

enero de 2025

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Estrategia Renta Fija

# Monitor semanal TES y deuda privada

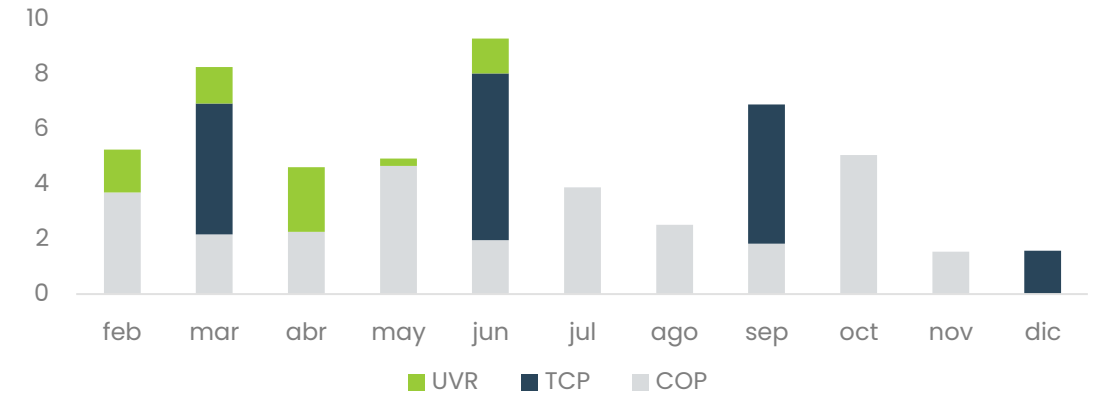
Equipo Análisis y Estrategia

## Eventos relevantes del mes

Fecha	Evento
<b>Viernes 3</b>	• IPP Colombia
<b>Martes 7</b>	• Inflación, tasa de desempleo Zona Euro
<b>Miércoles 8</b>	• Minuta de la FOMC, inflación Chile, IPP Zona Euro
<b>Jueves 9</b>	• Inflación México y Colombia
<b>Viernes 10</b>	• Tasa de desempleo y Nominas no agrícolas EEUU
<b>Martes 14</b>	• IPP EEUU
<b>Miércoles 15</b>	• Inflación EEUU
<b>Viernes 17</b>	• Inflación Inglaterra, Zona Euro y Japón
<b>Jueves 23</b>	• Decisión tipos de interés Japón
<b>Miércoles 29</b>	• Decisión tipos de interés EEUU y Brasil
<b>Jueves 30</b>	• Decisión tipos de interés Zona Euro
<b>Viernes 31</b>	• Decisión tipos de interés BanRep y tasa de desempleo

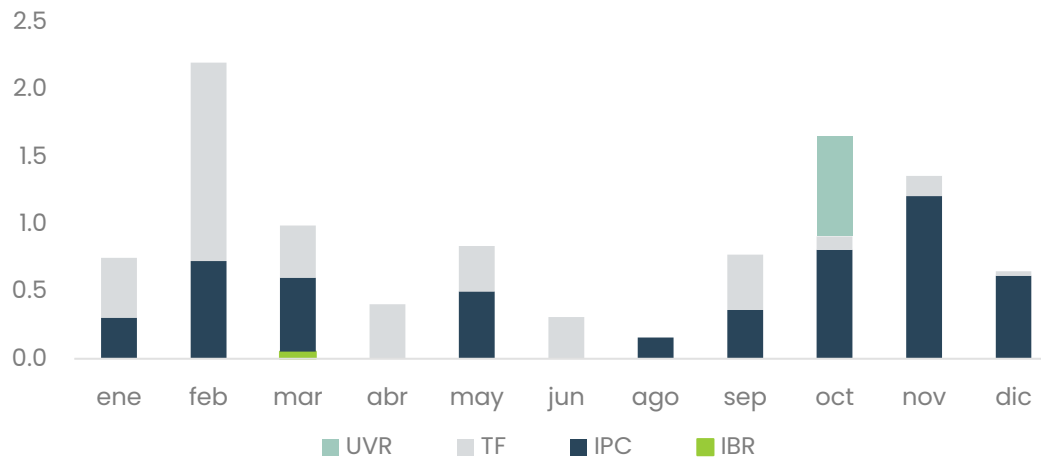
## Perfil de vencimientos y pago cupón TES 2025

Cifras en COP billones



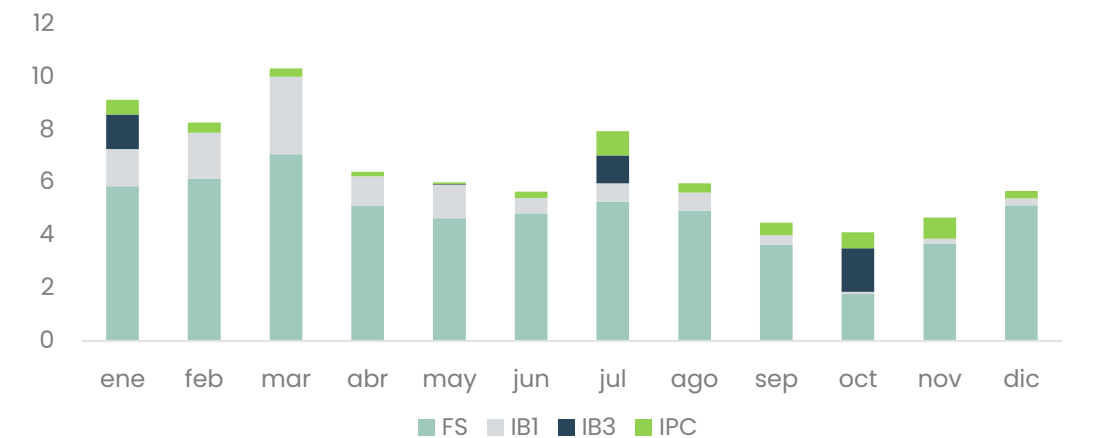
## Vencimientos bonos 2025 por indicador

