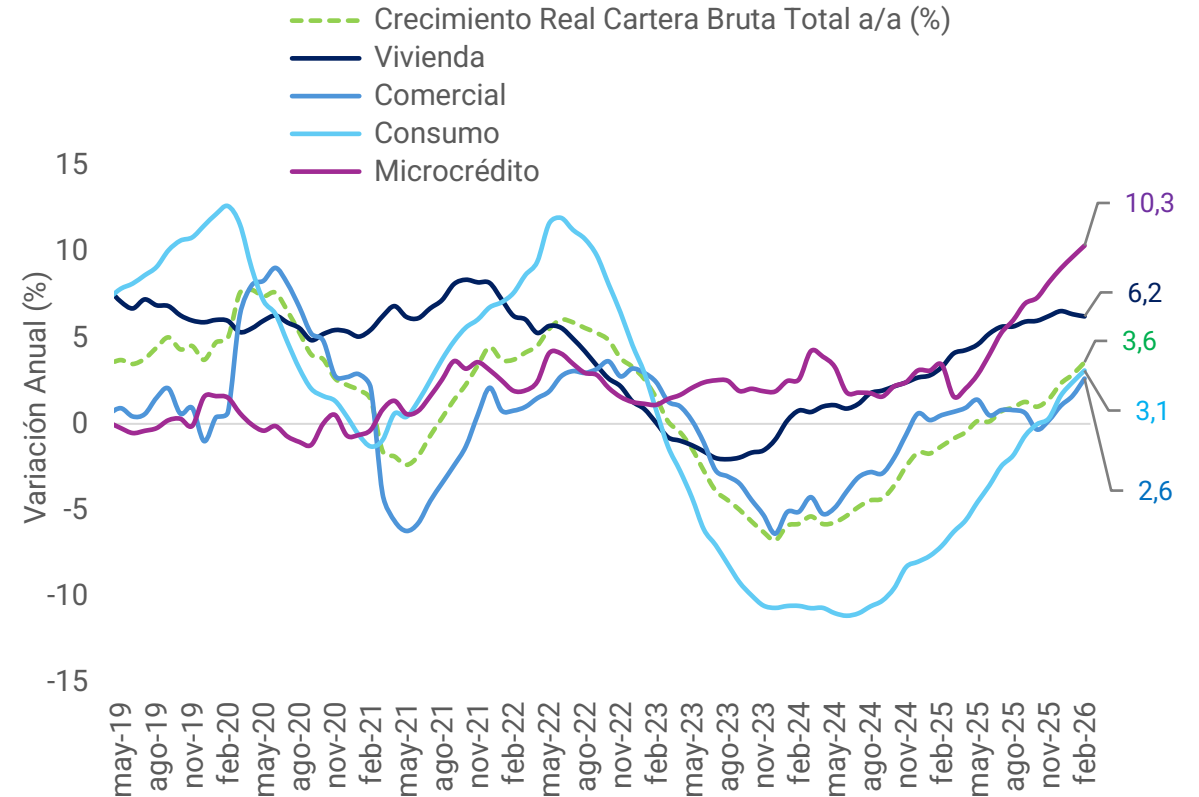


A febrero de 2026, la cartera bruta crece 3,6% real anual. Destaca el crecimiento de microcrédito (10,3%) y vivienda (6,2%), aunque esta última se desacelera frente a enero de 2026 (6,4%). Consumo crece 3,1% tras un prolongado periodo de decrecimiento y comercial mejora a 2,6% (vs. 1,6% a enero de 2026)

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



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

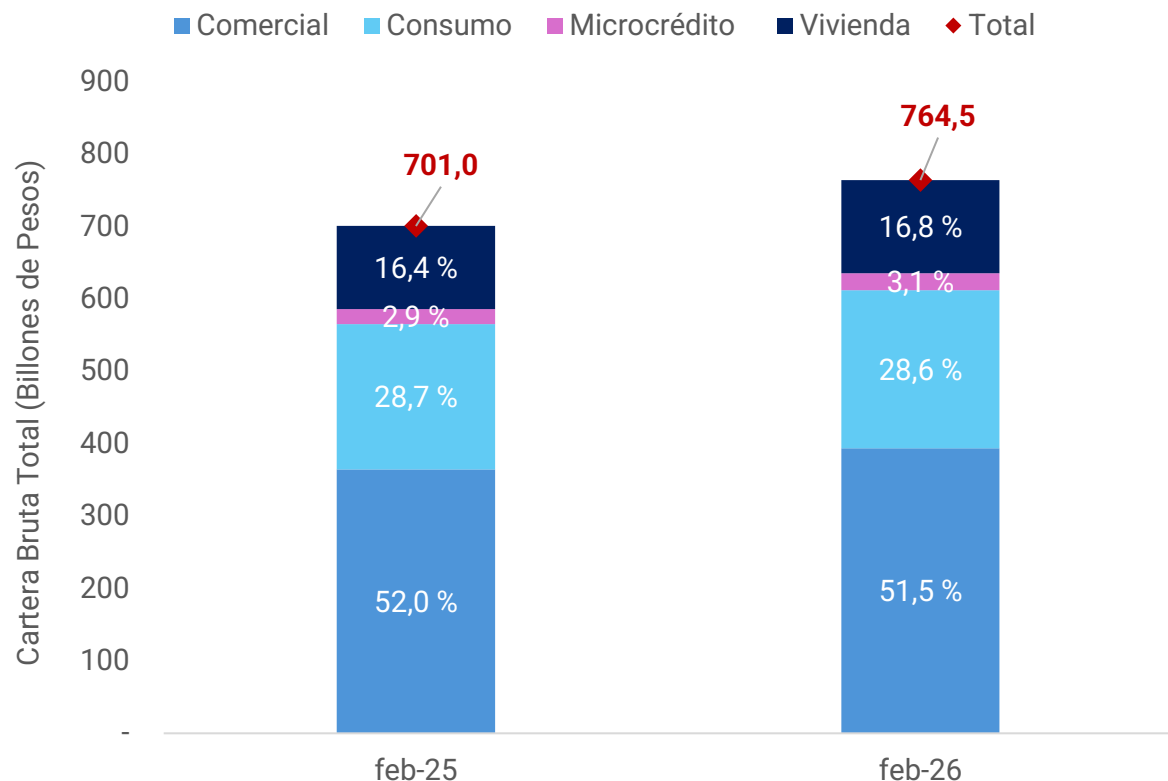


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero de 2026.

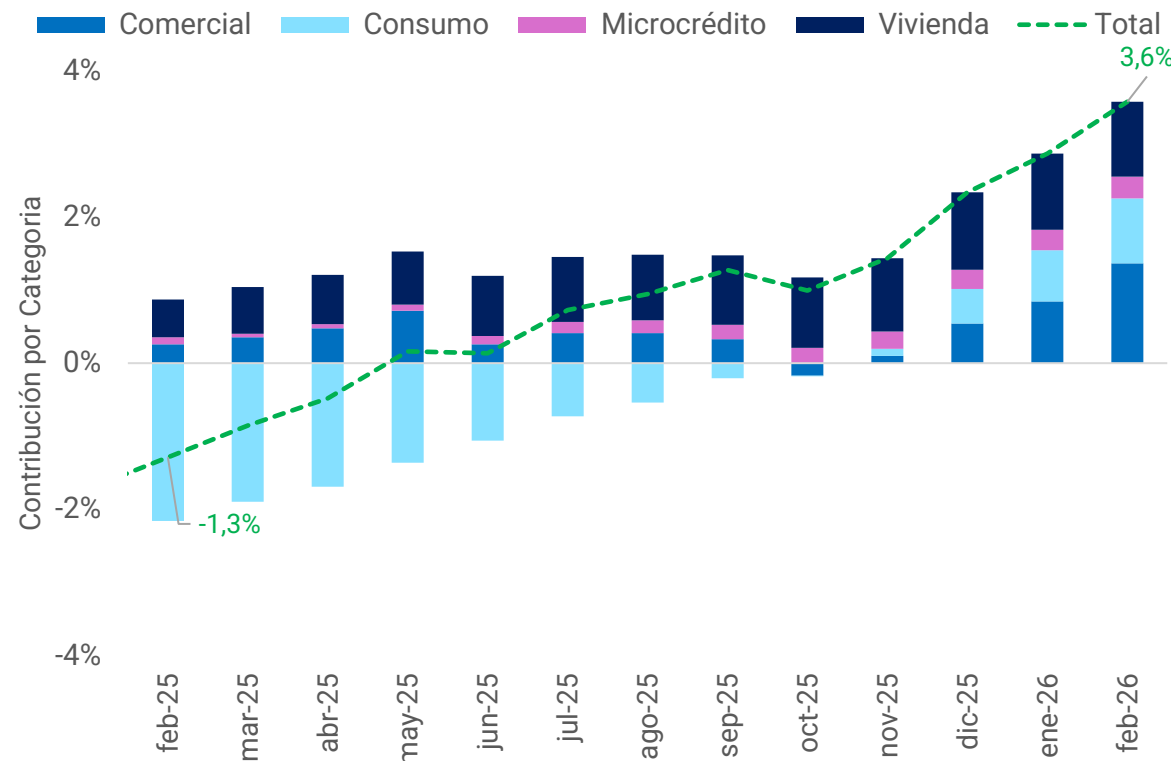
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

Entre febrero de 2025 y febrero de 2026, las modalidades de vivienda y microcrédito lideraron el crecimiento real, siendo las únicas con contribuciones positivas a lo largo del periodo. No obstante, la participación de vivienda muestra una leve moderación en febrero de 2026, ubicándose en 1,02% frente al 1,04% registrado en enero

Participación y montos por modalidad



Contribución de cada cartera al crecimiento real anual*



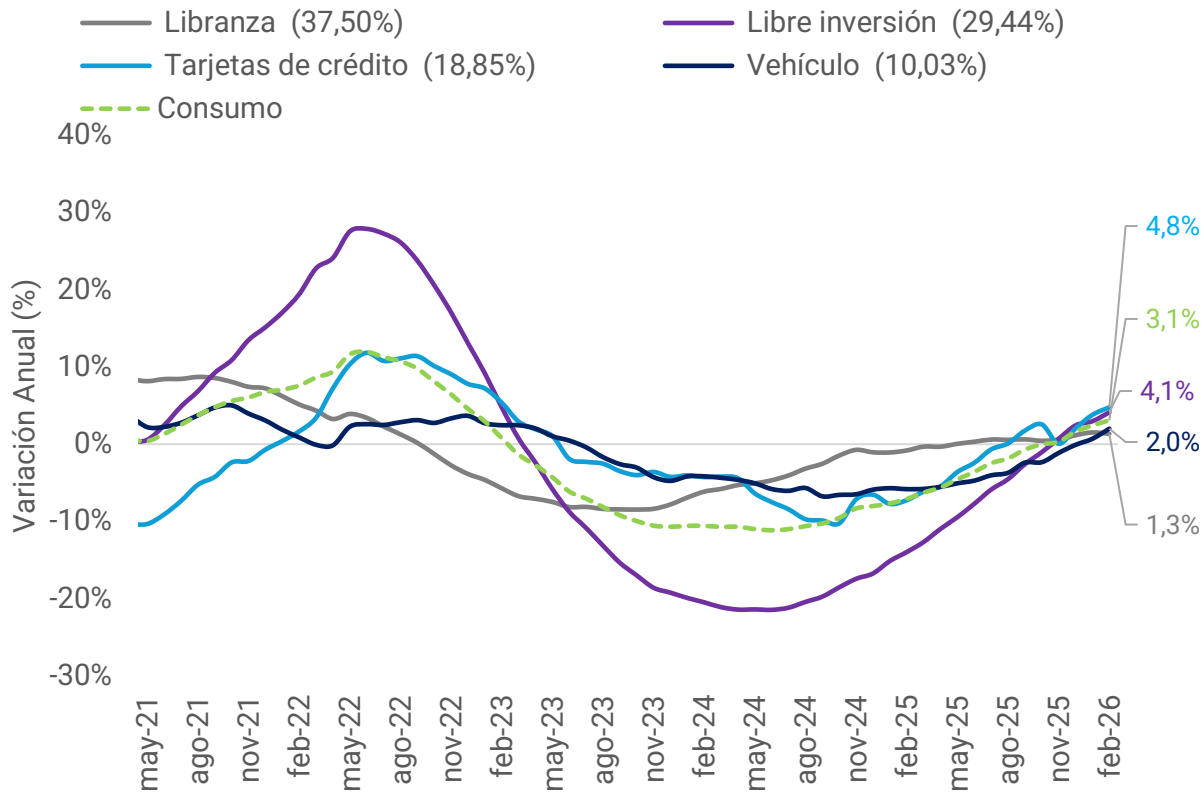
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.

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

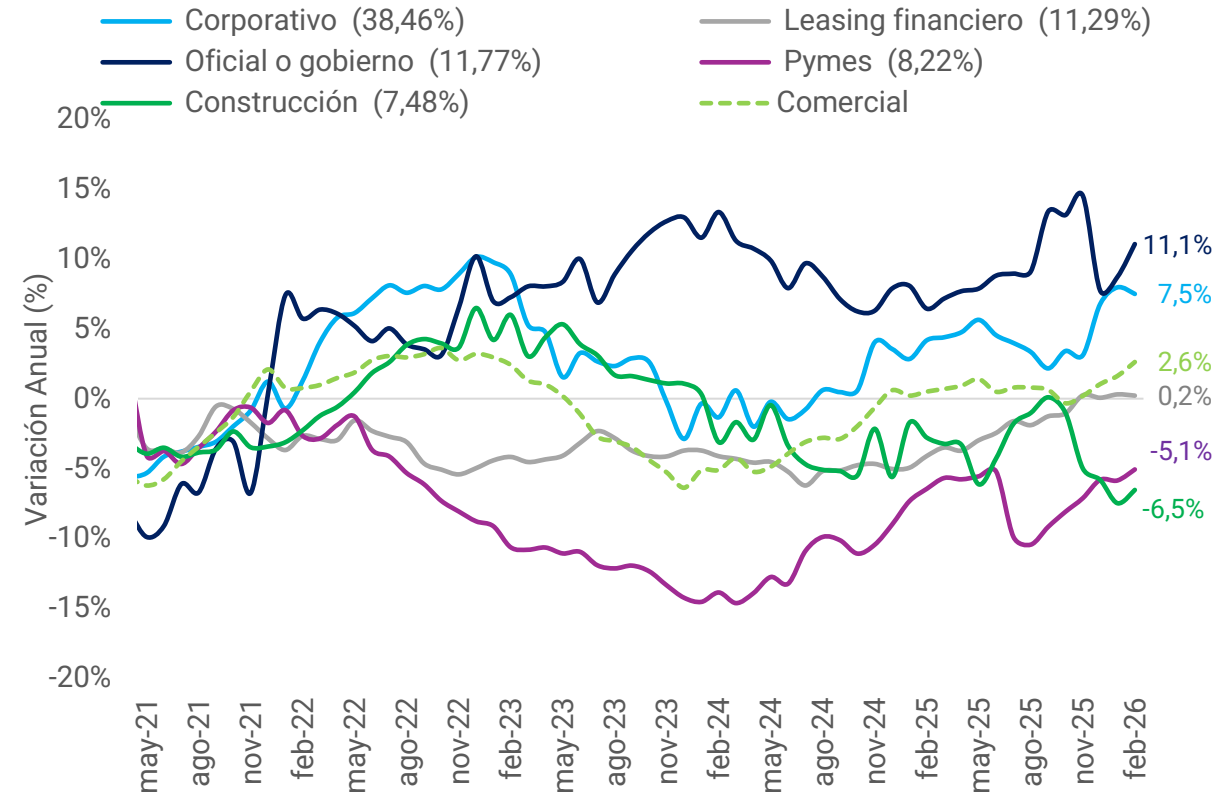
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

A febrero de 2026, la cartera de consumo registra un crecimiento real anual de 3,1%, con sus principales submodalidades en terreno positivo. En contraste, dentro de la cartera comercial, los segmentos de construcción (-6,5%) y Pymes (-5,1%) continúan mostrando contracciones

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



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



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

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

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

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

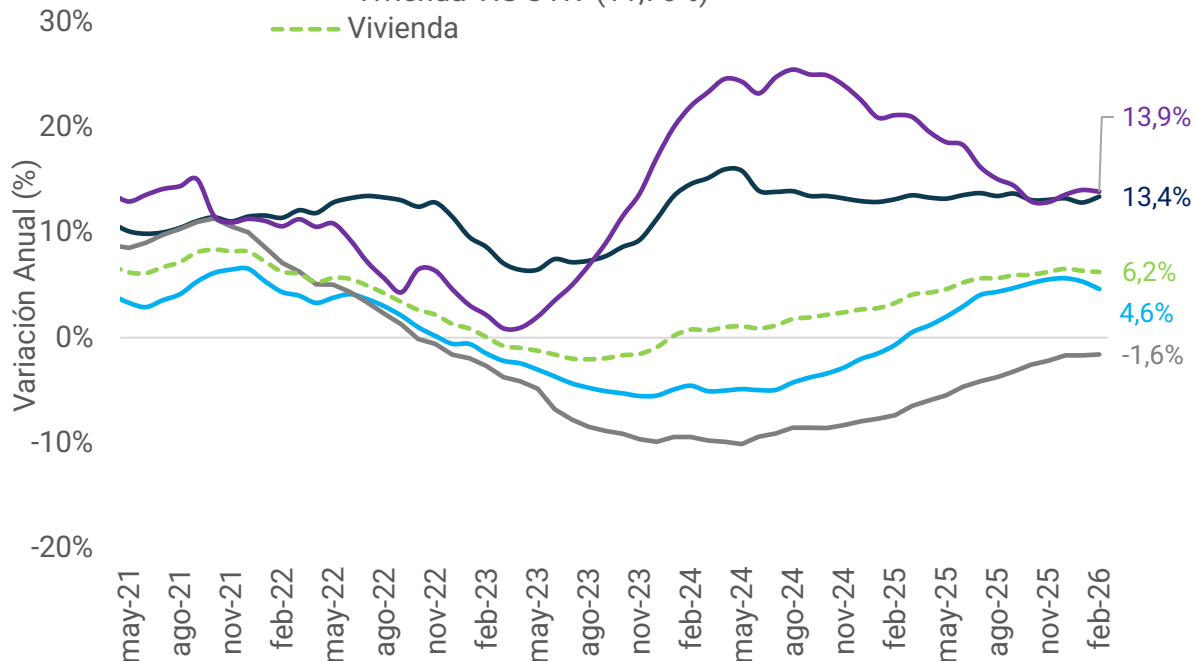
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018.

