

# INFORME DE INFLACIÓN OCTUBRE 2025: LA INFLACIÓN PISA EL ACELERADOR

---

*Autor:* **Nicolás Cruz W.**  
Analista de Investigaciones Económicas

*Editado por:* **Julio Romero A.**  
Economista Jefe

Octubre 14 de 2025



# Resumen de resultados de septiembre 2025

- **El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en septiembre una variación mensual del 0,32% (vs 0,24% en sep-24),** por encima de nuestra expectativa (0,25%) y la del consenso de analistas (0,23%). El 64% de los rubros del IPC presentaron variaciones positivas, por debajo del promedio 2010-2021 (66%). Alojamiento y servicios públicos (0,1 pps), y educación (0,06 pps) explicaron el 50% del incremento mensual. **La inflación acumulada en lo corrido del año se ubicó en 4,56%,** levemente por debajo del 4,57% registrado en el mismo periodo de 2024.
- **La inflación anual se aceleró de 5,10% a 5,18%, acumulando tres meses al alza y ubicándose en su nivel más alto desde febrero.** El aumento se explicó principalmente por regulados y bienes y, en menor medida, por los alimentos, mientras que servicios compensaron parcialmente el alza. La inflación sin alimentos aumentó 9 pbs, hasta 4,94%, y la inflación sin alimentos ni regulados se aceleró a 4,83%, desde 4,82%.
  1. **Servicios:** registraron una variación mensual de 0,36%, inferior al 0,47% de hace un año. El resultado obedeció principalmente a arriendos (0,37%) y a los servicios de comunicaciones —telefonía fija y móvil e internet— (1,6%), los dos rubros que más aportaron a la inflación total. **La inflación anual se moderó hasta 5,82% desde 5,93%, acumulando dos meses a la baja.**
  2. **Regulados:** la inflación mensual se ubicó en 0,37%, por debajo del 0,58% registrado un año atrás. La variación respondió principalmente al aumento de las tarifas de electricidad (0,5%) y al incremento en los precios de la educación primaria (1,98%) y secundaria (2,37%) de los colegios de calendario B, atenuado parcialmente por la caída en las tarifas de gas (-0,95%). En consecuencia, **la inflación anual se aceleró 33 pbs, a 5,29%, interrumpiendo una racha de cuatro meses a la baja.**
  3. **Alimentos:** registraron una variación mensual de 0,18%, por encima del 0,11% observado un año atrás. Parte del resultado obedeció a los perecederos (0,25% m/m) y a los procesados (0,16% m/m). El adecuado nivel de abastecimiento amortiguó el efecto del cierre de la vía al Llano y del encarecimiento de los precios al productor agrícola. Destacaron al alza frutas frescas, carne de res, yuca y plátanos. **En términos interanuales, la inflación se aceleró a 6,20% desde 6,13% en agosto, el mayor registro desde noviembre de 2023.**
  4. **Bienes:** La variación mensual fue 0,31%, superior al 0,0% de hace un año, **lo que aceleró la inflación anual en 31 pbs hasta 2,25%, su mayor nivel desde abril de 2024.** El aumento estuvo impulsado por cerveza, productos farmacéuticos y artículos de aseo. La fortaleza de la demanda esta explicando esta dinámica, atenuando el efecto desinflacionario de la revaluación del peso colombiano.

# Proyecciones de inflación y perspectivas (1/2)

## Pronóstico OCTUBRE 2025:

Proyectamos una variación mensual del IPC de 0,19%, lo que elevaría la inflación anual a 5,5%. Esta aceleración se explicaría principalmente por un efecto base, dado que en octubre del año pasado la variación mensual fue negativa. Anticipamos que los principales aportes al incremento provendrán de los grupos de regulados, bienes y alimentos, en ese orden, mientras que los servicios ejercerían presiones a la baja:

- i. **IPC regulados:** 0,58% mensual vs -0,40% registrado hace un año, impulsados principalmente por el incremento en las tarifas de energía, suministro de agua y alcantarillado. **En este contexto, la inflación anual de los regulados se ubicaría en 6,37%, con un aumento de 108 pbs.**
- ii. **IPC servicios:** 0,24% mensual vs 0,22% hace un año, explicada principalmente por los ajustes en arriendos (0,31% mensual vs 0,33% hace un año), sumado a la dinámica de comidas fuera del hogar. **La inflación anual aumentaría levemente a 5,85%, desde 5,82% en septiembre.**
- iii. **IPC alimentos:** la variación mensual sería de -0,33%, frente a -0,76% hace un año. El grupo de perecederos sería el principal factor detrás de la reducción en los precios de los alimentos, favorecido por un adecuado nivel de abastecimiento y por el limitado impacto del cierre de la vía al Llano, a pesar del incremento en los costos de producción. Por su parte, el IPC de alimentos procesados registraría un leve aumento, en un contexto caracterizado por la desaceleración de los costos de producción de la industria alimentaria y la apreciación del tipo de cambio. **Bajo este escenario, la inflación anual se ubicaría en 6,50%, frente al 6,20% observado en septiembre.**
- iv. **IPC bienes:** La variación mensual sería de 0,23%, frente a -0,08% registrada hace un año. **La inflación anual ascendería a 2,60%**, impulsada por el aumento en los precios de los productos de aseo y farmacéuticos. Aunque la reciente apreciación del peso colombiano comienza a reflejarse en los precios de los bienes transables, como los vehículos, la fortaleza de la demanda interna atenúa parcialmente este efecto desinflacionario.

**La inflación anual sin alimentos se ubicaría en 5,26%, frente al 4,94% registrado en septiembre. En tanto, la inflación sin alimentos ni regulados aumentaría 10 pbs, alcanzando 4,93% desde 4,83% en el mes anterior.**

# Proyecciones de inflación y perspectivas (2/2)

## Escenario base de pronóstico para los próximos meses

**La inflación continua acelerándose, por tercer mes consecutivo.** Tras la sorpresa inflacionaria de septiembre, revisamos a 5,4% nuestro pronóstico de inflación al cierre de 2025. Estimamos que las presiones al alza durante el resto del año provendrán principalmente de los precios regulados y bienes, mientras que los servicios y los alimentos aportarían a la moderación. En este escenario, proyectamos que la inflación anual alcanzará un máximo en octubre (5,5%), impulsada por efectos transitorios, para luego moderarse levemente a 5,4%.

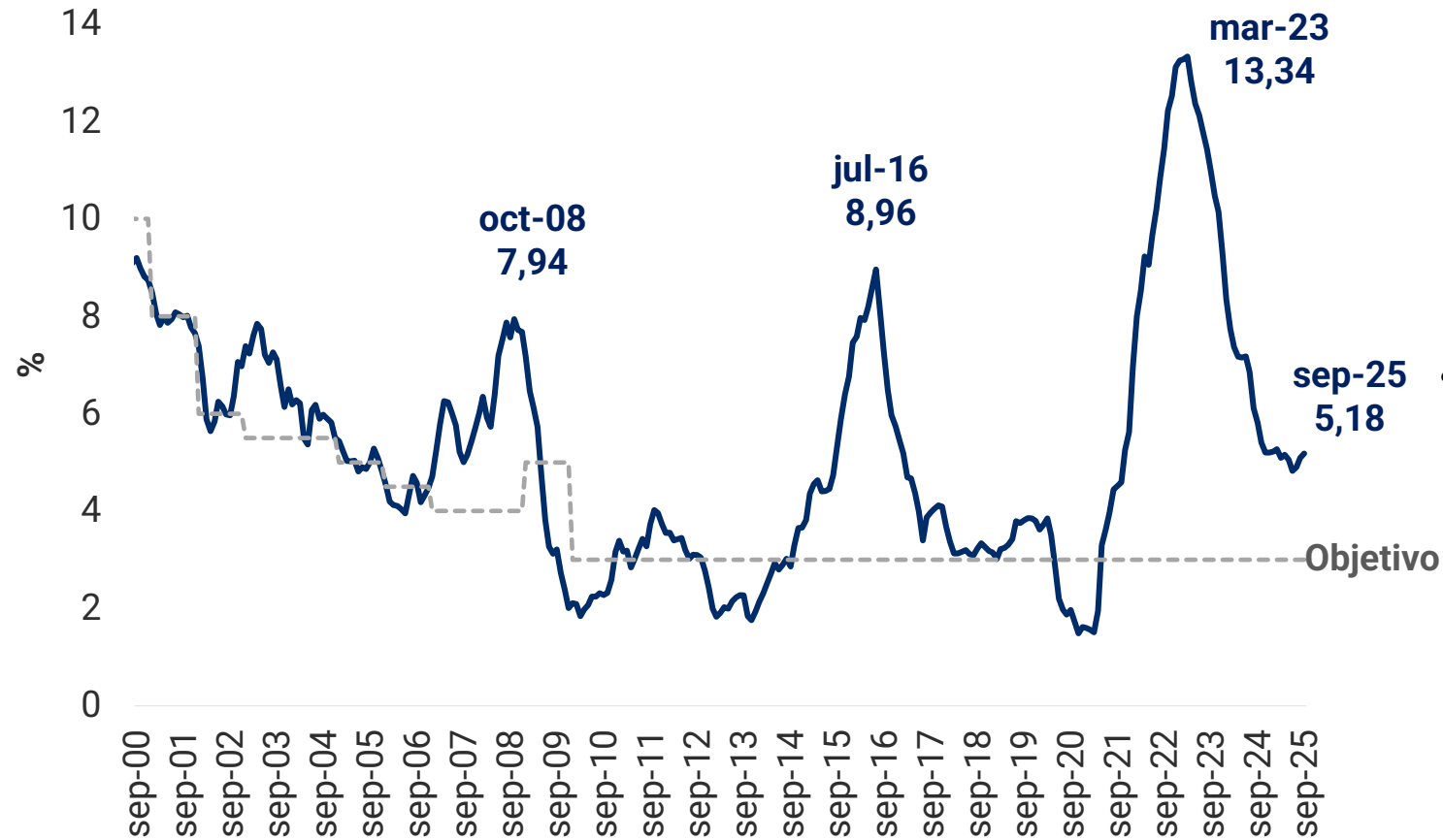
## Decisión de política monetaria de octubre 2025