Cifras en COP billones, no incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008

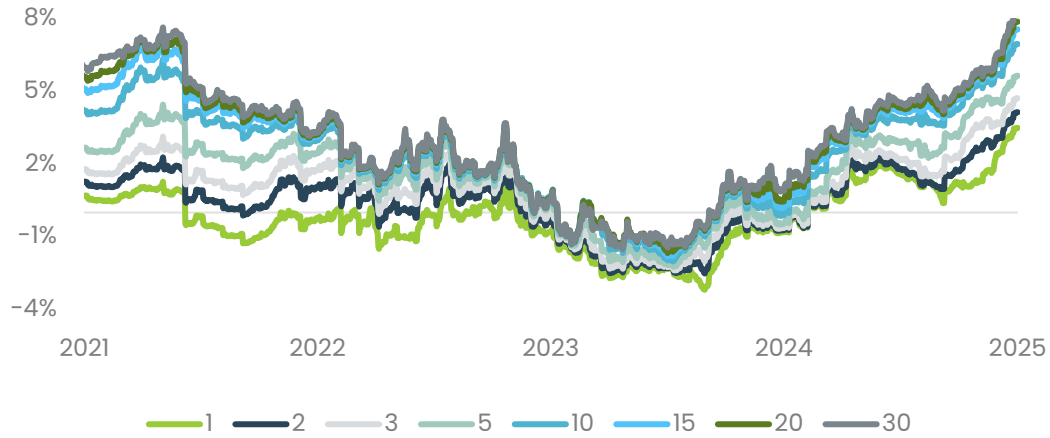


## Vencimiento CDT de 2025 por mes

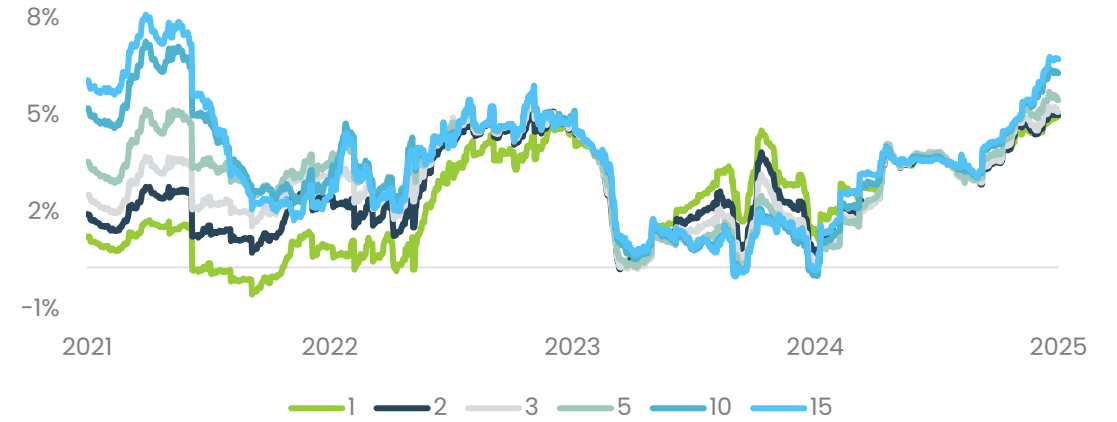
Cifras en billones, información acumulada desde 2016 a la fecha