Participación calculada sobre la Cartera Comercial a febrero de 2026.

El crecimiento de vivienda está liderado por VIS en pesos (13,4%), seguido por no VIS en pesos (4,6% vs. 5,3% en enero de 2026). Por su parte, el microcrédito mantiene un fuerte dinamismo, acelerándose de 3,4% a 10,3% real anual entre febrero de 2025 y febrero de 2026

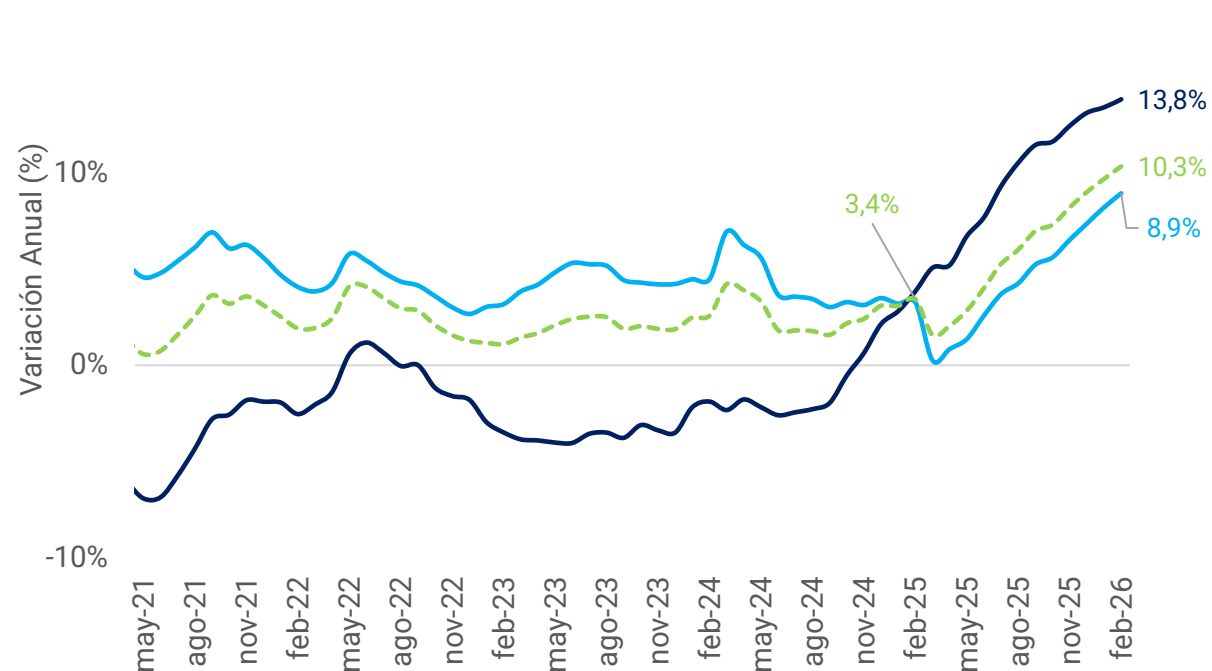
Crecimiento real anual submodalidades cartera de vivienda y su participación (Var. Anual)*

- Vivienda no VIS pesos (40,75%)
- Vivienda VIS pesos (24,59%)
- Leasing habitacional no vis pesos (16,20%)
- Vivienda VIS UVR (11,70%)
- Vivienda



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

- Menor o igual a 25 smmlv (70,54%)
- Entre 25 y 120 smmlv (29,46%)
- Microcrédito



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

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

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

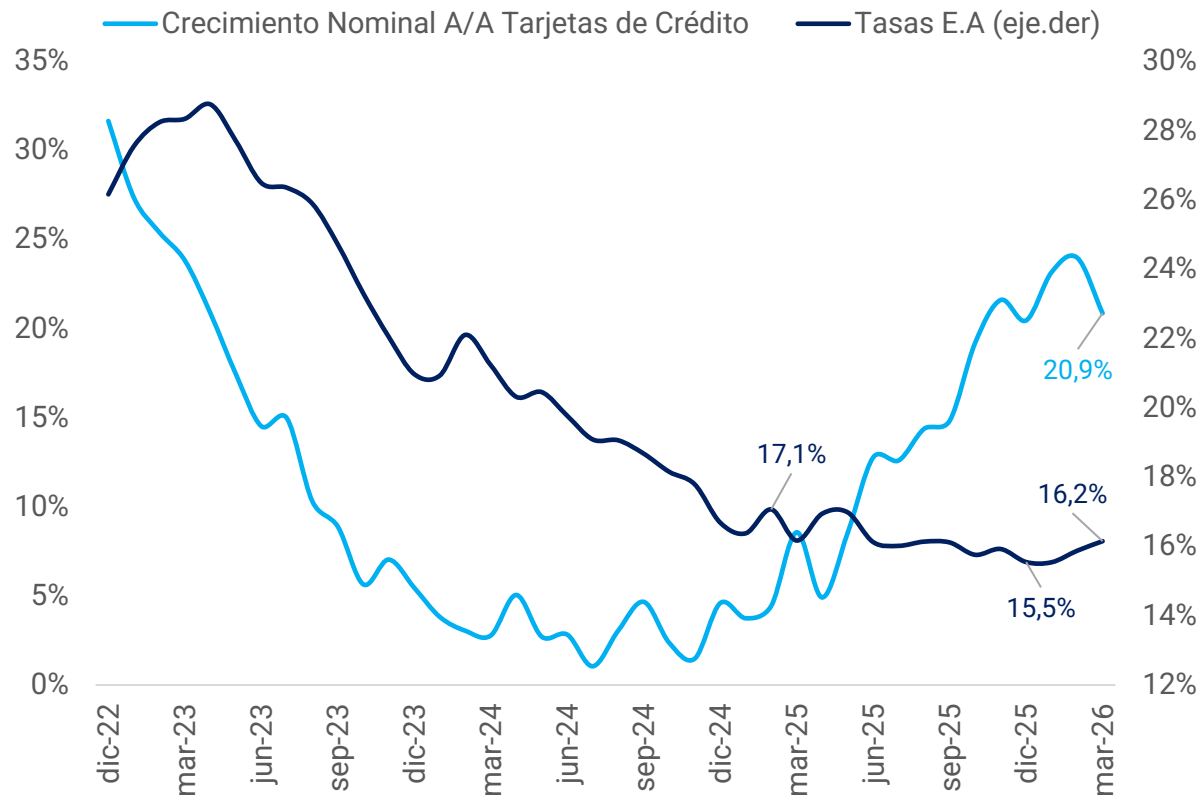
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor base 2018. Participación calculada sobre la Cartera Microcrédito a febrero de 2026.

A comienzos de 2026, el uso de tarjetas de crédito mantiene su dinamismo, impulsado por el crecimiento en tarjetas vigentes y desembolsos. No obstante, sus tasas retoman una senda alcista, pasando de 15,5% a 16,2% en los primeros tres meses del año 2026

Cantidad de Tarjetas de Crédito vigentes



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

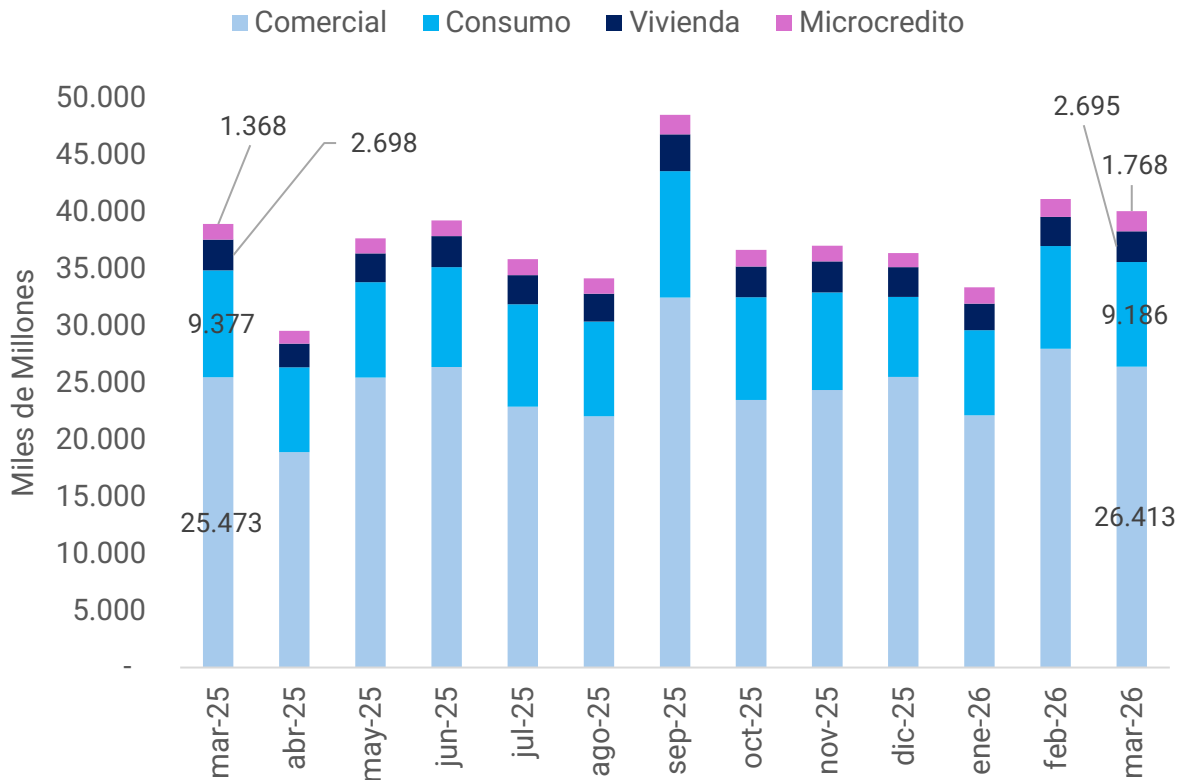


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.

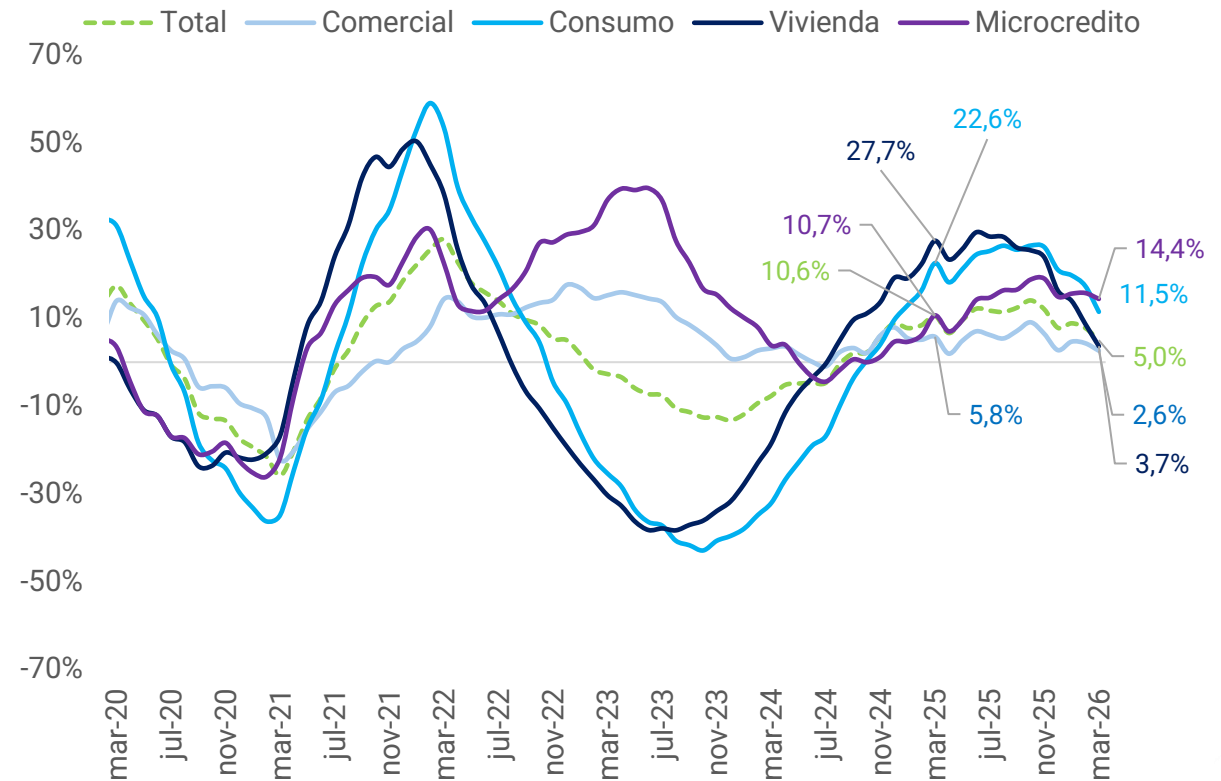
Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Tasas promedio ponderadas. Corte marzo de 2026.