**Anticipamos que, en su reunión de finales de octubre, la JDBR se incline nuevamente por mantener la TPM en 9,25%.** La decisión se sustenta principalmente en los desalentadores datos tanto de inflación total como de inflación básica, explicados principalmente por la indexación y la dinámica de la demanda interna. Este escenario se ve reforzado por el aumento de las expectativas de inflación en todos los plazos, que reduce el margen de maniobra para retomar el ciclo de recortes. A su vez, los riesgos fiscales continúan presentes, lo que exige mantener una postura monetaria prudente. Finalmente, la solidez del crecimiento en el segundo trimestre y julio, y una tasa de desempleo en mínimos históricos disminuyen la urgencia de implementar estímulos adicionales en el corto plazo.

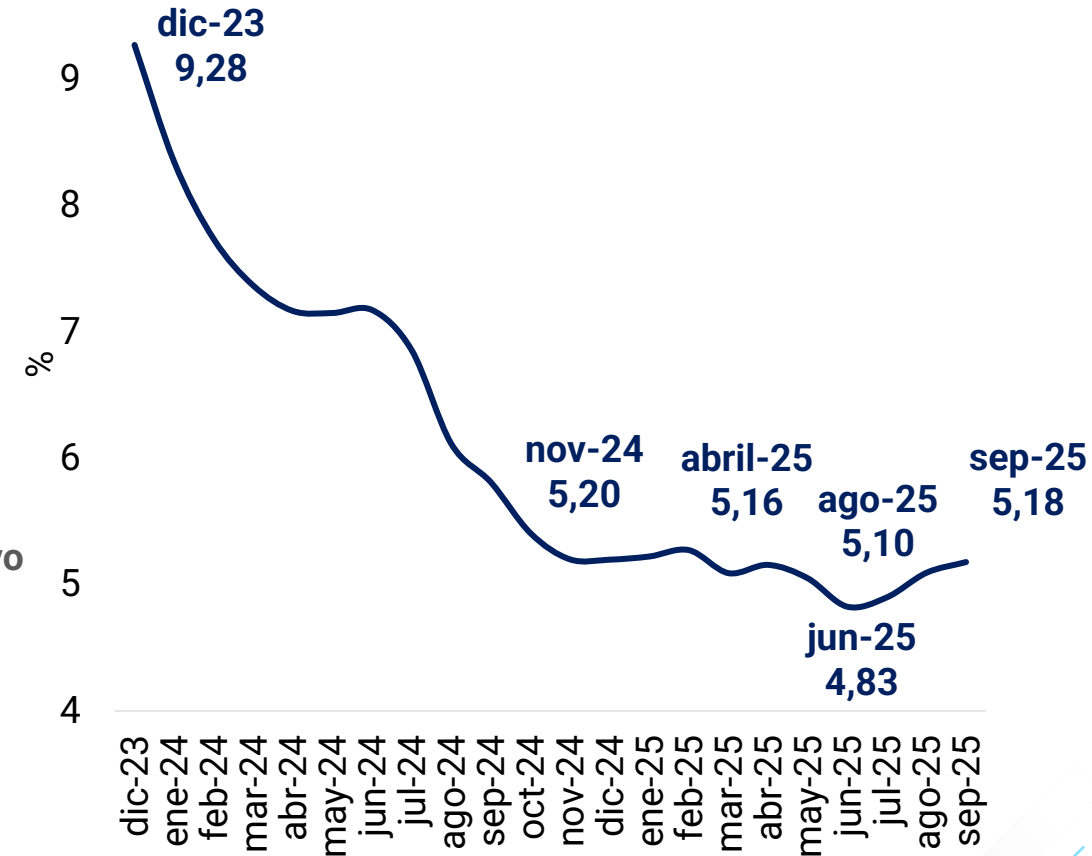
Esta dinámica sugiere que, en lo que resta del año, el JDBR mantendrá una postura cautelosa, priorizando la estabilidad de precios en sus decisiones. En un contexto de alta indexación y de un aumento significativo del salario mínimo, dicha cautela podría extenderse también durante el primer trimestre del próximo año.

**La inflación mensual de septiembre fue 0,32%, superior a nuestra proyección (0,25%) y la del consenso de analistas (0,23%). En términos anuales, se aceleró a 5,18%, acumulando tres meses consecutivos al alza**