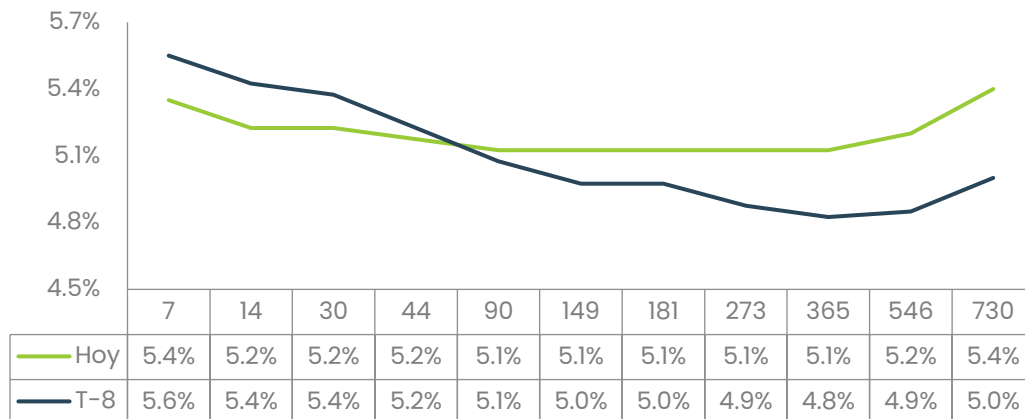
### Tasas reales TES



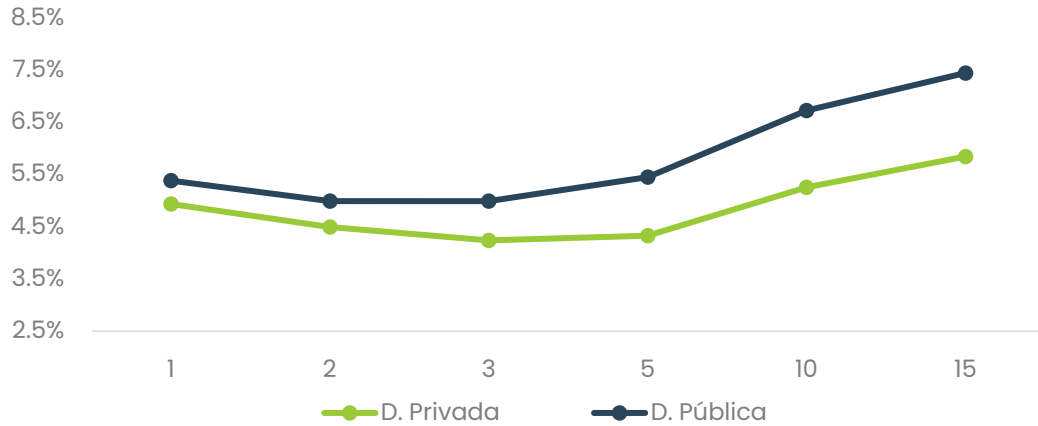
### Tasas reales deuda privada



### Curva Forward en T vs T-8

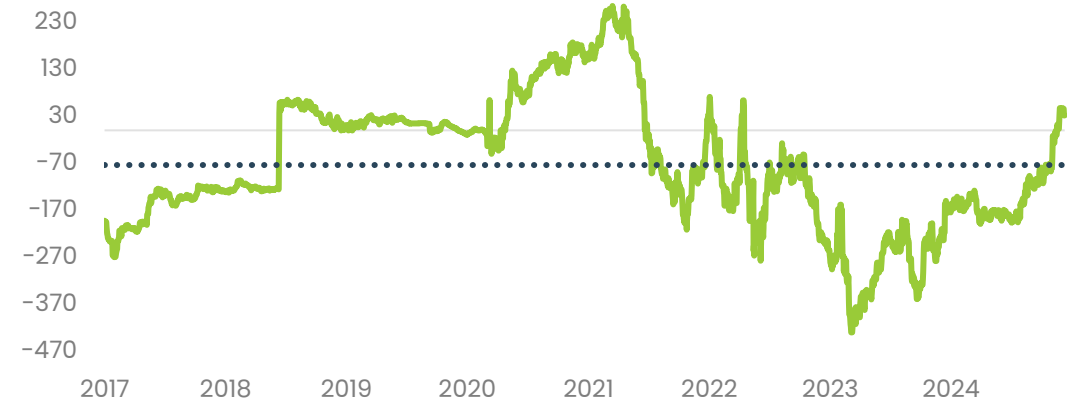


### Curva inflaciones implícitas TES y deuda privada

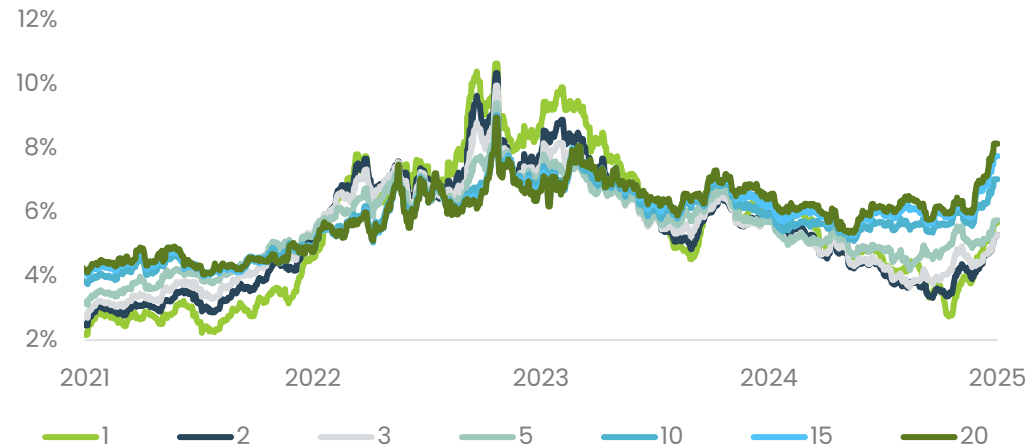