Tras el dinamismo del primer semestre de 2025, el crecimiento de los desembolsos en la mayoría de modalidades se ha desacelerado. A marzo de 2026 se registran menores crecimientos en consumo (11,5% vs. 17,4% febrero 2026), vivienda (3,7% vs. 8,8%) y comercial (2,6% vs. 4,3%)

Desembolsos mensuales por modalidad



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

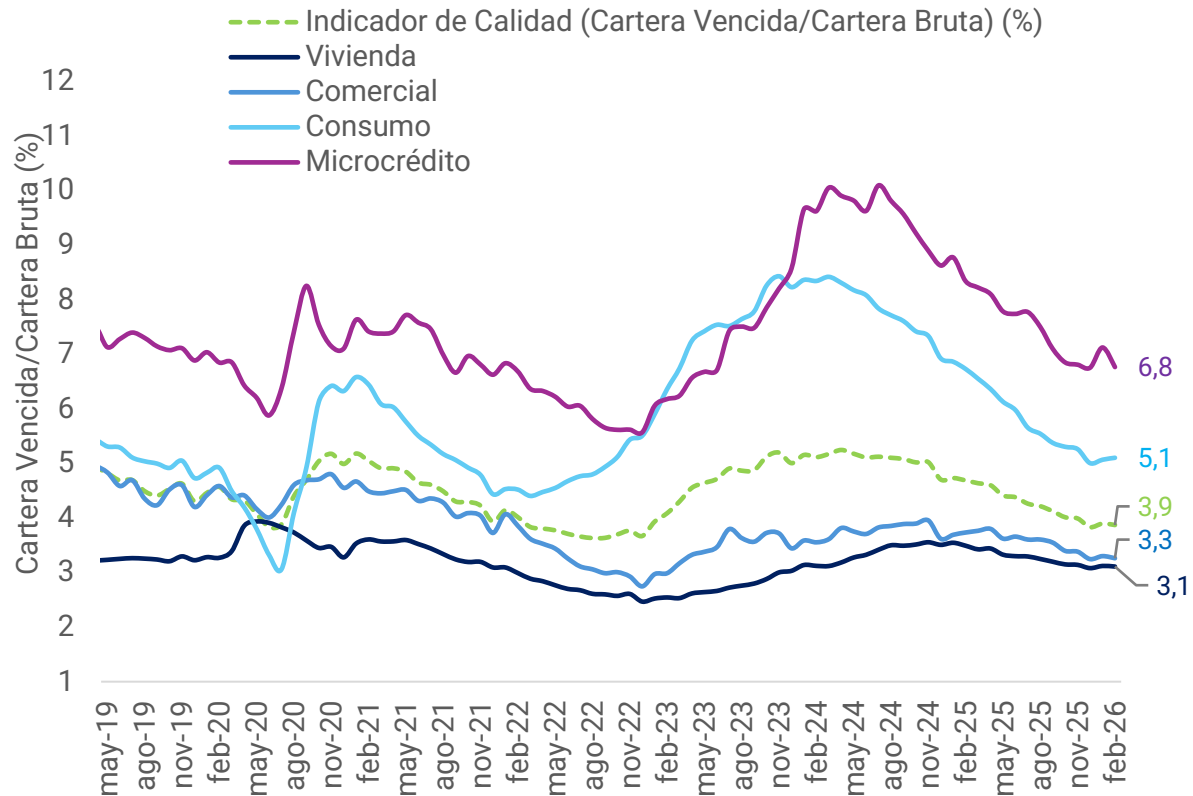


Fuente: Banco de la República. Cálculos Corfic Colombiana. Corte marzo de 2026.

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

Entre febrero de 2025 y febrero de 2026, la calidad de la cartera mejora de 4,69% a 3,87%; no obstante, en febrero de 2026 ya se observan algunos deterioros en consumo (5,10% vs 5,07% de enero de 2026). La calidad con castigos disminuye levemente para el segundo mes del año de 10,17% en enero a 10,10% en febrero de 2026

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



Indicador de Calidad de Cartera con castigos

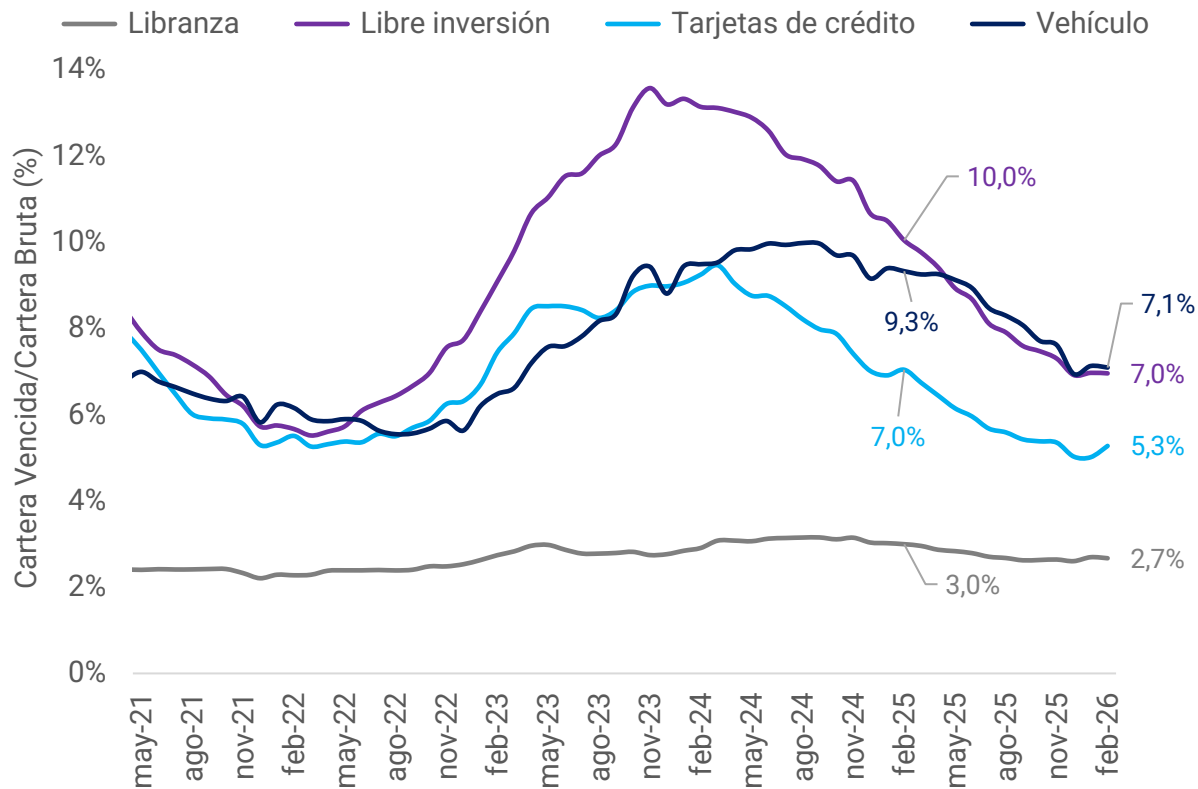


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.

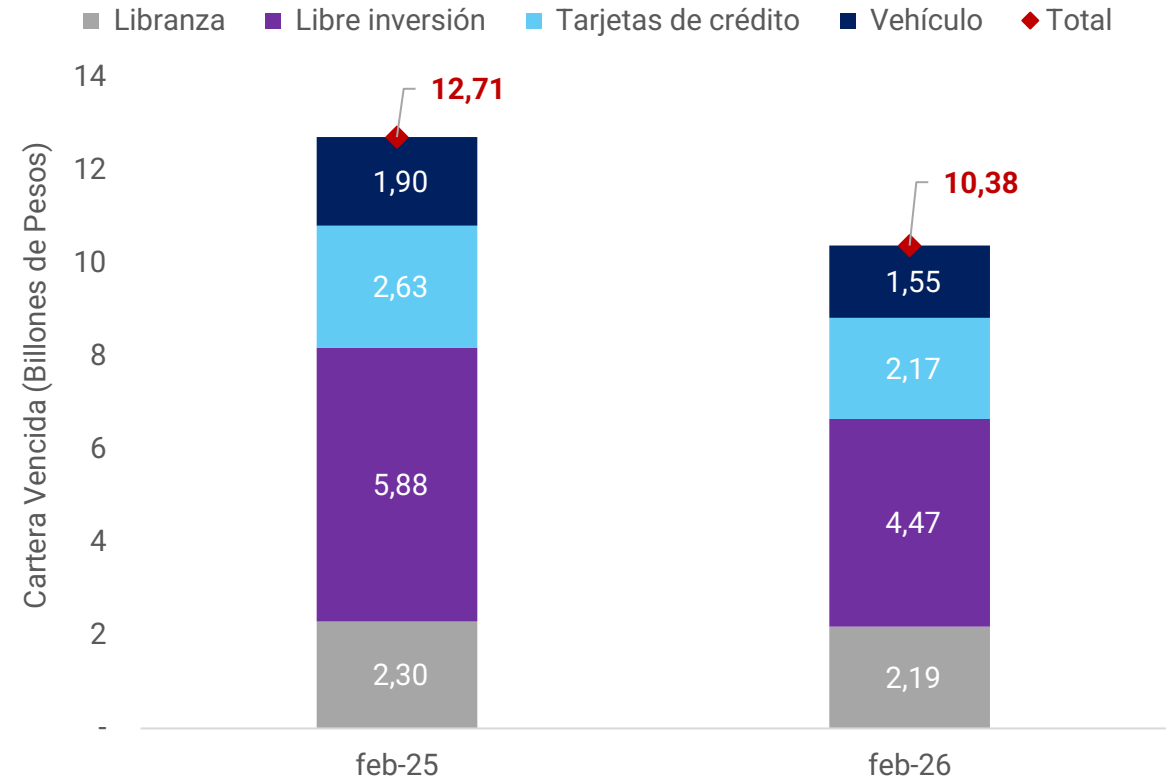
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.

En el último año, la calidad de consumo mejora significativamente, impulsada por libre inversión (10,0% a 7,0%) y tarjetas de crédito (7,0% a 5,3%). No obstante, a febrero de 2026, se observan deterioros en calidad en tarjetas de crédito (5,3%) frente a enero de 2026 (5,0%)

Calidad de la Cartera de Consumo por submodalidad



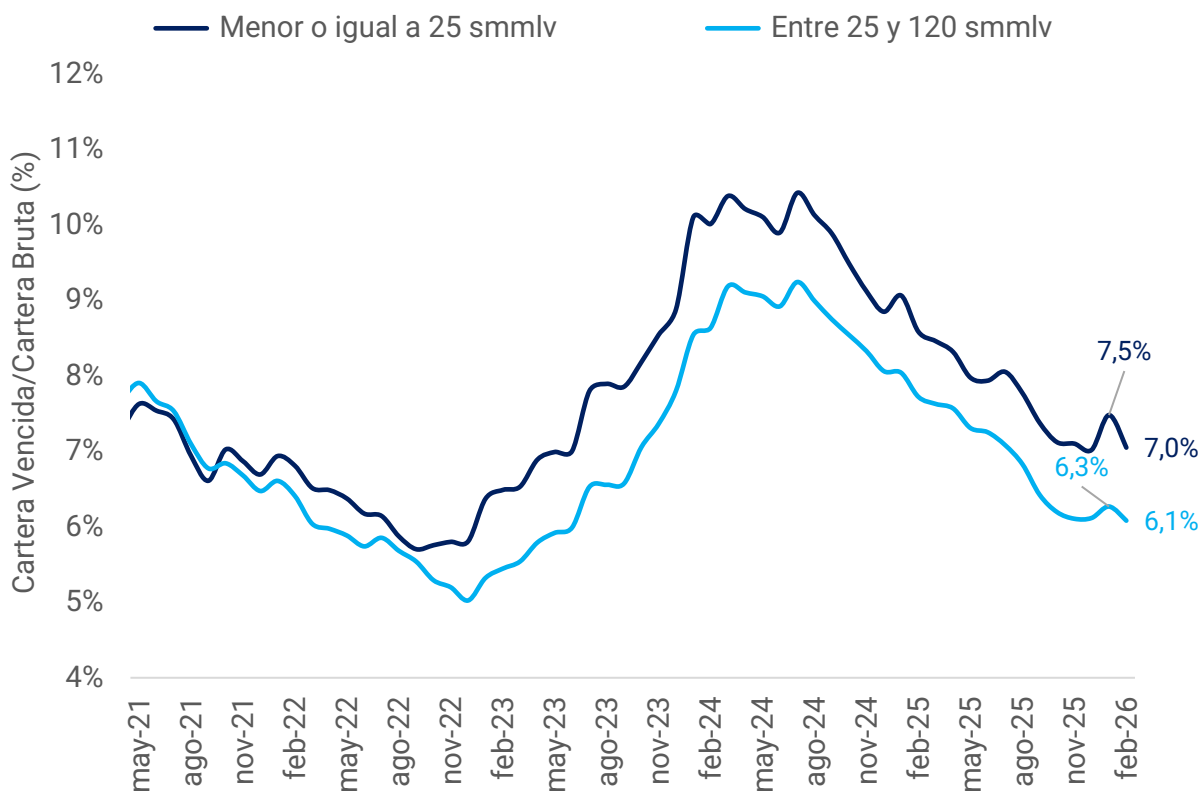
Montos Cartera Vencida (Consumo por submodalidad)



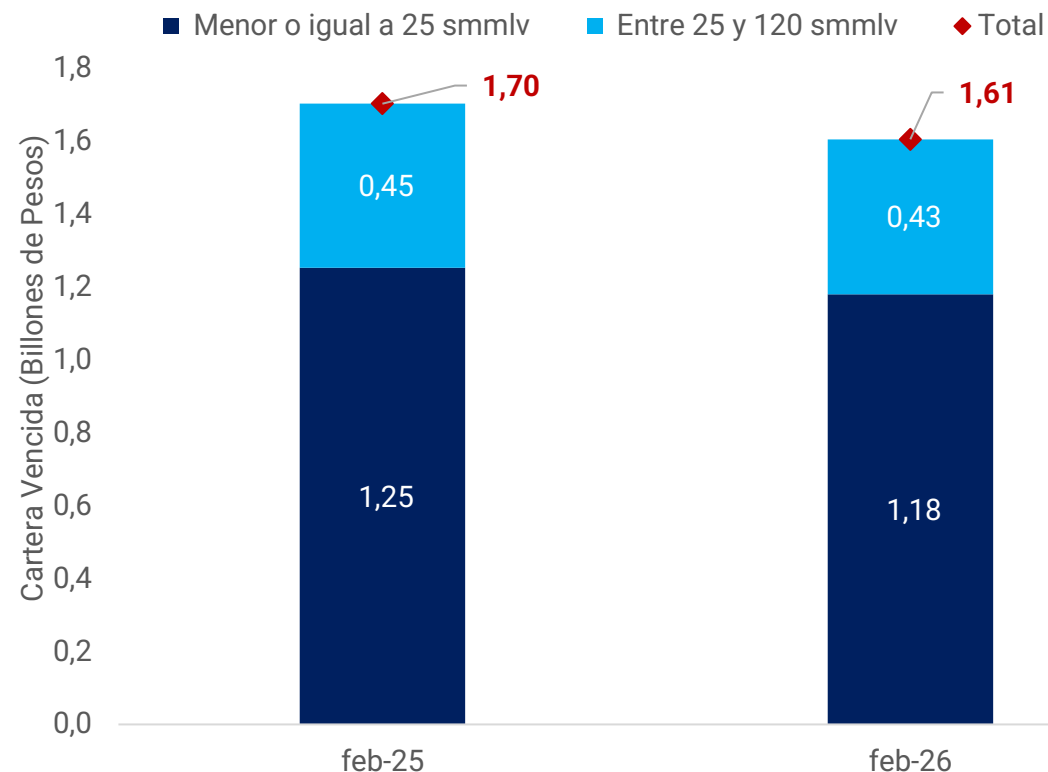
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.

Pese al deterioro observado en el primer mes del año, en febrero de 2026 la calidad de la cartera de microcrédito retoma su senda de mejora: el indicador desciende de 7,5% a 7,0% en créditos de hasta 25 SMMLV y de 6,3% a 6,1% en el segmento entre 25 y 120 SMMLV. ¿El deterioro de enero fue transitorio o continúa la tendencia de recuperación?