**Inflación anual total**



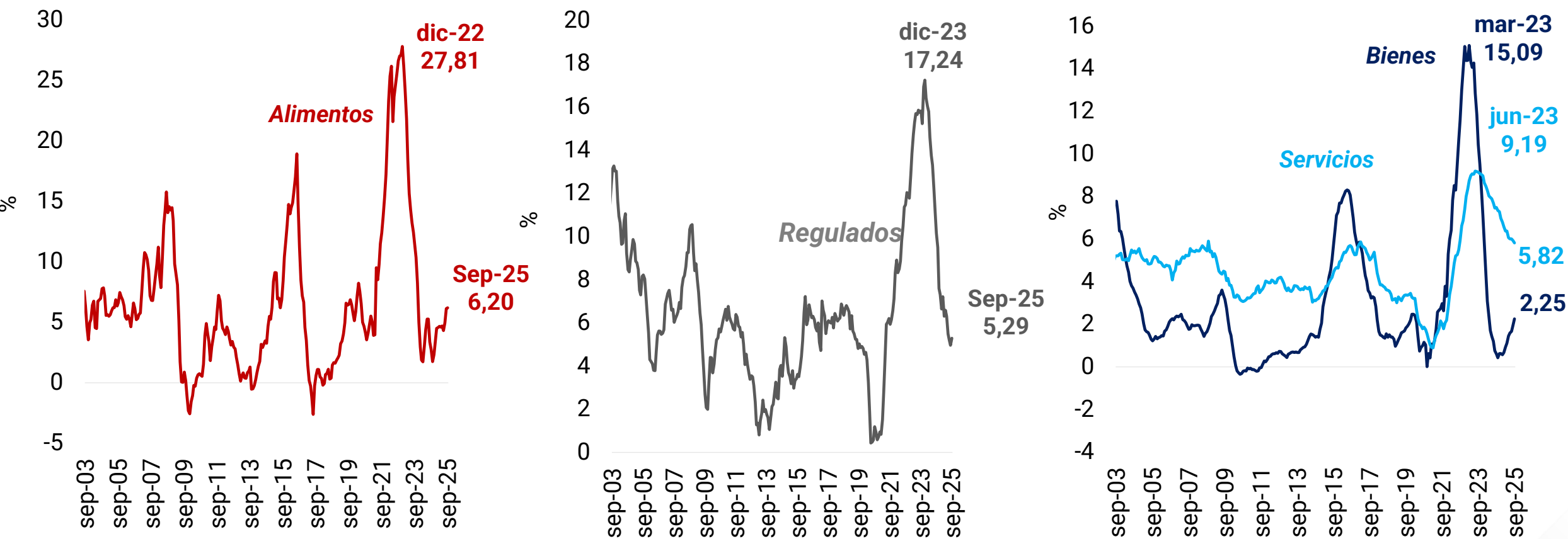
**Zoom dic-23 – sep-25**





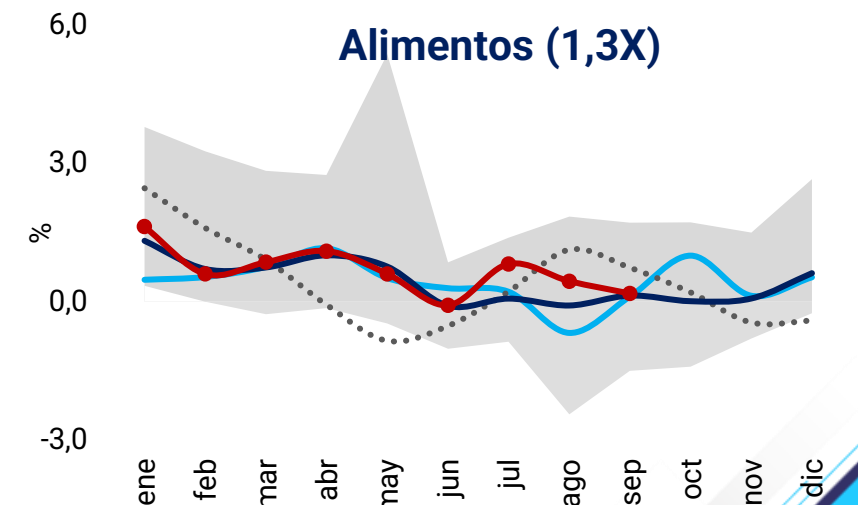
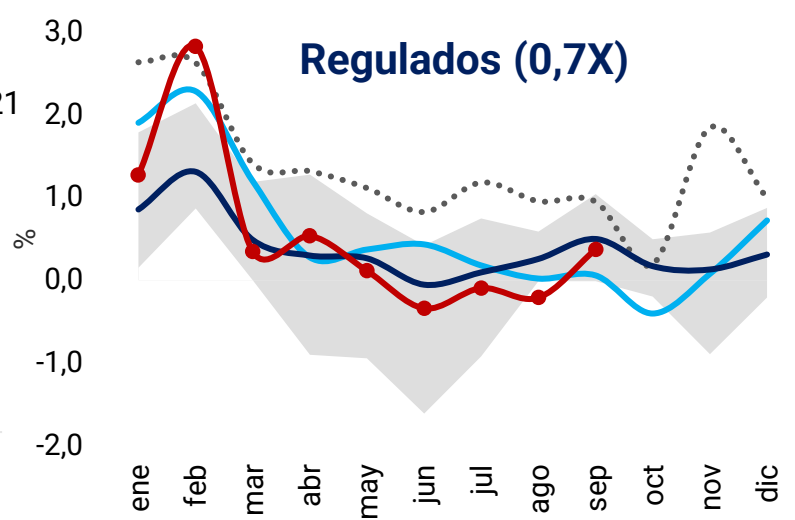
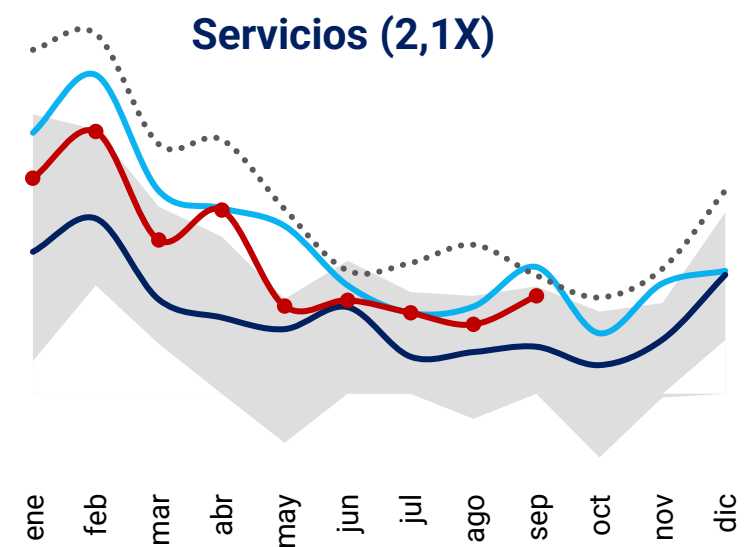
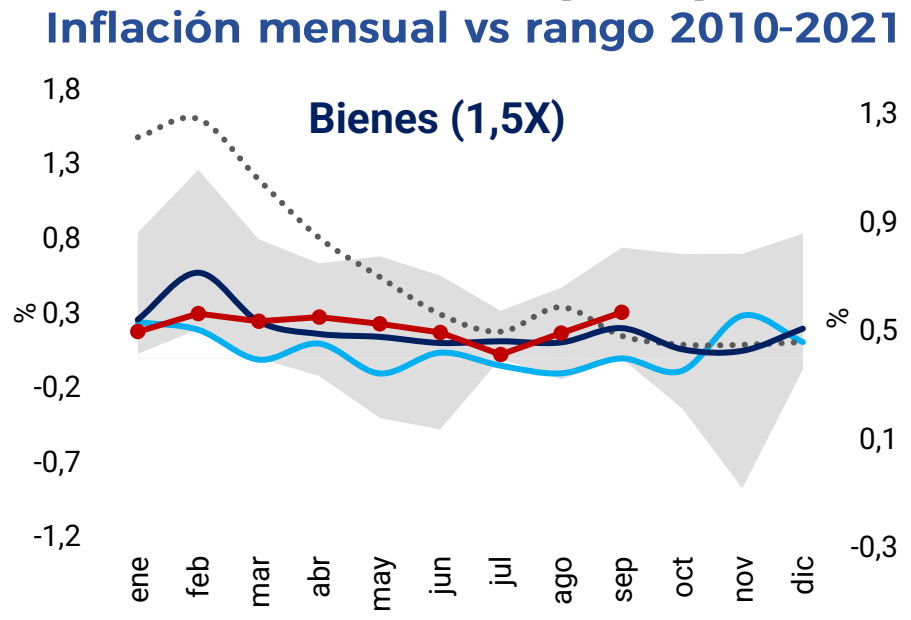
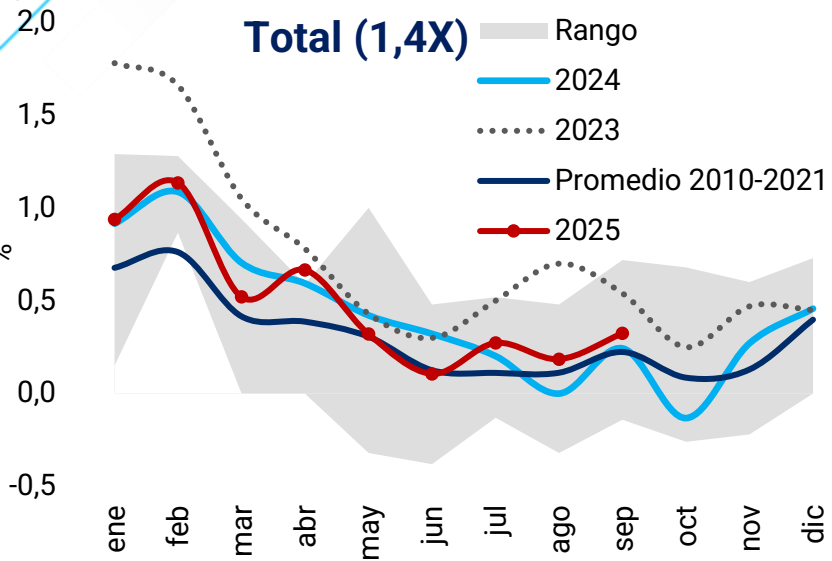
# Por componentes, la inflación anual de alimentos, regulados y bienes se incrementó, en tanto que la de servicios descendió. Solo bienes se encuentra dentro del rango meta