### Empinamiento inflaciones implícitas deuda privada

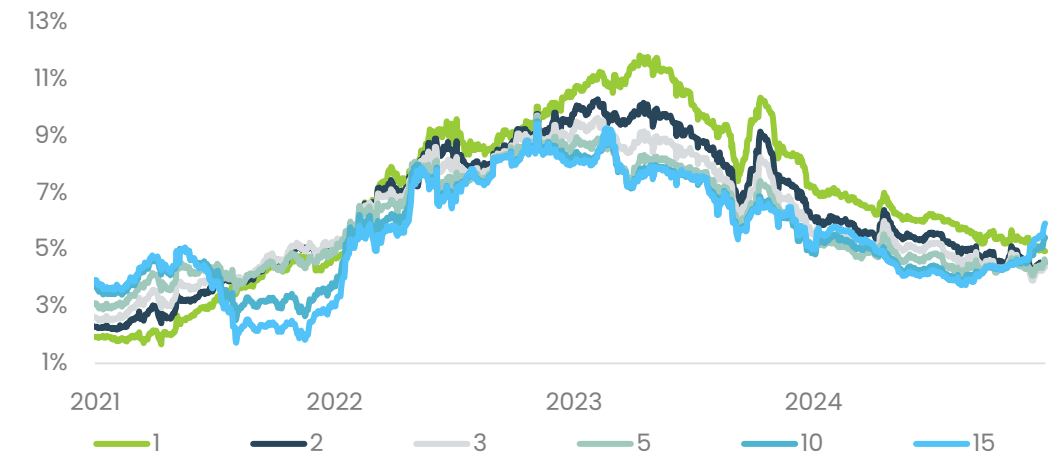
Diferencia tasas entre 1 y 10 años pbs



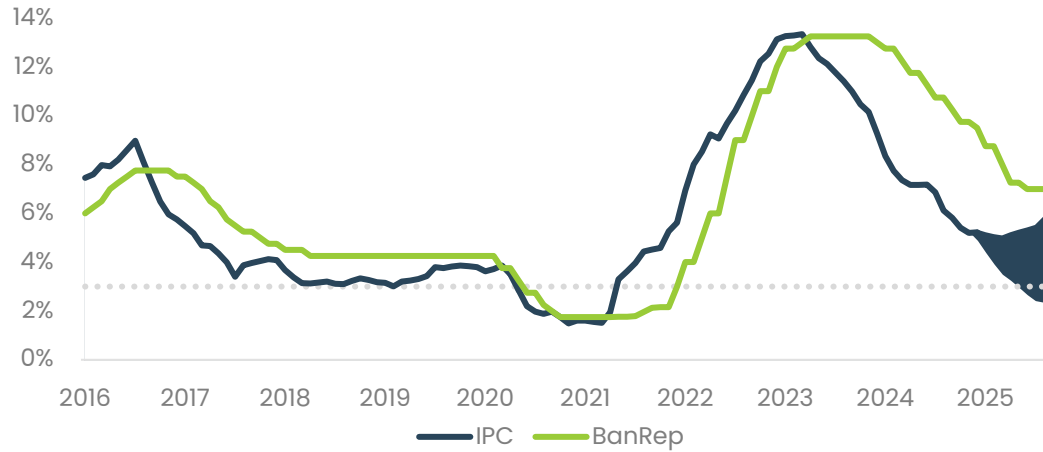
### Inflaciones implícitas TES



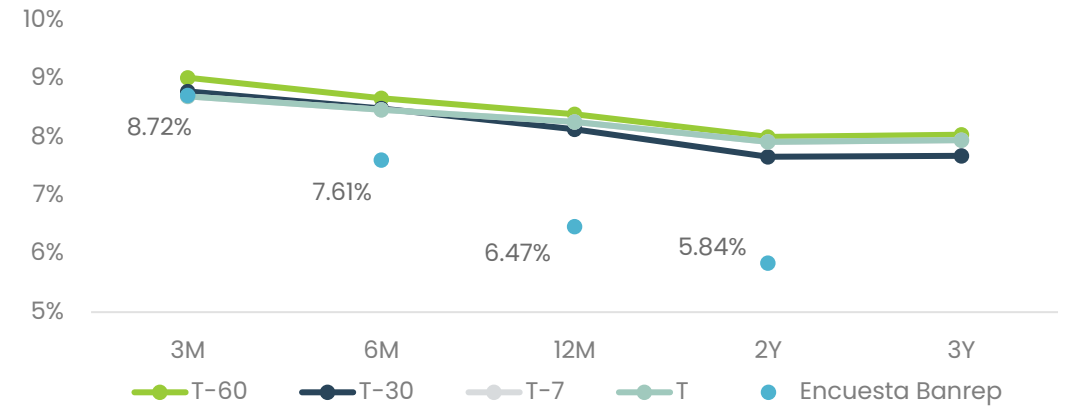
### Inflaciones implícitas deuda privada