Calidad de la Cartera de Microcrédito por submodalidad



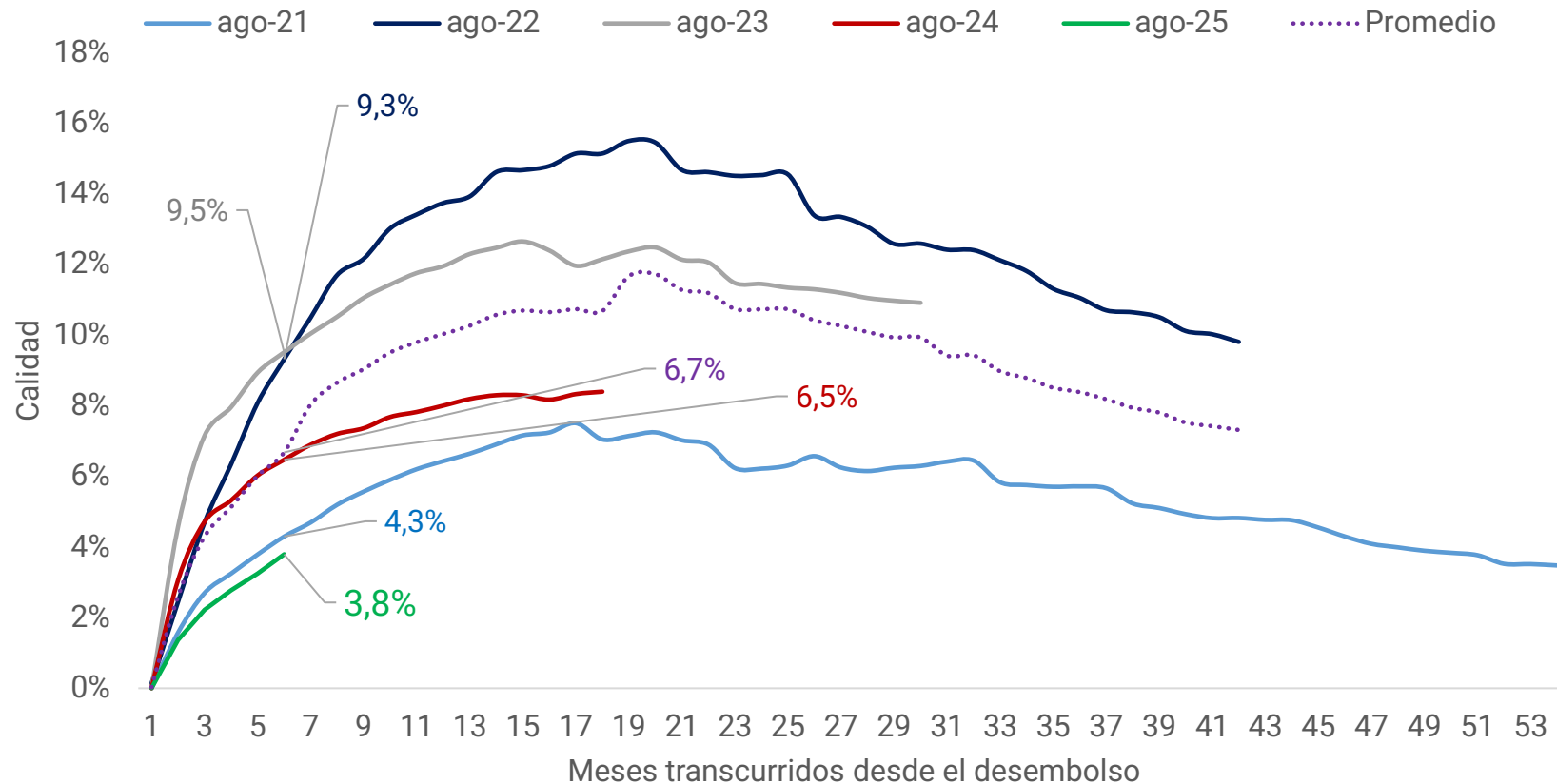
Montos Cartera Vencida (Microcrédito por submodalidad)



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 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

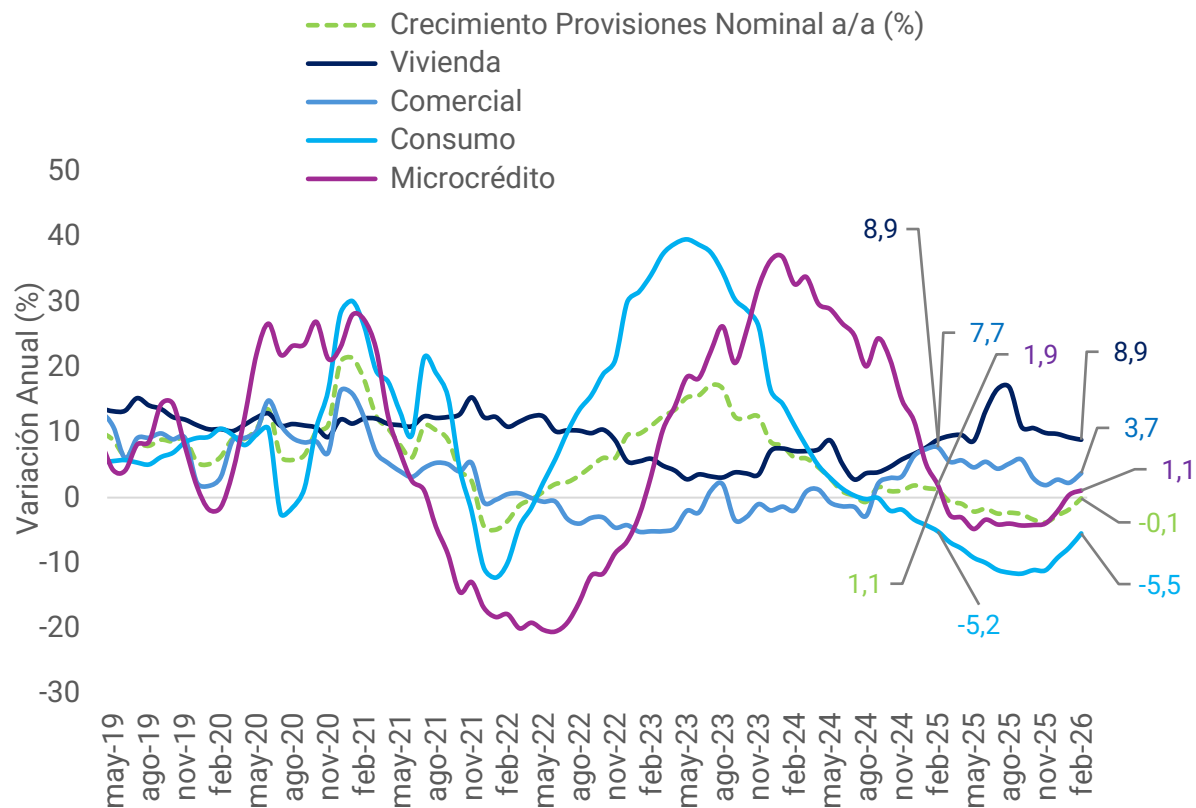
Cosechas Cartera de Consumo



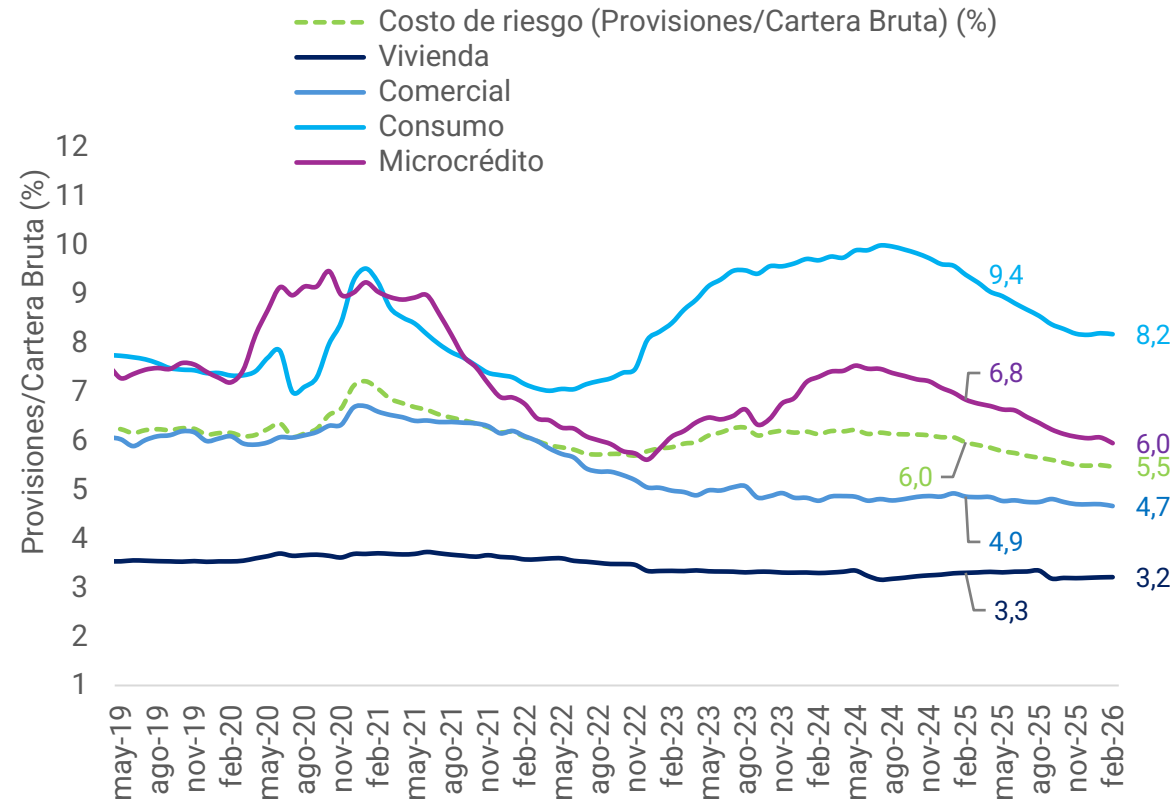
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Información con corte a febrero de 2026 (comparación seis meses atrás). Una cosecha representa el conjunto de créditos que son otorgados dentro de un período determinado; su análisis permite examinar la evolución de la calidad, así como comparar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

Aunque el crecimiento de las provisiones de los EC se mantiene por debajo de los niveles observados un año atrás (febrero de 2025), el repunte reciente en las modalidades de consumo, microcrédito y comercial a febrero de 2026 advierte la posible materialización de riesgos que podrían limitar la recuperación de los resultados del sector

Crecimiento Nominal Provisiones (Var. Anual)



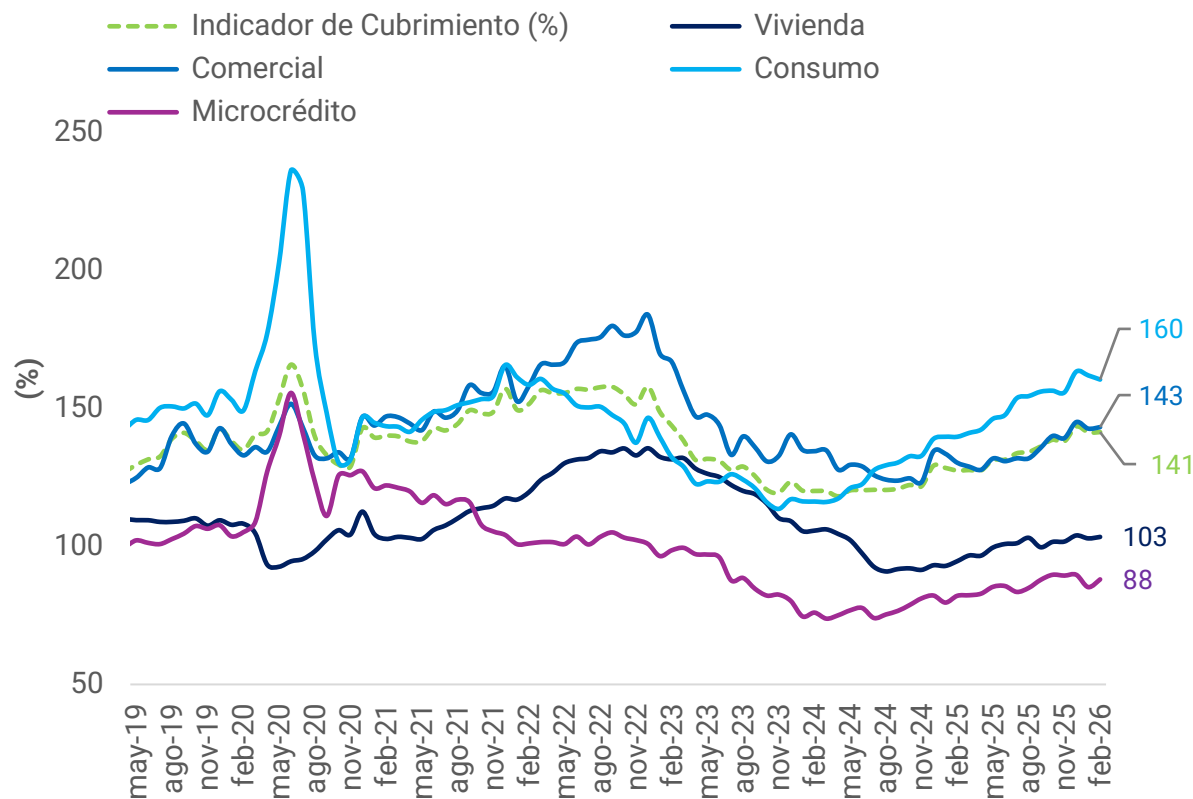
Costo de Riesgo (Provisiones/Cartera Bruta)



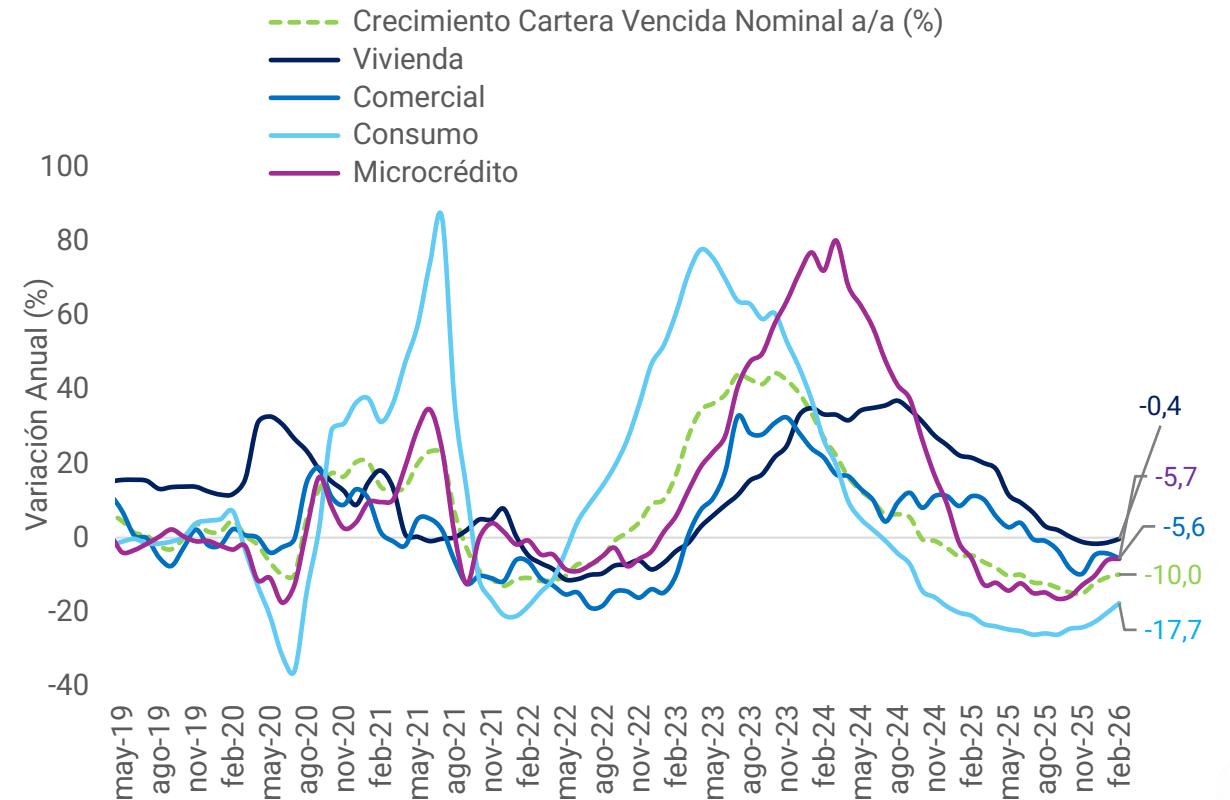
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.