## Inflación anual principales componentes del IPC

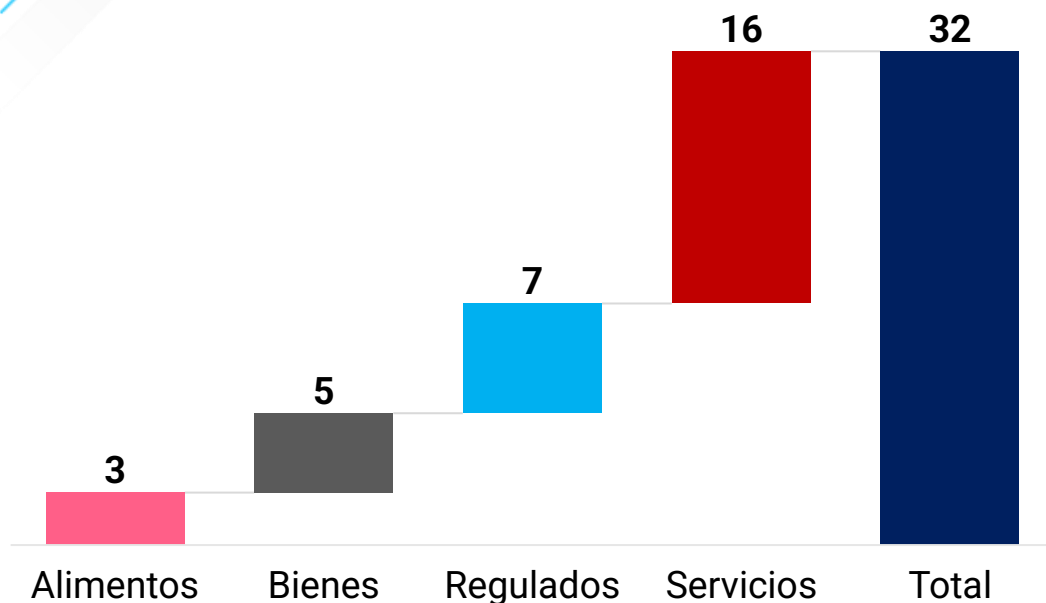


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

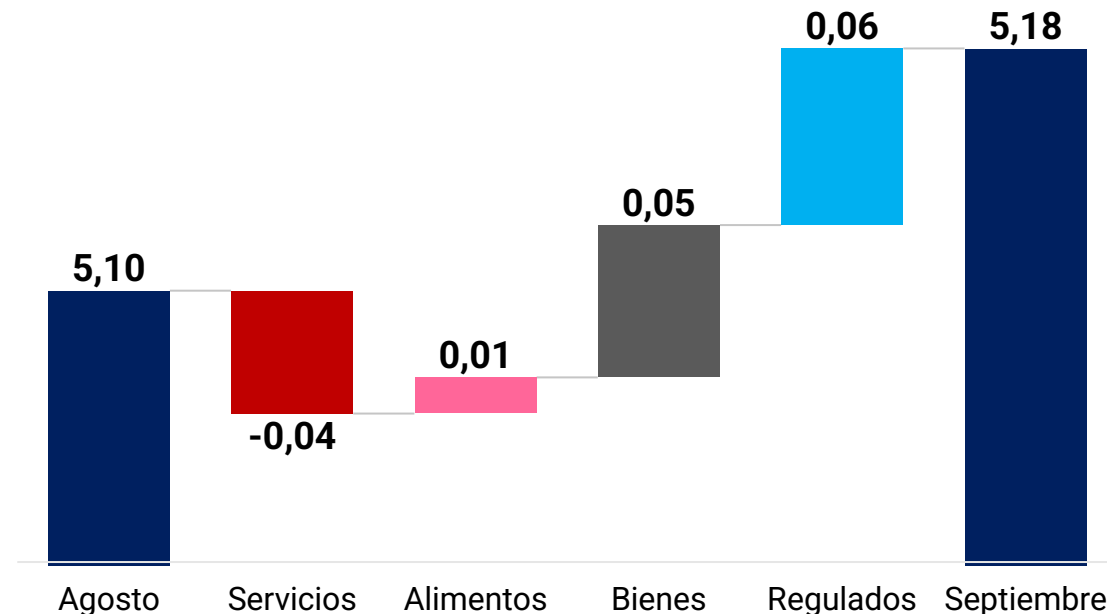
# El 64% de rubros de la canasta IPC presentó variaciones mensuales positivas en septiembre, por debajo del promedio entre 2010-2021, pero superior al registro de 2024 (58%)



## Contribución a la inflación mensual – sep-25 (Puntos básicos)



## Contribución al cambio en la inflación anual – Septiembre 2025 (Puntos porcentuales)

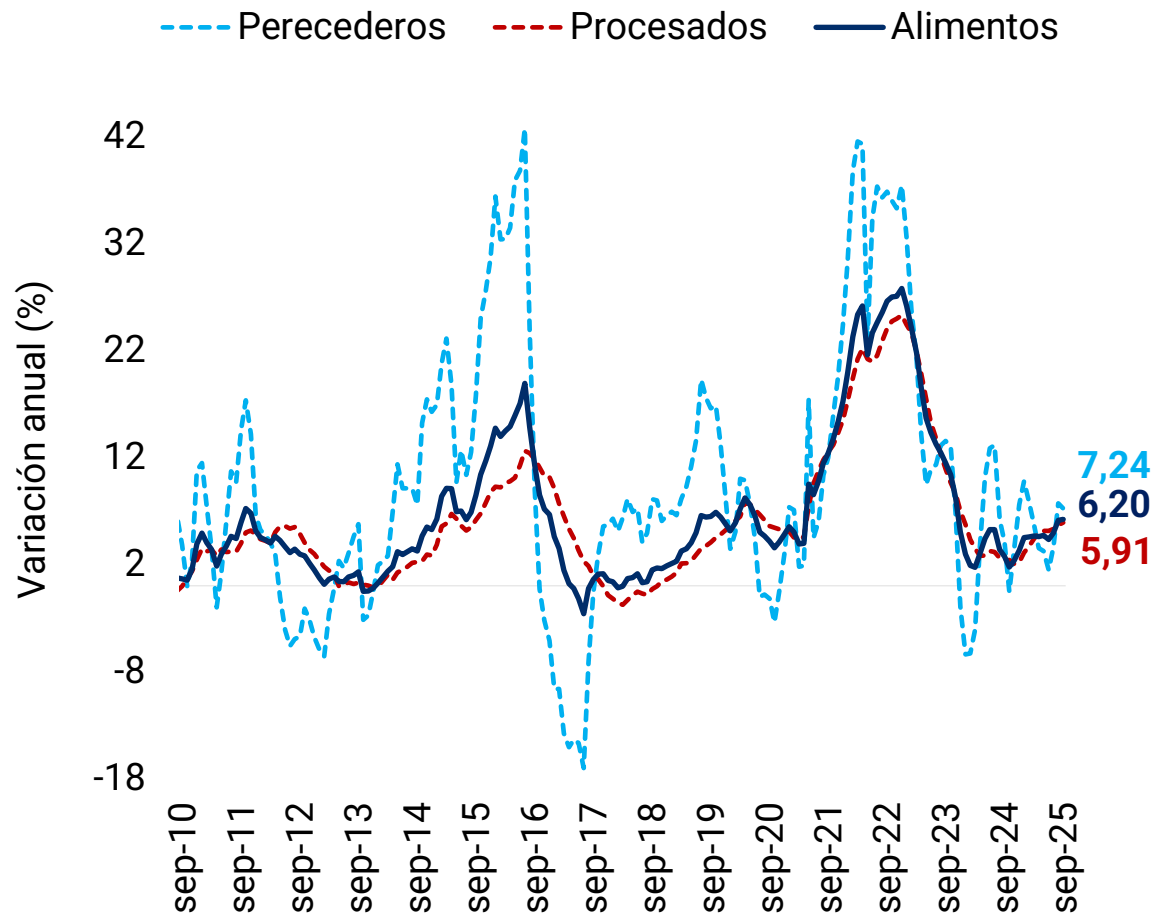


	Variación mensual (%)		Variación anual (%)		Contribución a la inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	sep-24	sep-25	ago-25	sep-25	ago-25	sep-25	
<b>IPC Total</b>	<b>0,24</b>	<b>0,32</b>	<b>5,10</b>	<b>5,18</b>	<b>5,10</b>	<b>5,18</b>	<b>0,08</b>
Alimentos	0,11	0,18	6,13	6,20	1,16	1,17	0,01
Servicios	0,47	0,36	5,93	5,82	2,66	2,62	-0,04
Regulados	0,06	0,37	4,96	5,29	0,94	1,01	0,06
Bienes	0,00	0,31	1,94	2,25	0,33	0,39	0,05



**La inflación de alimentos fue de 0,18%, impulsada por un aumento de 0,25% en perecederos y de 0,16% en procesados. La variación anual subió de 6,13% a 6,20%. Entre los alimentos con mayores aportes se destacaron las frutas frescas, la carne de res, yuca y plátanos**

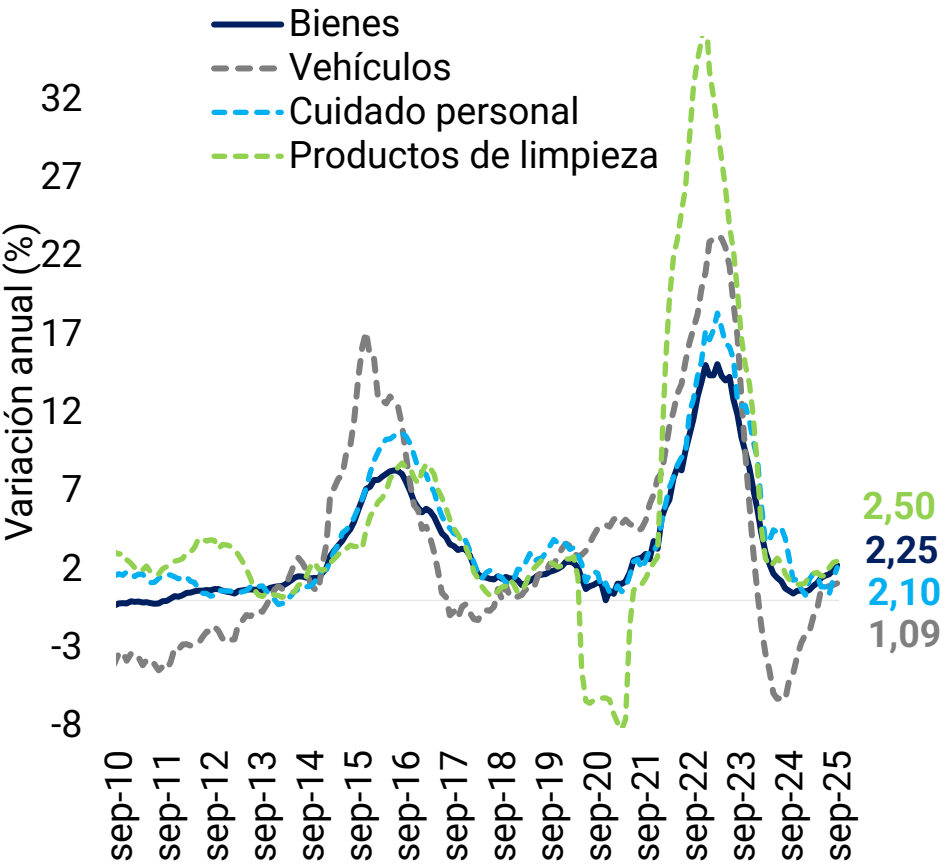
### IPC de alimentos procesados y perecederos