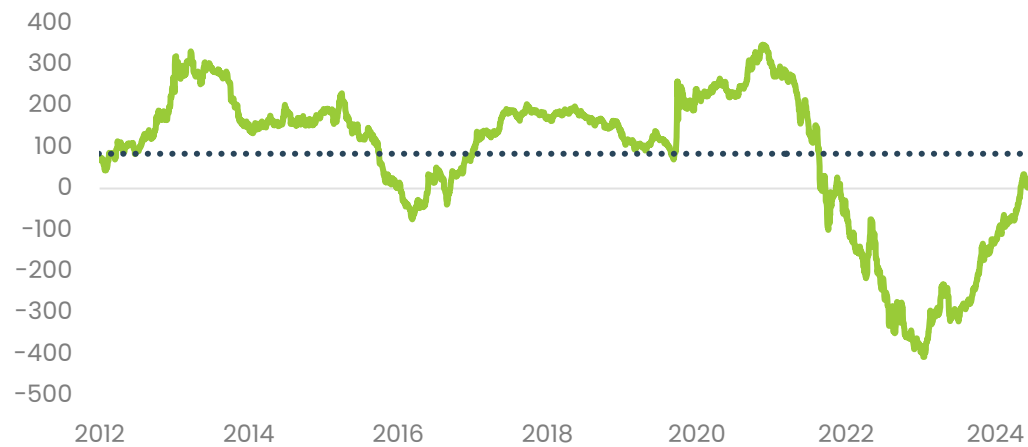
### Fan chart IPC



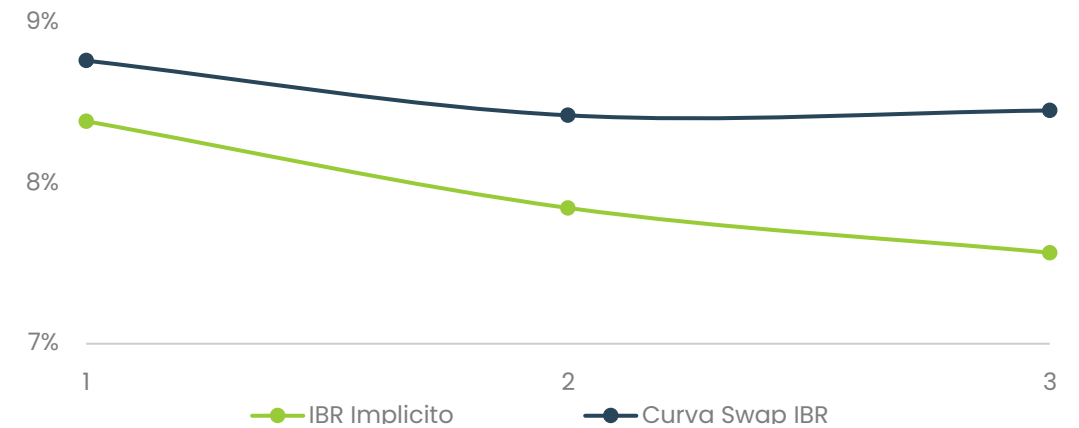
### Banrep implícita en curva Swap IBR



### Empinamiento curva Swap entre 1 a 10 años

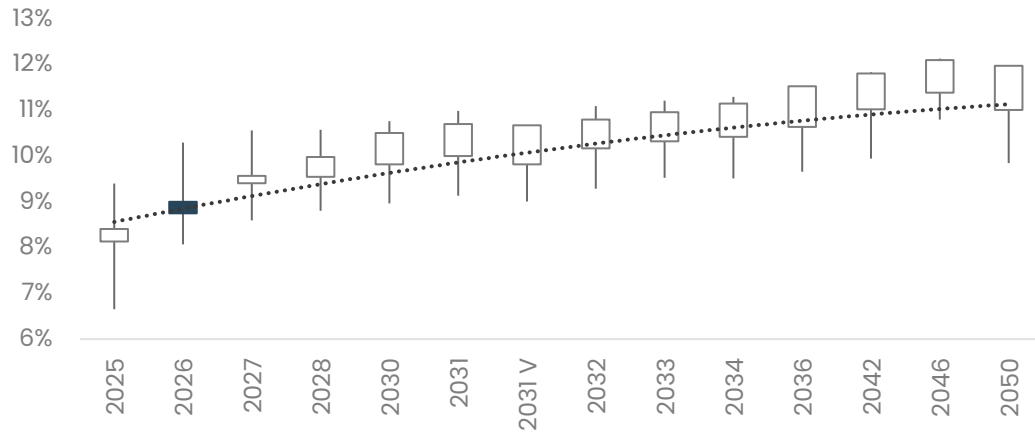


### Curva Swap IBR y deuda privada

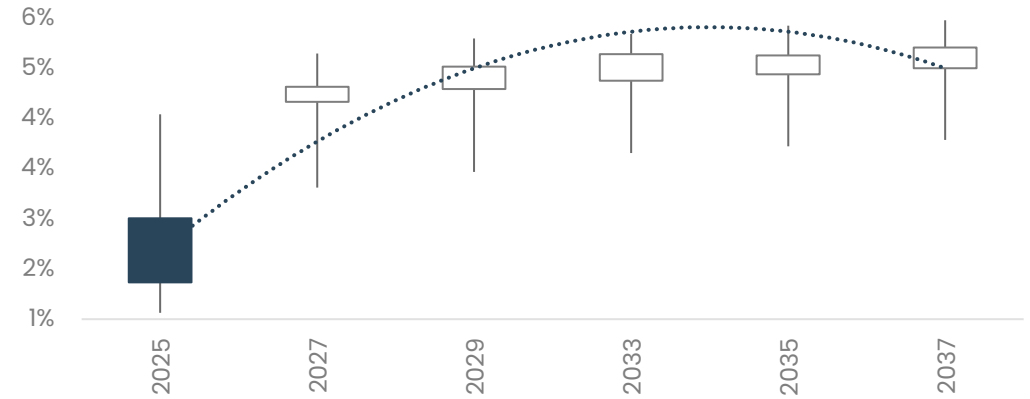