En el segundo mes del año, la cartera vencida evidencia una menor recuperación en consumo y vivienda. En consumo, la variación pasa de -20,3% en enero de 2026 a -17,7% en febrero, mientras que en vivienda pasa de -1,4% a -0,4% en el mismo periodo. La recuperación parece estar terminando, particularmente en la cartera de consumo, tendencia que podría mantenerse en los próximos meses

Indicador de Cubrimiento (Provisiones/Cartera Vencida)

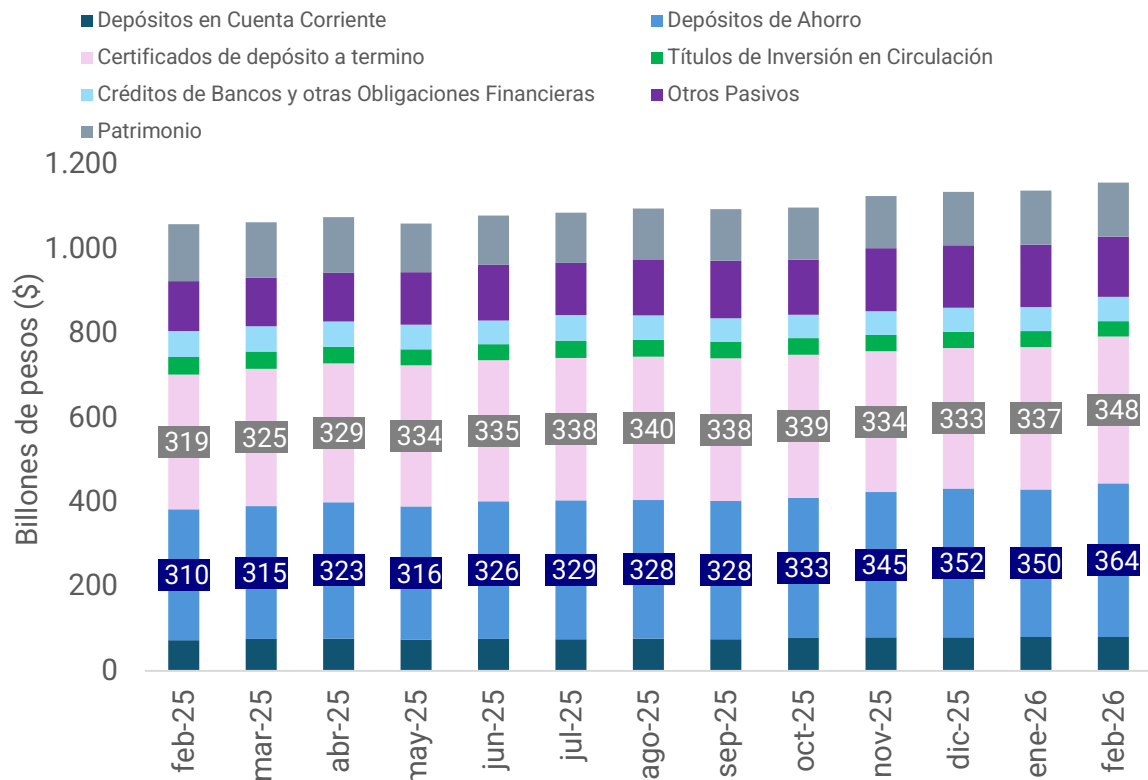


Crecimiento Nominal de la Cartera Vencida (Var. Anual)

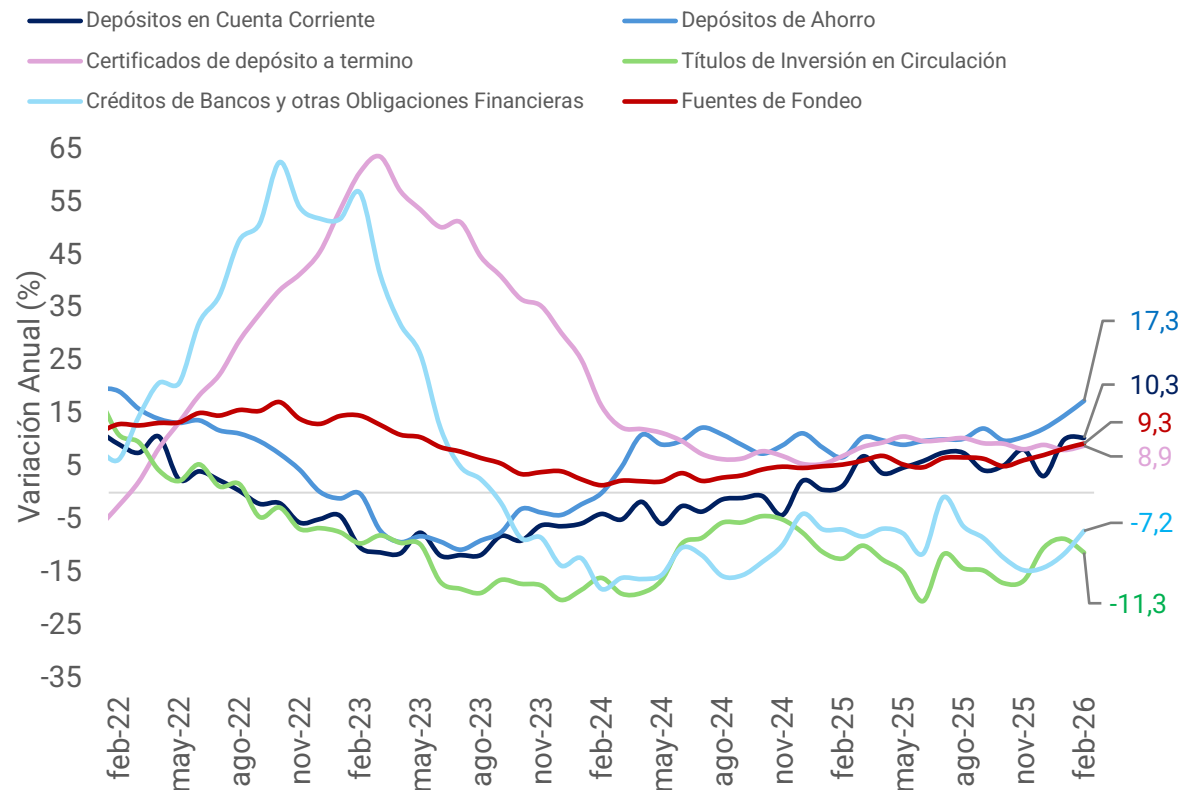


El fondeo se concentra en depósitos de ahorro y a termino, donde las cuentas de ahorro y los depósitos a termino representan el 61,5% del total del fondeo a febrero de 2026 (vs. 59,5% en el mismo mes de 2025). Los aumentos en la TPM en 2026 deberían resultar en una mayor participación de CDTs en el fondeo

Fuentes de Fondeo



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

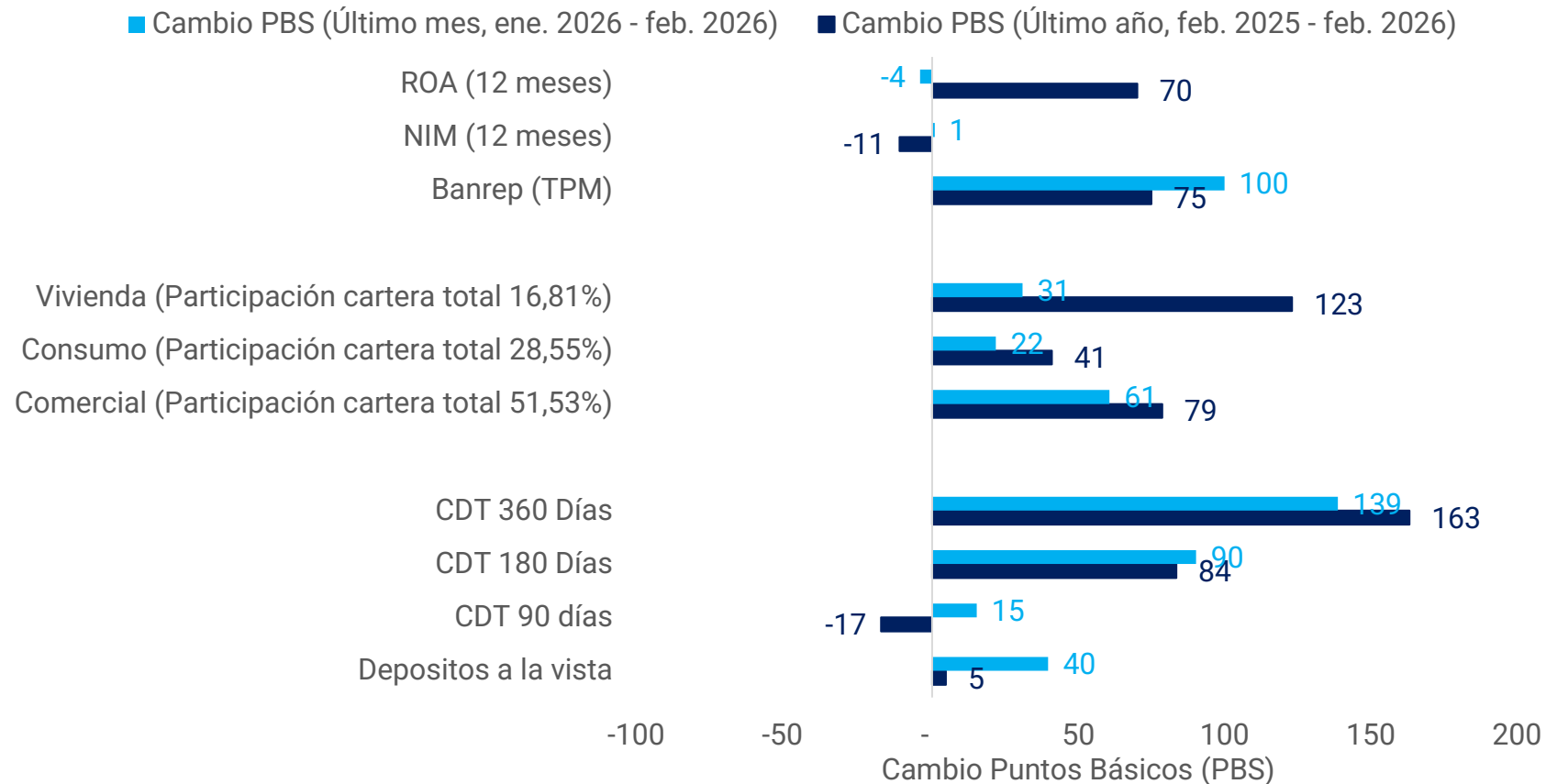


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.

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 vivienda (+123 pbs entre febrero de 2025 y febrero de 2026). En los incrementos más recientes, correspondientes a febrero de 2026, se destaca la cartera comercial (+61 pbs), consolidando un entorno de crédito más restrictivo para 2026

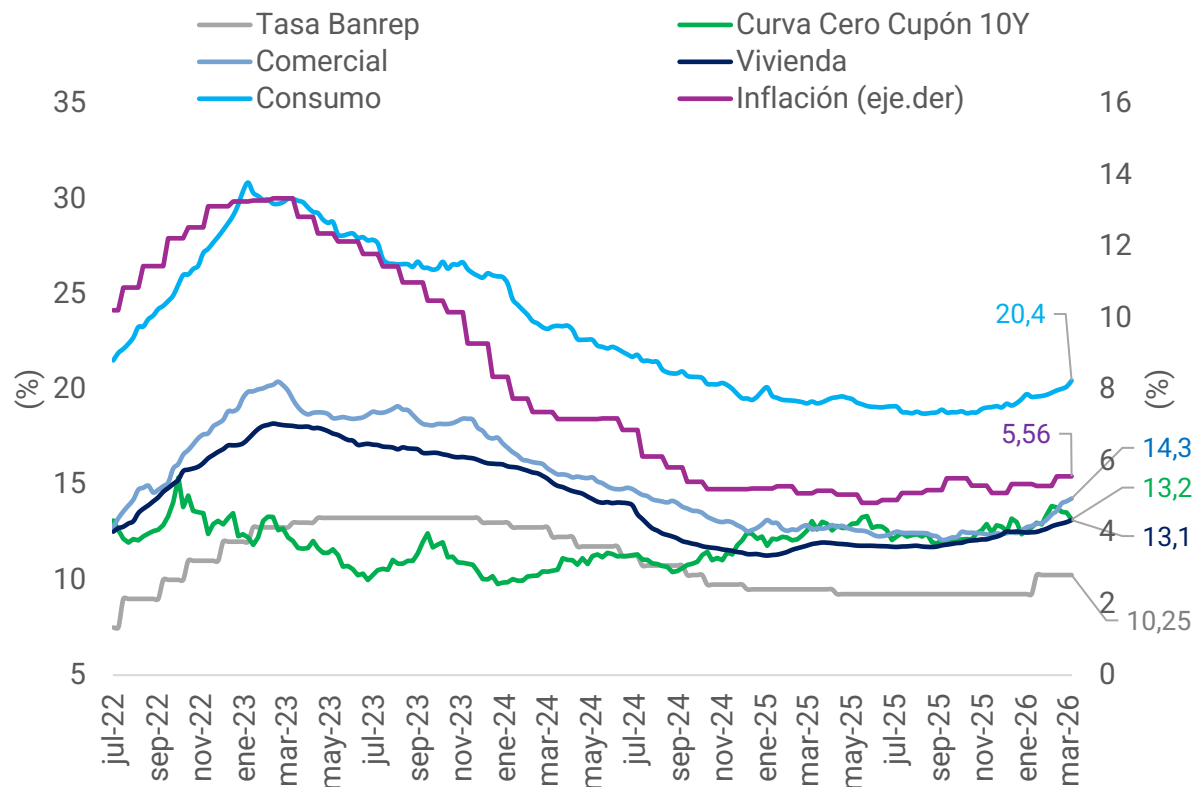
Cambio en puntos básicos tasas de colocación y captación



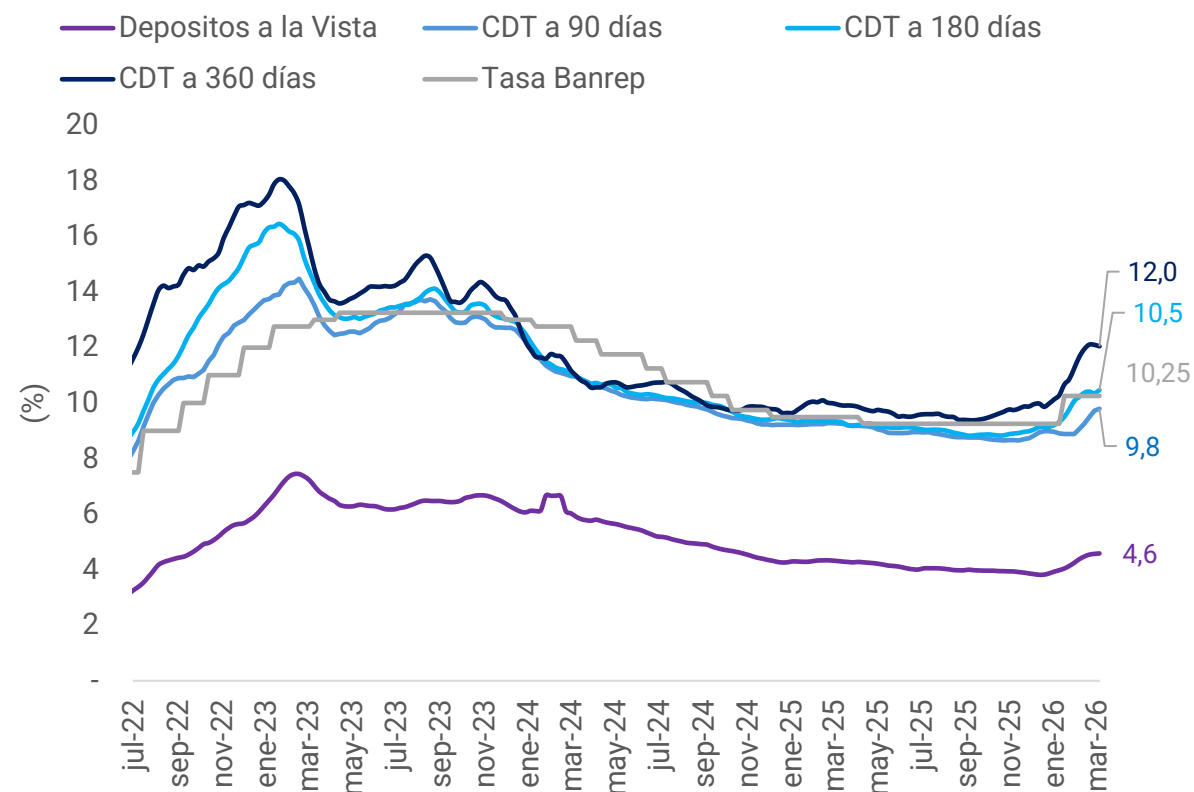
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.