	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Alimentos</b>	<b>0,18</b>	<b>6,20</b>	<b>0,03</b>	<b>1,17</b>
<b>Perecederos</b>	<b>0,25</b>	<b>7,24</b>	<b>0,01</b>	<b>0,31</b>
Frutas frescas	2,38	12,99	0,03	0,17
Yuca	12,25	46,20	0,01	0,04
Plátanos	3,72	14,33	0,01	0,05
Zanahoria	9,93	50,91	0,01	0,03
Naranjas	6,12	7,90	0,01	0,01
Legumbres secas	-0,30	0,00	0,00	0,00
Papas	-1,61	-41,52	0,00	-0,22
Tomate de árbol	-6,56	17,03	-0,01	0,01
Hortalizas y legumbres frescas	-1,25	11,99	-0,01	0,06
<b>Procesados</b>	<b>0,16</b>	<b>5,91</b>	<b>0,02</b>	<b>0,86</b>
Carne de Res	0,63	6,87	0,02	0,16
Carnes preparadas	1,75	11,12	0,01	0,05
Café	1,47	52,45	0,01	0,15
Quesos	0,67	5,73	0,00	0,03
Condimentos	4,05	18,76	0,00	0,01
Pan	0,28	3,77	0,00	0,03
Aceites combustibles	0,28	7,38	0,00	0,04
Otros poroductos de panadería	0,40	10,83	0,00	0,03
Chocolate	0,23	18,24	0,00	0,06
Productos de rio y mar	0,10	4,99	0,00	0,03

# El IPC de bienes subió 0,31% mensual y la inflación anual llegó a 2,25%, impulsada por cerveza, productos farmacéuticos, artículos de higiene corporal y prendas de vestir para hombres

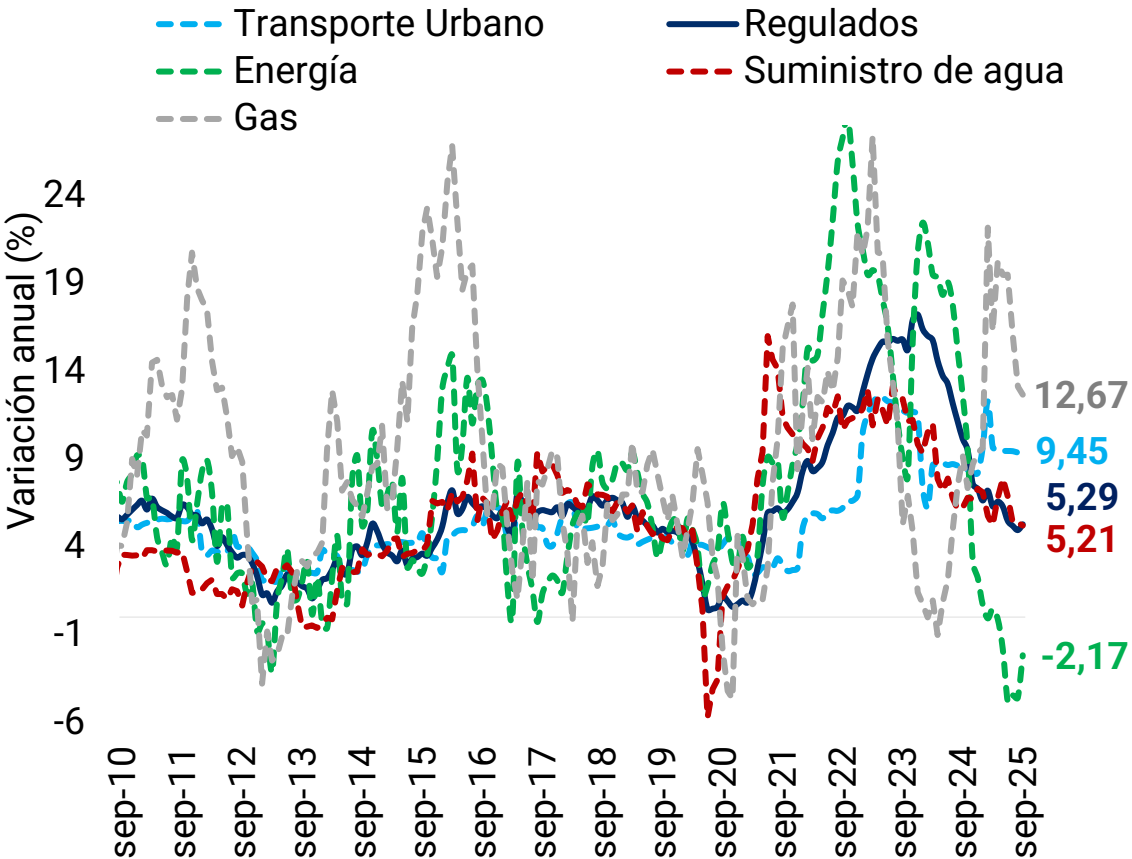
## IPC de bienes y principales rubros



	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Bienes</b>	<b>0,31</b>	<b>2,25</b>	<b>0,05</b>	<b>0,39</b>
Cerveza y refajo	1,56	6,47	0,02	0,06
Productos farmacéuticos y dermatológicos	0,84	5,87	0,01	0,06
Artículos de higiene corporal	0,51	2,10	0,01	0,03
Otros productos para el aseo	0,60	2,82	0,01	0,03
Prendas de vestir para hombres	0,47	2,58	0,00	0,02
Productos de limpieza y mantenimiento	0,24	2,50	0,00	0,04
Uniformes	1,06	6,58	0,00	0,02
Whisky, ron, vodka y ginebra	0,49	3,84	0,00	0,01
Productos desechables	0,86	2,40	0,00	0,00

# El IPC de regulados subió 0,37% en el mes, lo que llevó la inflación anual a 5,29% desde el 4,96% en agosto. Esta dinámica respondió a educación primaria, secundaria y electricidad

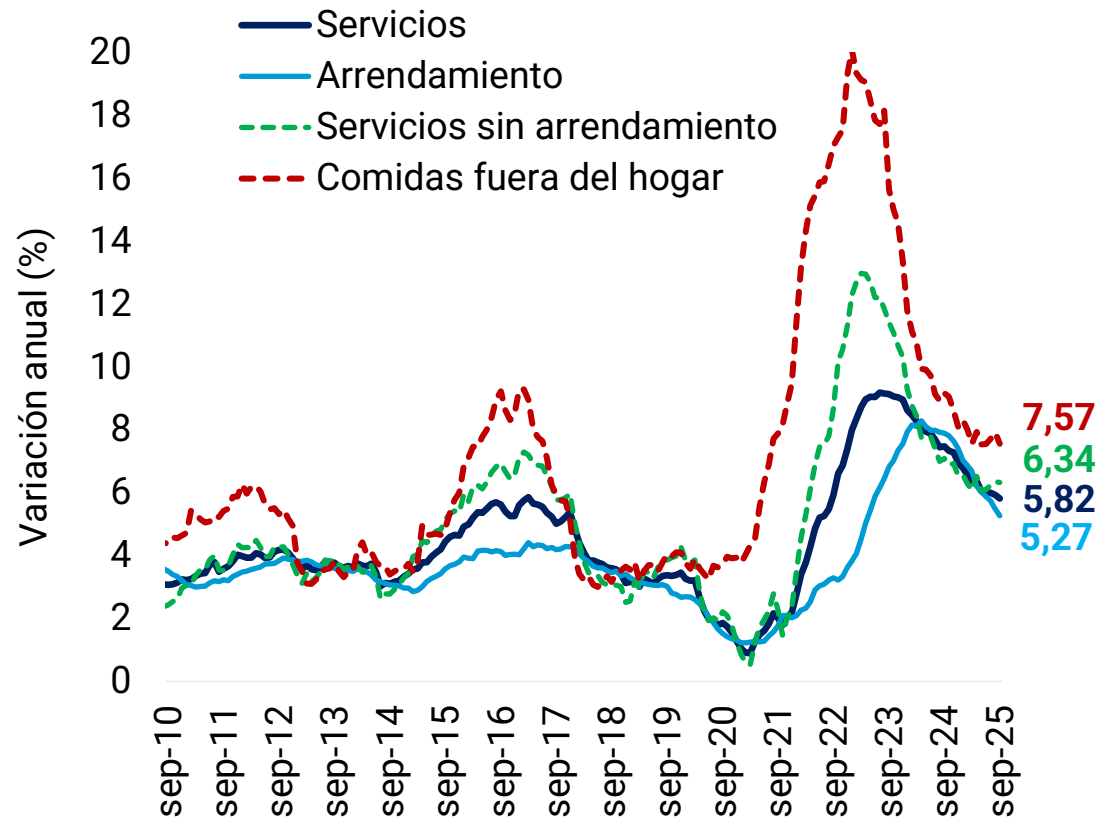
## IPC de regulados y principales rubros