# Indicadores Deuda pública TES

### Velas TES COP últimos 12 meses

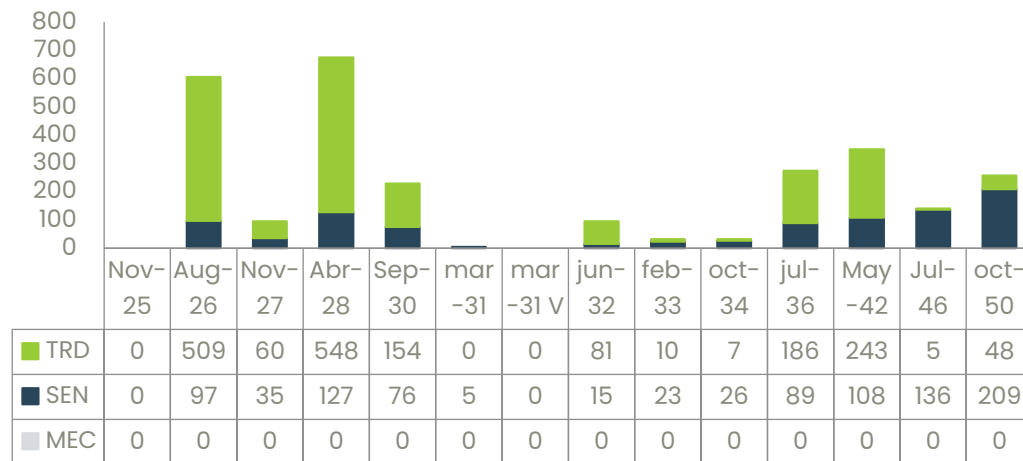


### Velas TES UVR últimos 12 meses



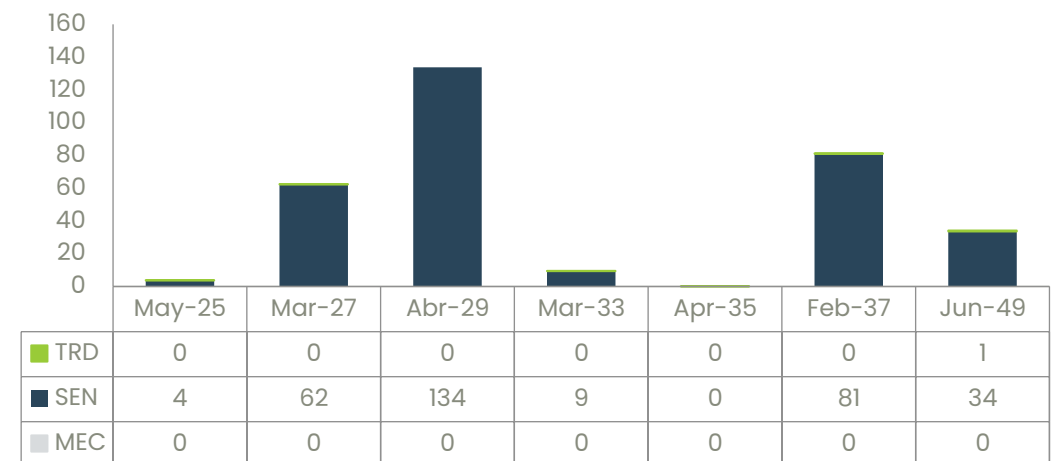
### Volumen promedio de negociación diaria TES COP (SEN + MEC)

Cifras en COP miles de millones



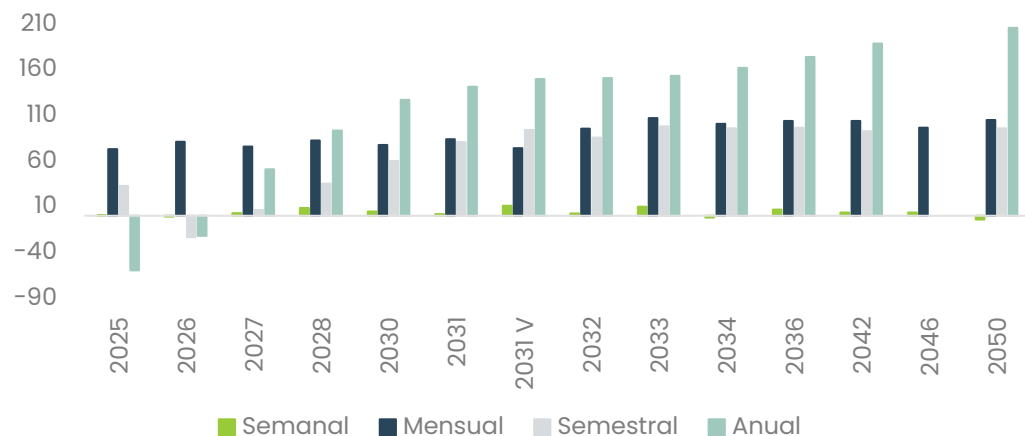
### Volumen promedio de negociación diaria TES UVR (SEN + MEC)