En 2025, la estabilidad de la TPM se reflejó en tasas activas en general estables, con la excepción de vivienda (+119 pbs). No obstante, durante febrero de 2026 se observa un ajuste al alza en las tasas de colocación, particularmente en comercial (+61 pbs), vivienda (+31 pbs) y consumo (+22 pbs)

Comportamiento tasas de colocación



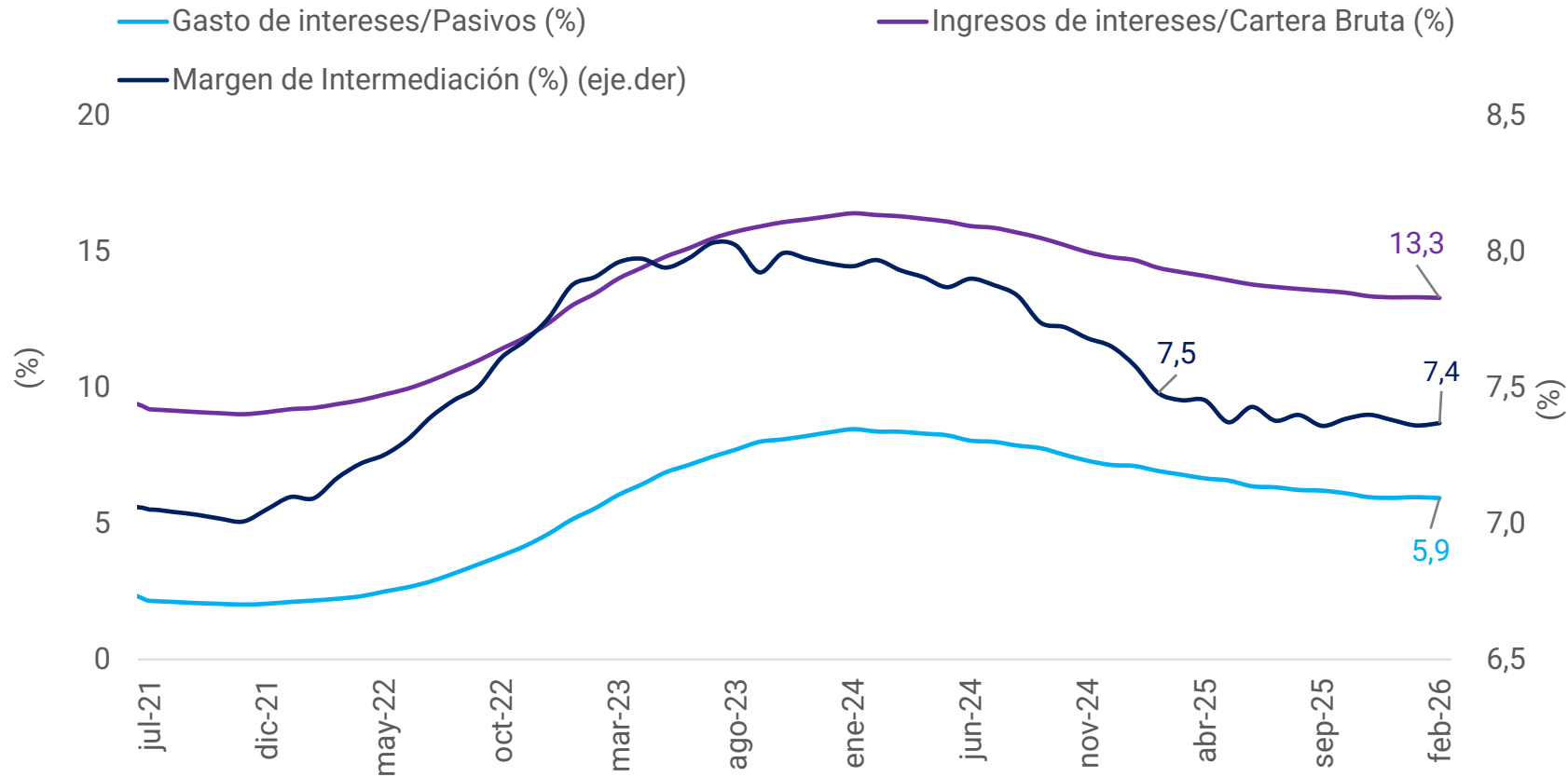
Comportamiento tasas de captación



Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Tasas promedio ponderadas. Corte 27 de marzo de 2026.

Tras la compresión del margen de intermediación durante 2025 – con tasas activas rezagadas frente al fondeo—, en febrero de 2026 se observa un ajuste al alza en las tasas de colocación de consumo y comercial, alineándose gradualmente con los aumentos de la (TPM). Este proceso debería continuar para evitar un mayor deterioro del NIM

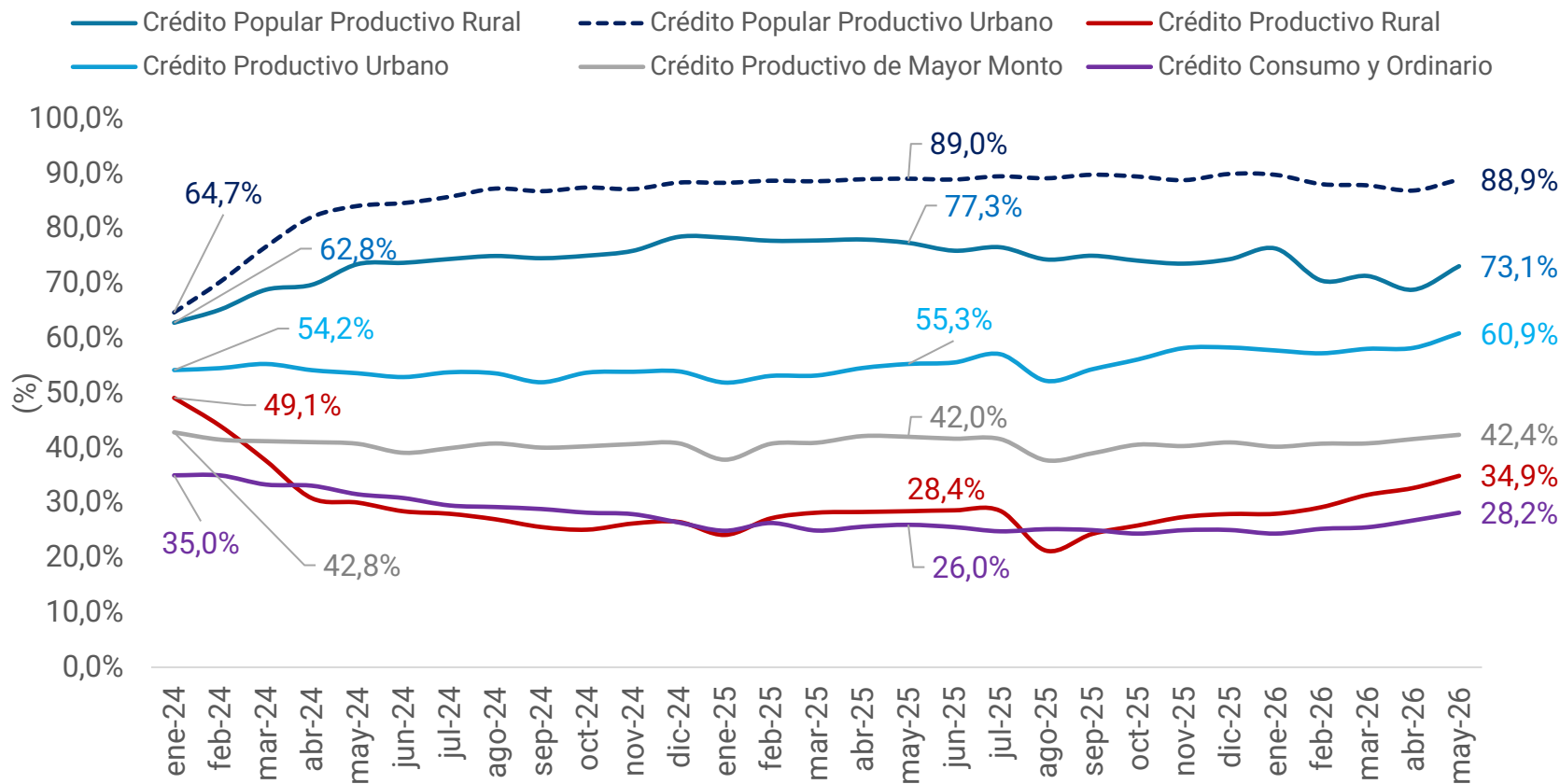
Comportamiento Margen Neto de Intermediación (NIM)



Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 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 de colocación durante los primeros meses de 2026 en consumo y comercial

Comportamiento Tasas de Usura*

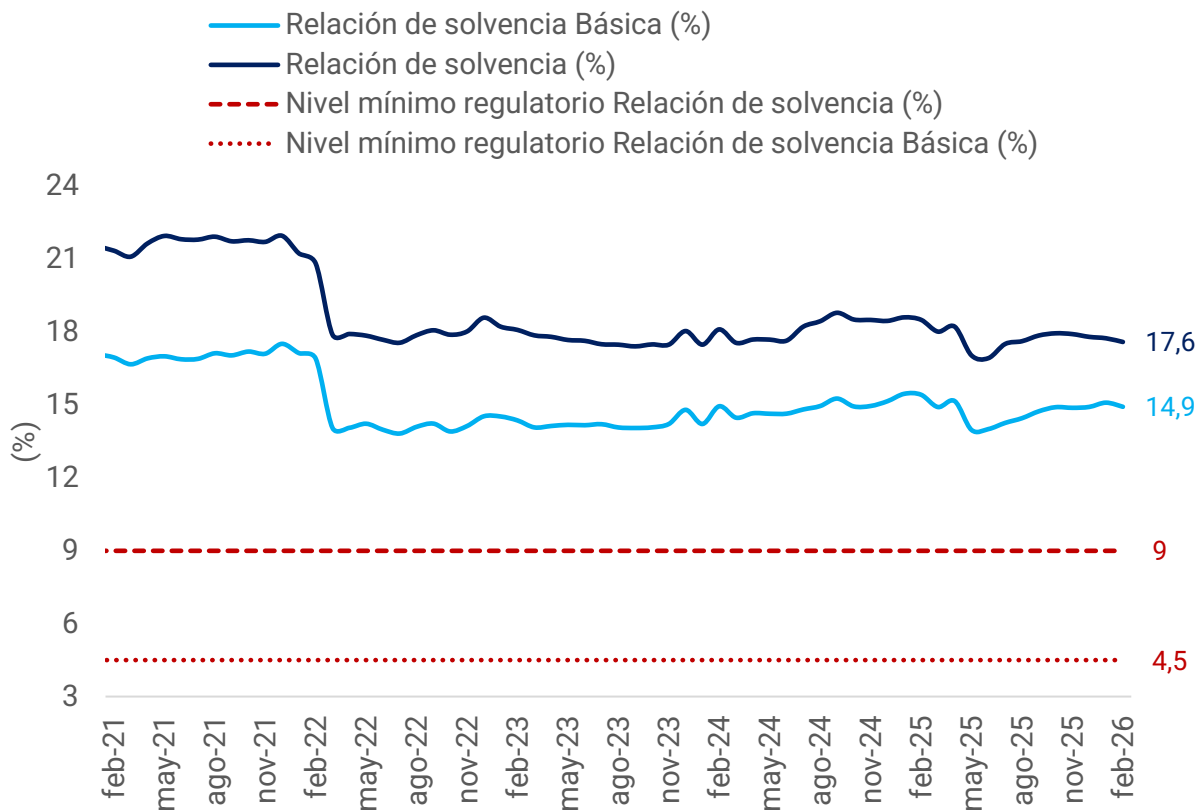


Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República.

*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).

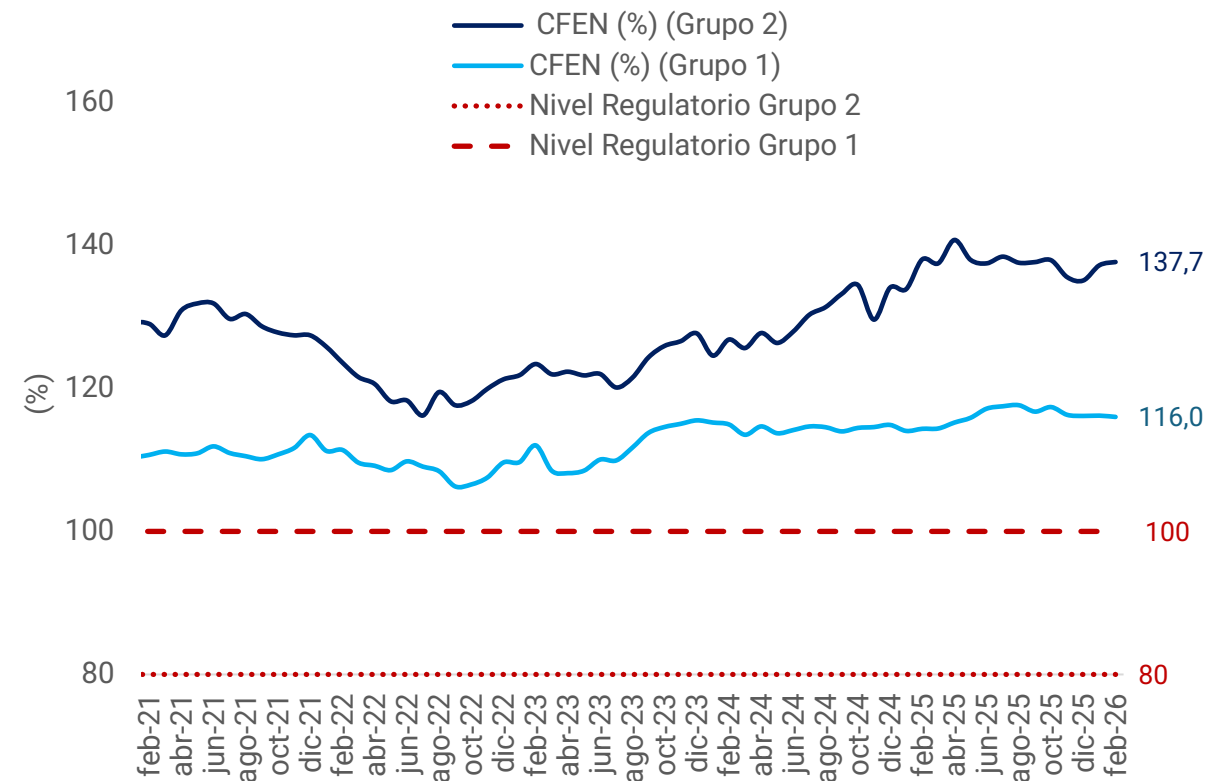
Los Establecimientos de Crédito mantienen niveles de liquidez (CFEN Grupo 1- 116,0%) y solvencia (17,6%) holgadamente superiores a los mínimos regulatorios

Relación de Solvencia de los Establecimientos de Crédito



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 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.