	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Regulados</b>	<b>0,37</b>	<b>5,29</b>	<b>0,07</b>	<b>1,01</b>
Educación preescolar y primaria	1,98	8,61	0,03	0,13
Educación secundaria	2,37	8,65	0,02	0,09
Electricidad	0,52	-2,17	0,02	-0,08
Recogida de Basuras	0,86	11,49	0,00	0,05
Suministro de Agua	0,17	5,21	0,00	0,10
Transporte urbano (incluye tren y metro)	0,03	9,33	0,00	0,43
Peajes	0,70	9,41	0,00	0,01
Combustibles para vehículos	0,03	2,09	0,00	0,07
Parqueaderos	0,06	9,06	0,00	0,03

**La inflación de servicios subió 0,36% mensual, con la anual cediendo a 5,82% desde el 5,93% de agosto. El resultado respondió a alzas en arriendo, servicios de comunicación fija e internet y comidas fuera del hogar**

### IPC de servicios y principales rubros

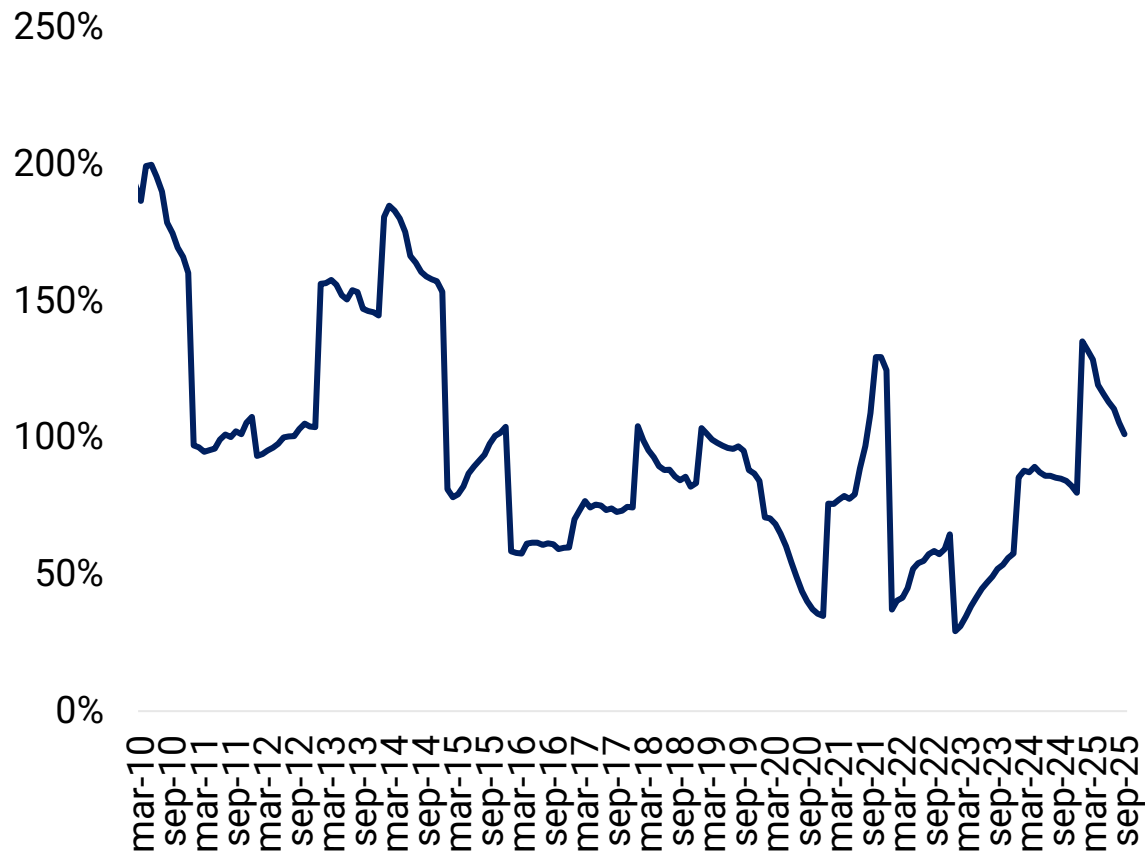


	Variación (%)		Contribución (p.p.)	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>Servicios</b>	<b>0,36</b>	<b>5,82</b>	<b>0,16</b>	<b>2,62</b>
Arriendo imputado	0,38	5,17	0,05	0,66
Servicios de comunicación fija y movil	1,60	2,18	0,04	0,06
Arriendo efectivo	0,36	5,41	0,03	0,50
Transporte escolar	2,71	8,90	0,01	0,03
Comidas en establecimientos de servicio	0,12	7,63	0,01	0,56
Servicios de peluqueria	0,57	9,35	0,00	0,08
Comidad fuera del hogar	0,20	7,37	0,00	0,17
Mantenimiento y reparaciones efectuadas	0,63	5,83	0,00	0,03
Pago por alimentación en comedores	2,94	8,64	0,00	0,01

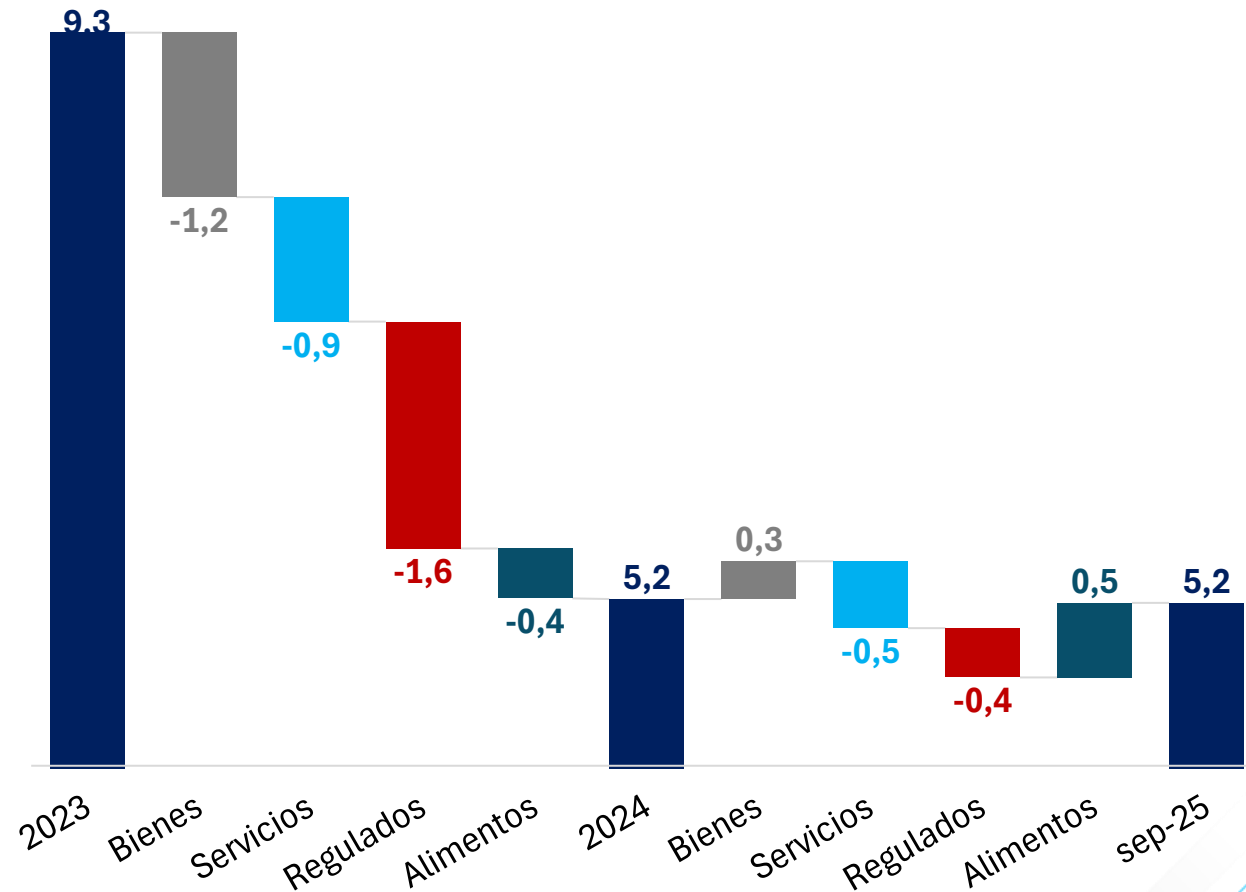
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**La persistencia de la inflación en servicios, impulsada por una mayor indexación de arriendos, una demanda dinámica y el aumento de los costo salariales, sigue siendo el principal obstáculo para una convergencia más rápida hacia la meta**