Cifras en COP miles de millones



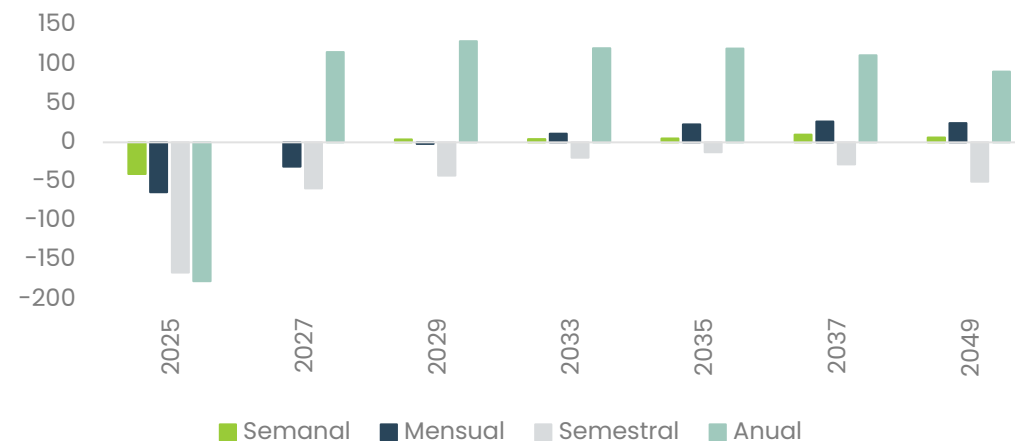
## Variación TES COP

Variación en pbs



## Variación TES UVR

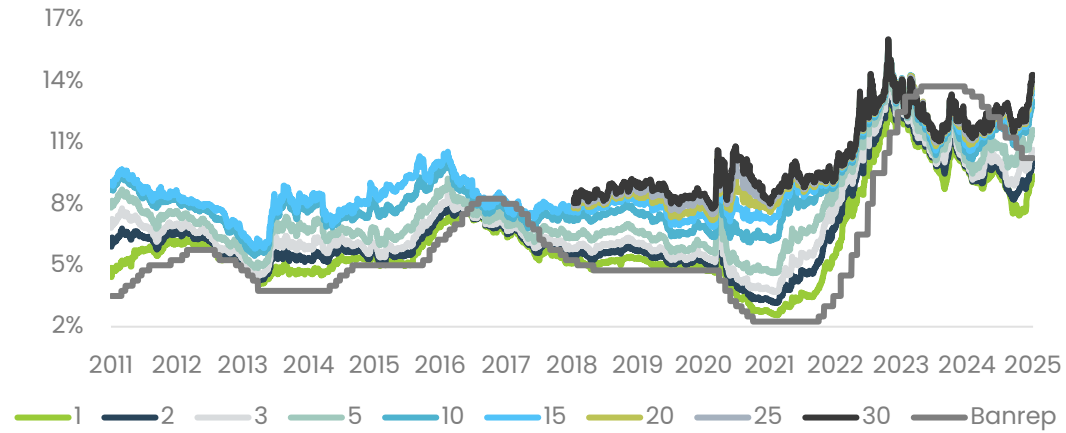
Variación en pbs



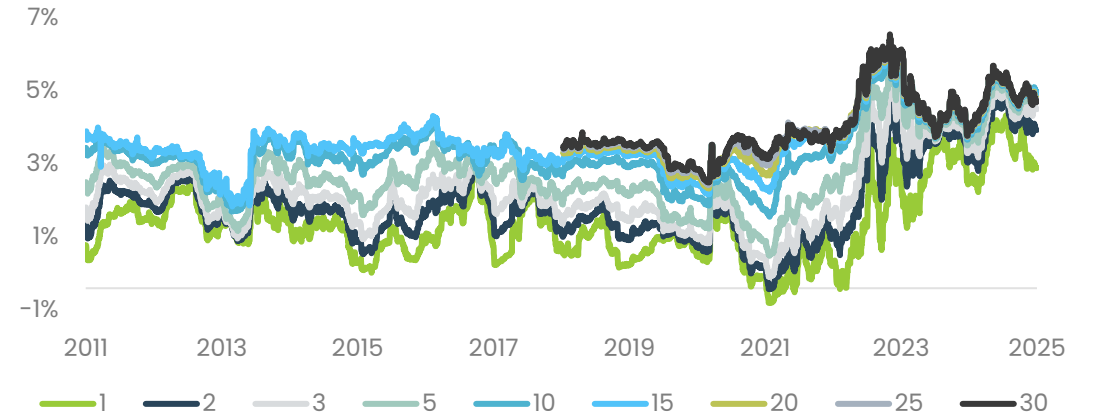
## Escenarios rentabilidad al vencimiento

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2031 V	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2042	2046	2049	2050
TES COP	8.7%	8.97%	9.85%	10.28%		10.75%	11.05%	10.95%	11.33%	11.51%	11.65%		11.92%		12.29%	12.45%	12.39%	12.29%
TES UVR	7.99%		8.92%		9.23%					8.92%		9.09%		9.06%			8.69%	