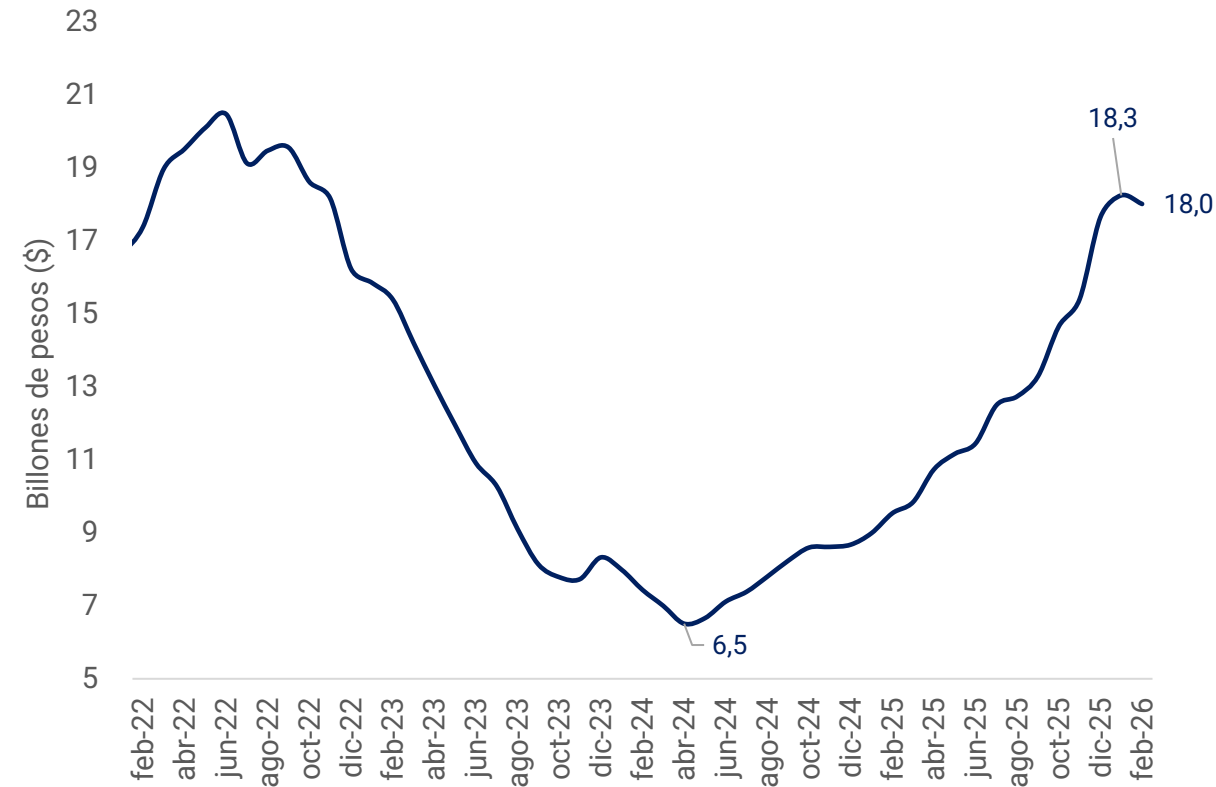
CFEN (Grupo 1 y 2)



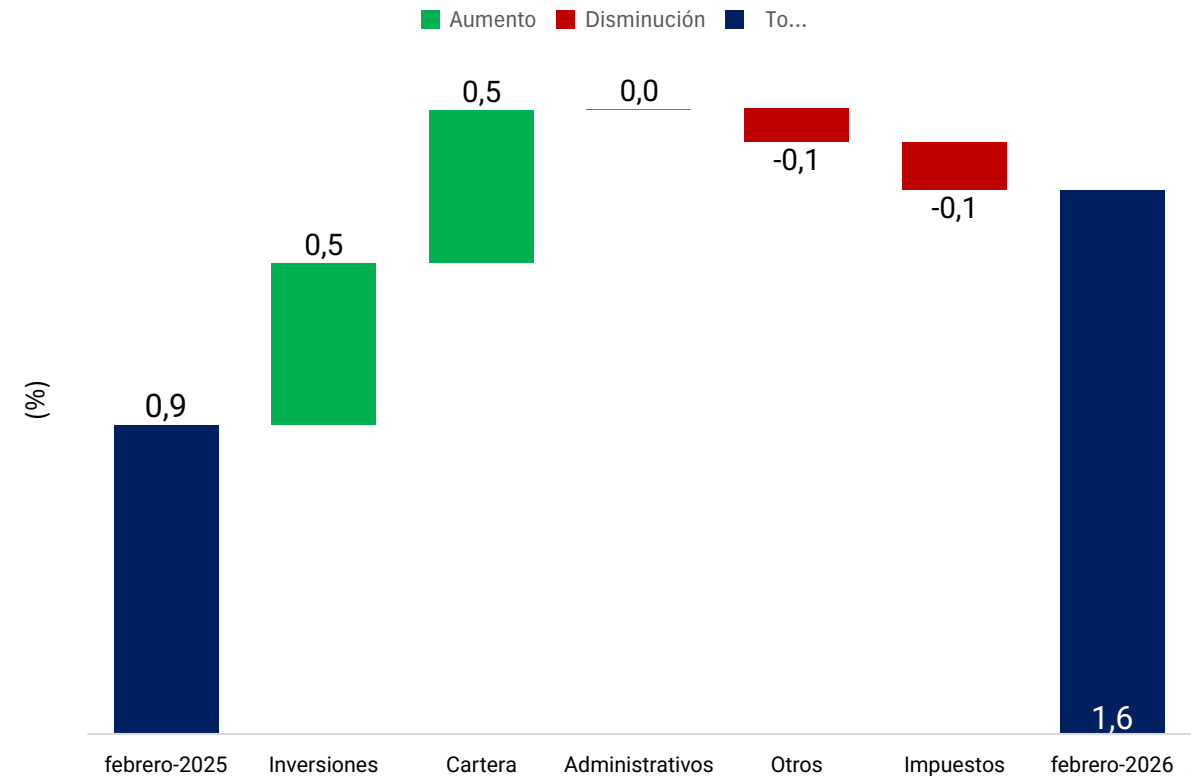
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.
 Grupo 1: bancos con activos superiores al 2% del activo bancario total.
 Grupo 2: establecimientos de crédito diferentes al Grupo 1 que tengan cartera como activo significativo.

A febrero de 2026, las utilidades acumuladas de los últimos doce meses de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$18 billones, evidenciando un deterioro frente a lo observado en enero \$18,3 billones. Esta dinámica se refleja en una leve caída del RoAA, que pasó de 1,67% en enero de 2026 a 1,63% en febrero de 2026

Utilidades doce meses de los Establecimientos de Crédito



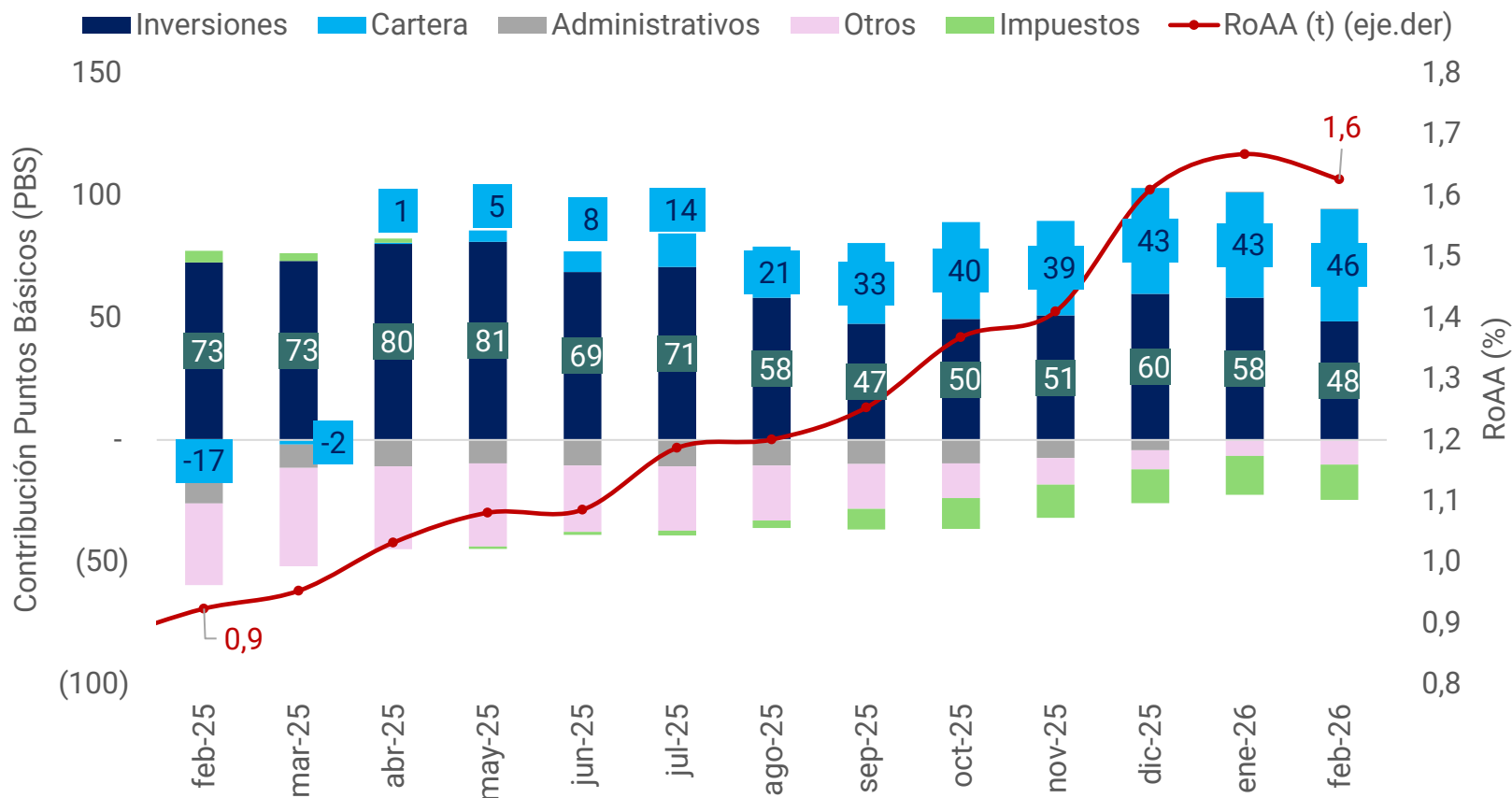
Variación por rubro últimos doce meses (Rentabilidad del activo - RoAA)*



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

A febrero de 2026, la contribución de la cartera al RoAA mejora de -17 pbs a +46 pbs frente a febrero de 2025, también muestra un avance respecto al mes anterior, impulsada por el reintegro de provisiones. En contraste, la contribución de las inversiones se reduce de 73 a 48 pbs en el mismo periodo y de 58 a 48 pbs en el último mes, lo que ha restado dinamismo a la rentabilidad total durante febrero

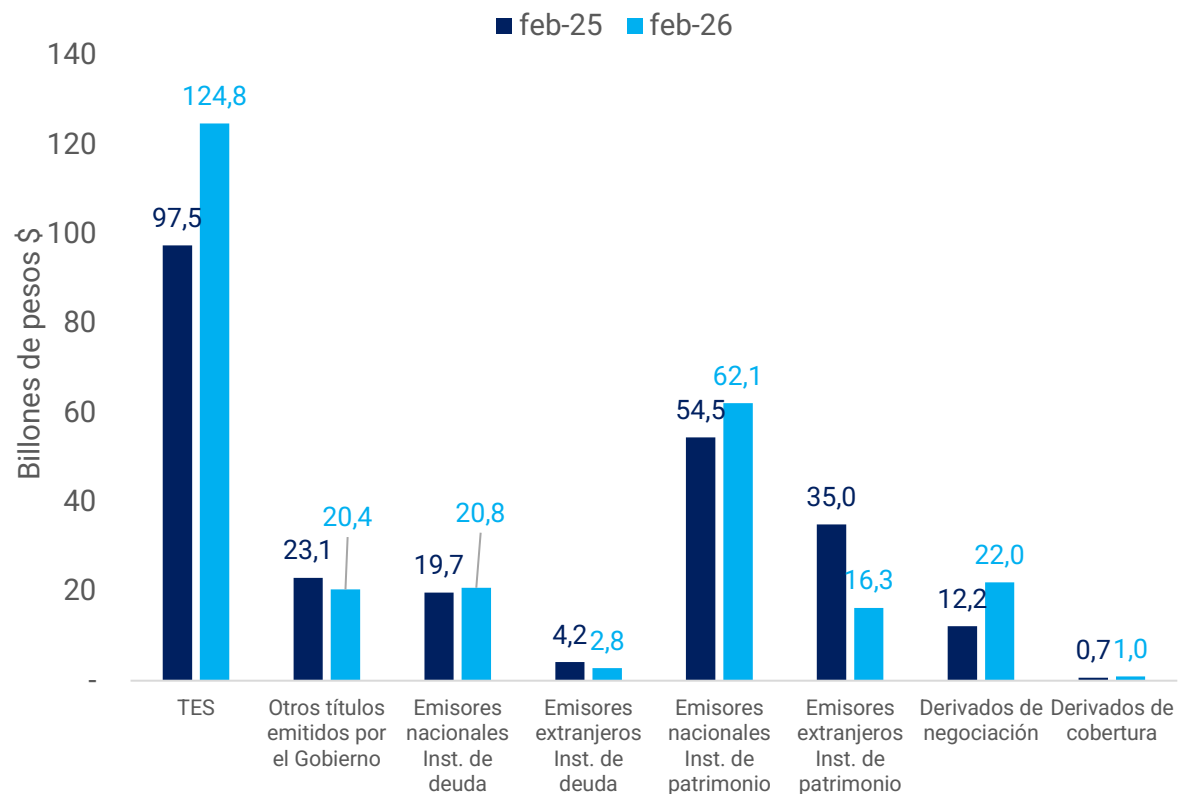
Comportamiento de la variación por rubro últimos doce meses (Rentabilidad del activo - RoAA)*



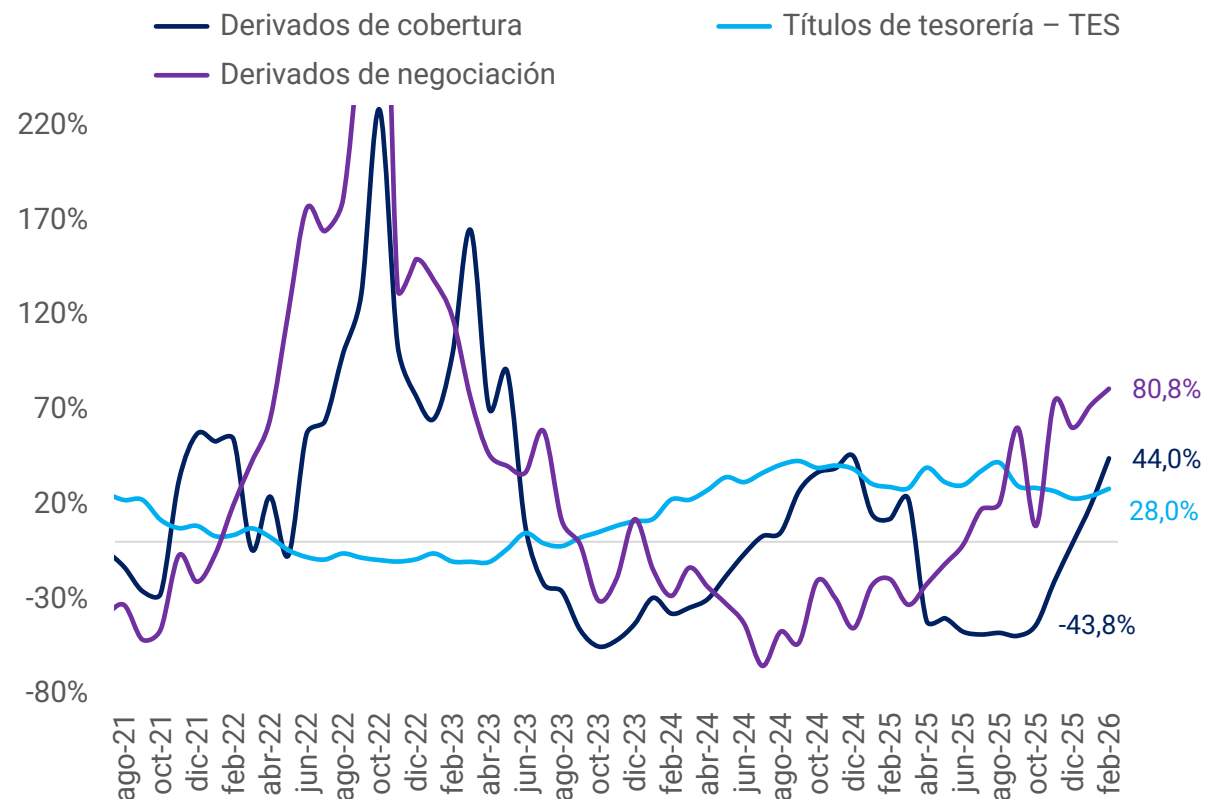
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 2026.
 *Retorno sobre activo promedio, se toma la utilidad doce meses relativo al activo promedio anual

Entre febrero de 2025 y febrero de 2026, las inversiones de los establecimientos de crédito muestran un mayor posicionamiento en TES, al pasar de 97,5 a 124,8 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 de la deuda pública

Principales Inversiones Establecimientos de Crédito



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



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana. Corte febrero 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.