**Porcentaje indexación de arriendos**

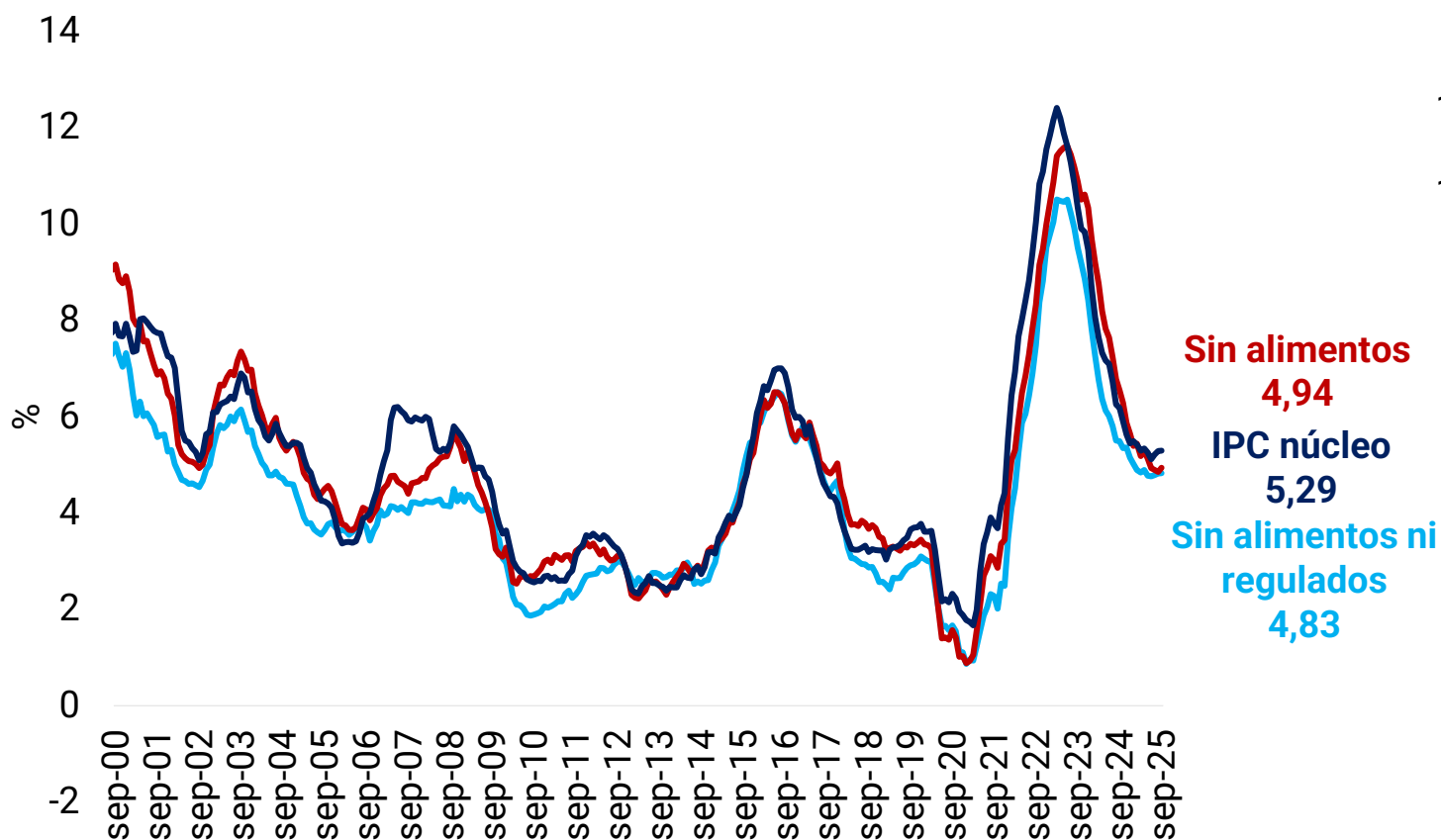


**Aportes por componentes a la inflación**

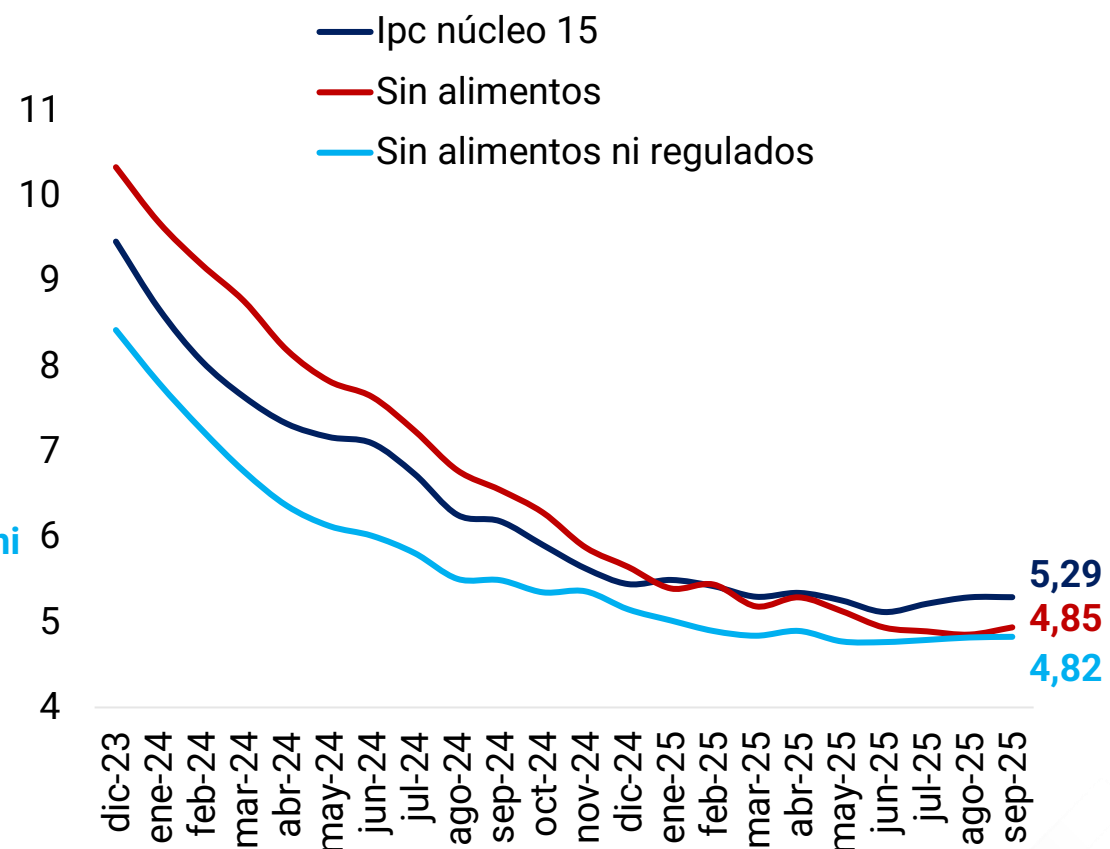


**La inflación sin alimentos se aceleró en 9 pbs, ubicándose en 4,94%. Por su parte, la inflación sin alimentos ni regulados se aceleró 1 pbs a 4,82%, acumulando 3 meses consecutivos al alza**

Medidas de inflación básica



Zoom dic-23 – sep-25



Fuente: DANE. BanRep. Cálculos: Corfic Colombiana.