Para febrero de 2026, el número de bancos con pérdidas se ubica en 4, frente a los 7 que registraron resultados negativos en el mismo mes del 2025

Utilidades 2026 - Cifras en Millones \$

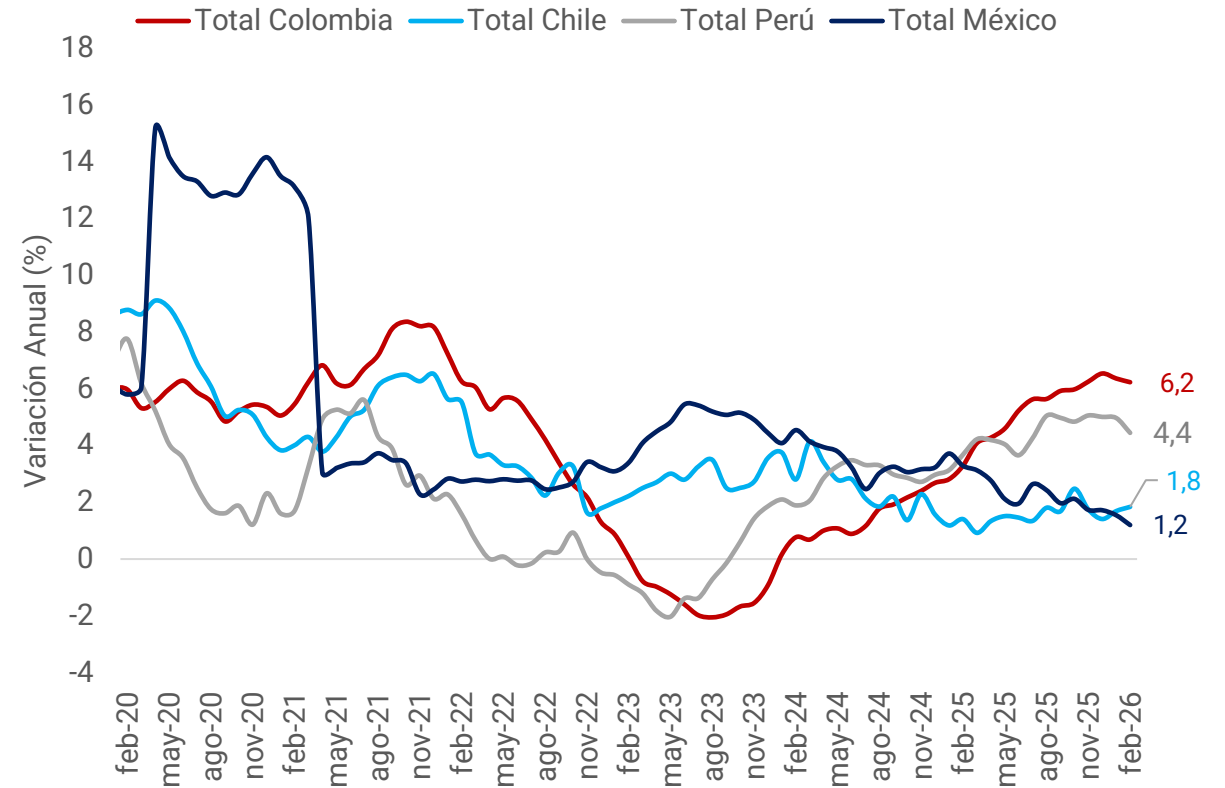
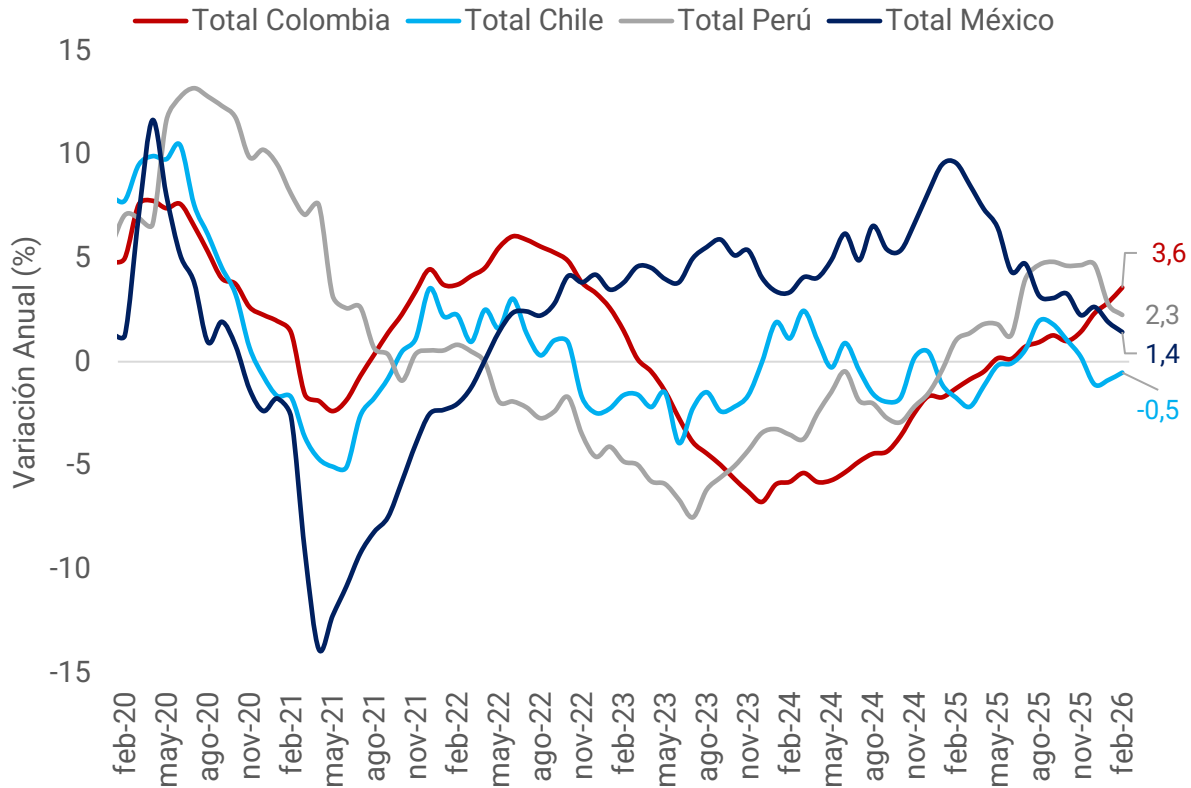
| (cifras en \$ millones) | Utilidad acumulada 2026 | | Utilidad mes | |
|--------------------------------------|-------------------------|------------|--------------|------------|
| | Bancos | ene-26 | | feb-26 |
| BANCOLOMBIA | | 498.209,63 | 525.497,25 | 27.287,62 |
| DAVIVIENDA | | 166.954,83 | 291.976,47 | 125.021,64 |
| BANCO DE BOGOTA | | 124.784,38 | 202.097,54 | 77.313,16 |
| GNB SUDAMERIS | | 97.213,79 | 195.412,51 | 98.198,72 |
| CITIBANK-COLOMBIA | | 74.648,94 | 126.778,15 | 52.129,21 |
| BBVA COLOMBIA | | 58.720,22 | 125.052,67 | 66.332,45 |
| OCCIDENTE | | 48.450,75 | 74.864,21 | 26.413,46 |
| BANAGRARIO | | 51.220,34 | 61.169,34 | 9.949,00 |
| BANCO FALABELLA S.A. | | 19.802,72 | 37.892,72 | 18.090,00 |
| BANCO J.P. MORGAN COLOMBIA S.A. | | 13.920,04 | 24.891,49 | 10.971,45 |
| BANCAMIA | | 11.089,00 | 21.100,10 | 10.011,10 |
| BANCO CAJA SOCIAL | | 12.398,03 | 17.769,60 | 5.371,57 |
| BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA | | 10.506,57 | 15.960,99 | 5.454,42 |
| BANCO MUNDO MUJER S.A. | | 10.460,88 | 15.678,23 | 5.217,35 |
| MIBANCO S.A. | | 10.578,04 | 13.963,09 | 3.385,05 |
| BANCO BTG PACTUAL | | 15.015,15 | 13.950,36 | 1.064,79 |
| BANCO W S.A. | | 3.018,15 | 4.461,52 | 1.443,37 |
| BANCIEN S.A | | 1.883,70 | 3.798,86 | 1.915,16 |
| BANCOOMEVA | | 6.932,49 | 3.653,88 | 10.586,37 |
| BANCO CONTACTAR | | 1.672,36 | 3.396,97 | 1.724,61 |
| BANCO FINANDINA | | 2.614,47 | 3.032,33 | 417,86 |
| BANCO POPULAR | | 1.160,57 | 1.913,88 | 753,31 |
| BANCO AV VILLAS | | 1.060,12 | 1.701,90 | 641,78 |
| BANCO SERFINANZA S.A. | | 172,04 | 1.222,85 | 1.050,81 |
| COOPCENTRAL | | 604,42 | 1.035,86 | 431,44 |
| BANCO UNION | | 350,28 | 751,06 | 400,78 |
| LULO BANK S.A. | | 2.091,86 | 5.159,57 | 3.067,71 |
| ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S.A. | | 7.352,20 | 7.627,68 | 14.979,88 |
| BANCO DAVIBANK | | 6.100,65 | 21.543,67 | 15.443,02 |
| BANCO PICHINCHA S.A. | | 10.123,34 | 23.188,88 | 13.065,54 |

Fuente: Superintendencia Financiera.

A febrero de 2026, Colombia lidera el crecimiento regional de la cartera total (3,6%), seguida por Perú (2,3%). Este desempeño está impulsado por vivienda (6,2%), que, aunque se desacelera frente a enero de 2026 (6,4%), se mantiene por encima de sus pares regionales: Perú (4,4%), México (1,8%) y Chile (1,2%).

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

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

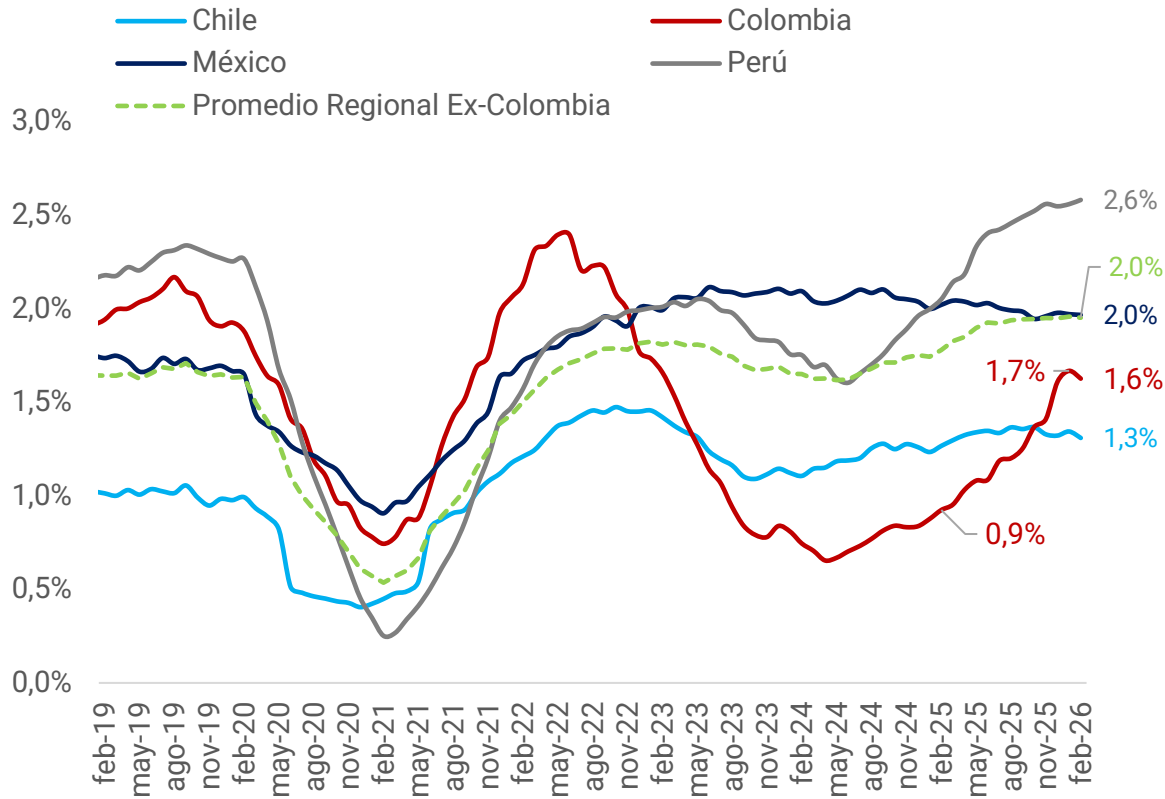


Fuente: Superintendencia Financiera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (México), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú). Cálculos Corfi colombiana. Corte febrero 2026.

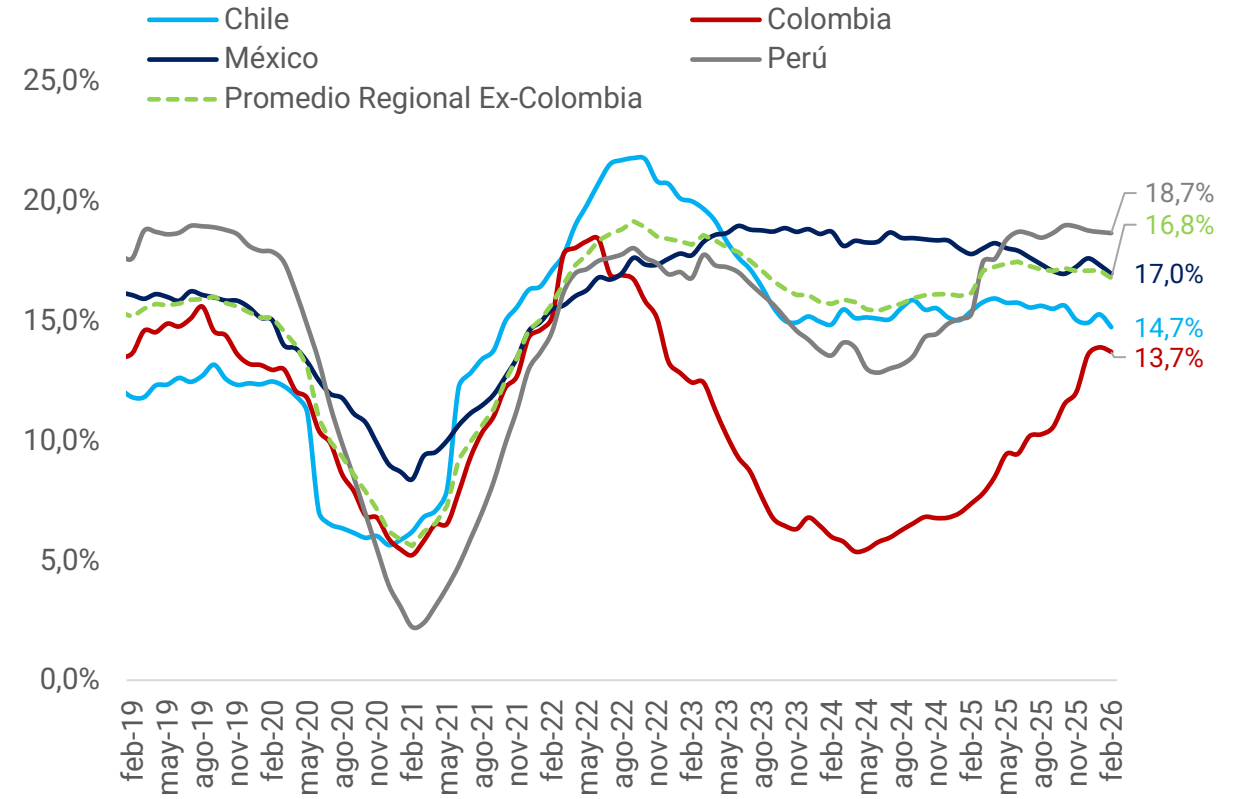
*Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor de cada país.

A febrero de 2026, el RoAA de Colombia (1,6%) evidencia una recuperación significativa frente a febrero de 2025, esto ha permitido cerrar parcialmente la brecha de rentabilidad frente a la región. No obstante, la rentabilidad de los EC en Colombia muestra señales de que la recuperación no va a continuar

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 Corfi Colombiana. Corte febrero 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.