# En septiembre la inflación se aceleró en todos los países de la región, pausando el proceso desinflacionario

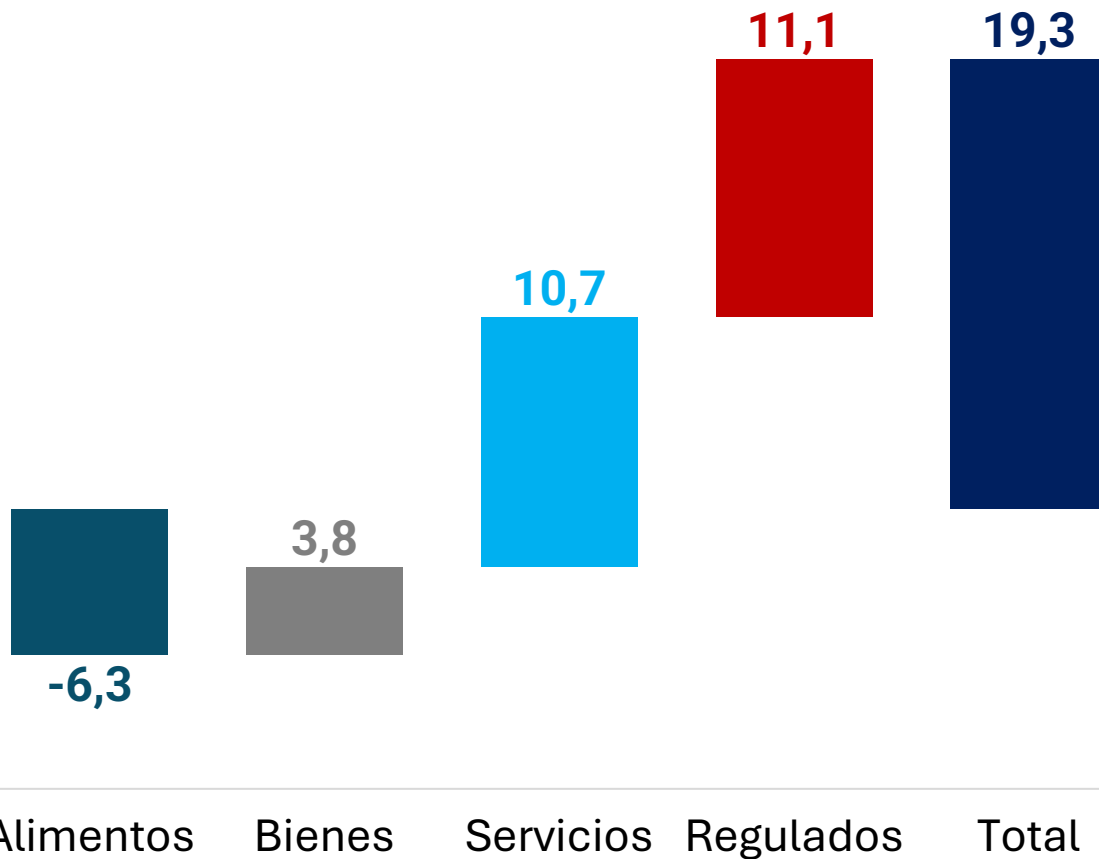
## Monitor de contribuciones a la inflación regional

Fuente: Bancos Centrales de cada país. Cálculos Corficolombiana.  
\*Medidas de BCCh.

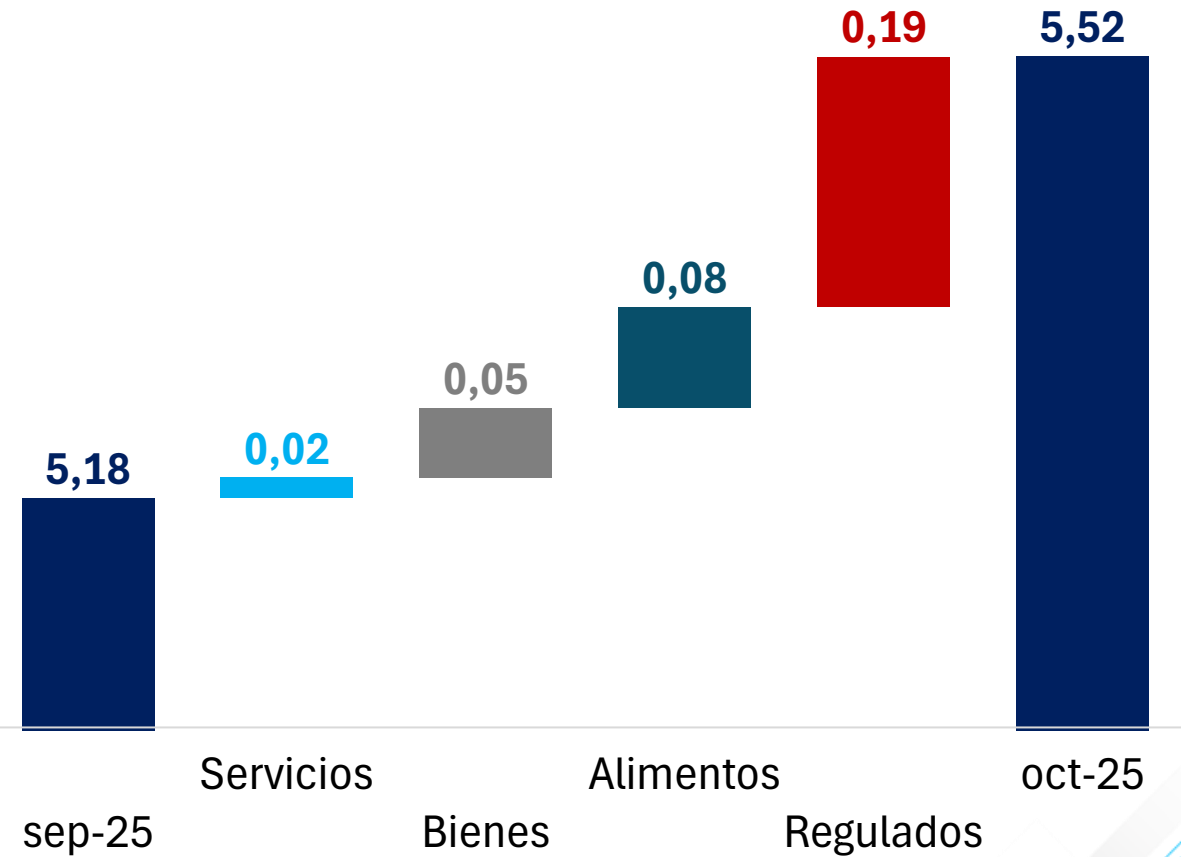
	Ponderación	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	sep/25 - max. ciclo actual	
COLOMBIA		13,3	13,3	12,8	12,4	12,1	11,8	11,4	11,0	10,5	10,1	9,3	8,3	7,7	7,4	7,2	7,2	7,2	6,9	6,1	5,8	5,4	5,2	5,2	5,2	5,3	5,1	5,2	5,1	4,8	4,9	5,1	5,2	-8,2	
Subyacente	67,7																																		-3,7
No subyacente	32,3																																		-4,4
Regulados	17,3																																		-1,6
Alimentos	15,0																																		-2,9
CHILE*		12,3	11,1	9,8	8,9	7,4	6,1	4,9	4,7	4,5	4,2	3,4	3,2	3,6	3,2	3,5	3,4	3,8	4,4	4,6	4,0	4,7	4,2	4,5	4,9	4,7	4,9	4,5	4,5	4,1	4,3	4,0	4,4	-8,9	
Subyacente	69,3																																		-4,2
No subyacente	30,7																																		-4,5
Alimentos	22,2																																		-2,1
Energía	8,6																																		-0,8
Resto	0,1																																		-1,6
MÉXICO		7,6	6,8	6,3	5,8	5,1	4,8	4,6	4,5	4,3	4,3	4,7	4,9	4,4	4,4	4,7	4,7	5,0	5,6	5,0	4,6	4,8	4,5	4,2	3,6	3,8	3,8	3,9	4,4	4,3	3,5	3,6	3,8	-4,6	
Subyacente	75,6																																		-3,1
No subyacente	24,4																																		-1,5
Agropecuarios	10,2																																		-1,2
Energéticos y regulados	14,2																																		-0,8
PERÚ		8,6	8,4	8,0	7,9	6,5	5,9	5,6	5,0	4,3	3,6	3,2	3,0	3,3	3,0	2,4	2,0	2,3	2,1	2,0	1,8	2,0	2,3	2,0	1,9	1,5	1,3	1,7	1,7	1,7	1,7	1,1	1,4	-7,3	
Subyacente	65,1																																		-3,1
No subyacente	34,9																																		-4,2
Alimentos	10,1																																		-2,6
Combustibles	7,5																																		-0,1
Otros	17,2																																		-1,6
BRASIL		5,6	4,6	4,2	3,9	3,2	4,0	4,6	5,2	4,8	4,7	4,6	4,5	4,5	3,9	3,7	3,9	4,2	4,5	4,2	4,4	4,8	4,9	4,8	4,6	5,1	5,5	5,5	5,3	5,4	5,2	5,1	5,2	-1,3	
Subyacente																																			-2,4
No subyacente																																			1,1
Alimentos																																			-1,0
Energéticos y Combustibles																																			1,2
Otros regulados																																			0,9

**Para octubre estimamos una inflación mensual de 19,3%, lo que llevaría a que la inflación anual se acelerará al 5,5%.**

**Contribución a la inflación mensual -  
Octubre 2025**  
(Puntos básicos)



**Contribución al cambio en la inflación anual – Octubre 2025**  
(Puntos porcentuales)



# Equipo de Investigaciones Económicas

## César Pabón

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

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

## Estrategia Macroeconómica

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

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

### Nicolás Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

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

### Laura Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

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

### Felipe Esteban Espitia Murcia

Especialista Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

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

### Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

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

### Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

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

### Juan Andrés Novoa Villareal

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

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

## Análisis Sectorial y Sostenibilidad

---

### Fabian Osorio

Director de Análisis Sectorial y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

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

### Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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

### Angela Sofía Rodríguez Pantoja

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[angela.rodriguez@corfi.com](mailto:angela.rodriguez@corfi.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

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

## Finanzas Corporativas

---

### Jaime Cárdenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

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

### Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[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"). 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 no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana 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 de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana 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 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.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana es una empresa controlada directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**