### Tasa Banrep y TES

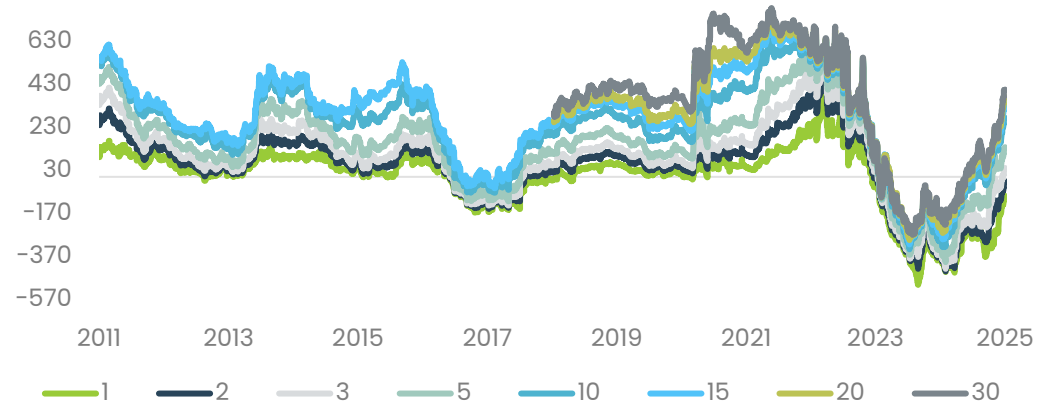


### Márgenes TES UVR



### Spread tasa Banrep y TES

Cifras en pbs



## RSI TES en pesos y UVR (14 días)

COLTES		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2031 V	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2042	2049	2046	2050
COP	Tasa	8.70	8.97	9.90	10.34		10.85	11.12	10.95	11.46	11.55	11.70		12.00		12.38		12.61	12.39
	*RSI	18.73	47.63	44.23	39.19		35.95	35.70	39.37	31.18	35.74	34.52		32.59		33.34		33.11	38.36
UVR	Tasa	1.42		4.72		5.17					5.30		5.50		5.61		5.22		
	*RSI	50.56		67.00		50.98					51.24		39.15		36.13		34.37		



## Empinamiento TES en pesos entre 2 a 10 años

Cifras en pbs



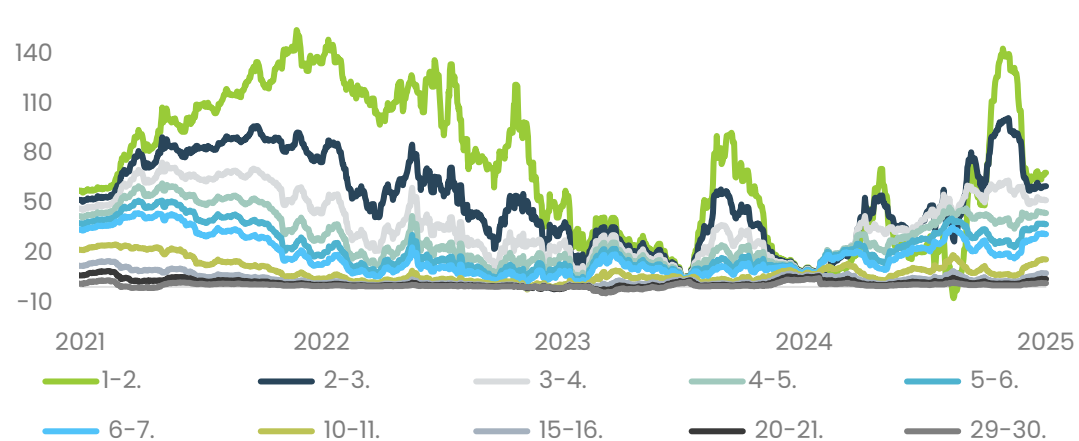
## Empinamiento TES en UVR entre 1 a 10 años

Cifras en pbs



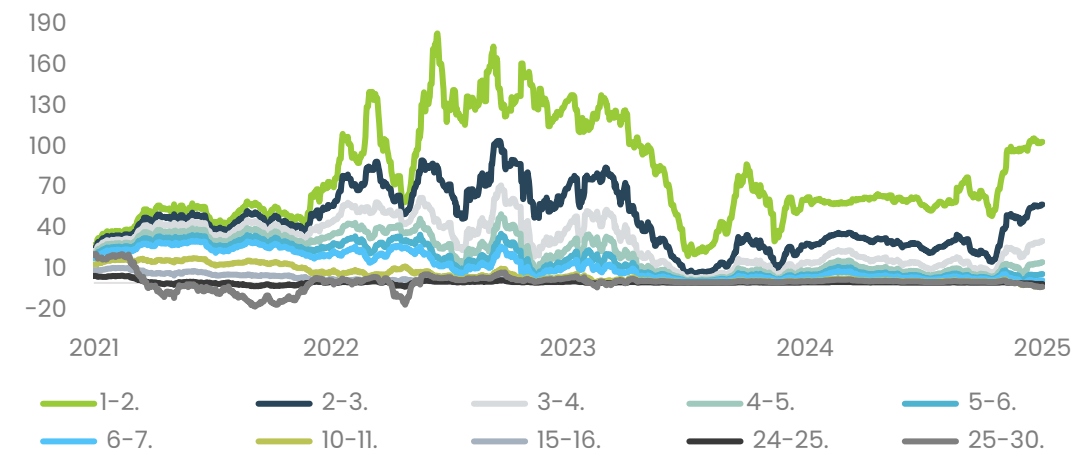
## Empinamiento entre tramos curva TES en pesos

Cifras en pbs



## Empinamiento entre tramos curva TES en UVR

Cifras en pbs



## Estacionalidad TES UVR entre 2008-fecha

Promedio variación mensual en pbs

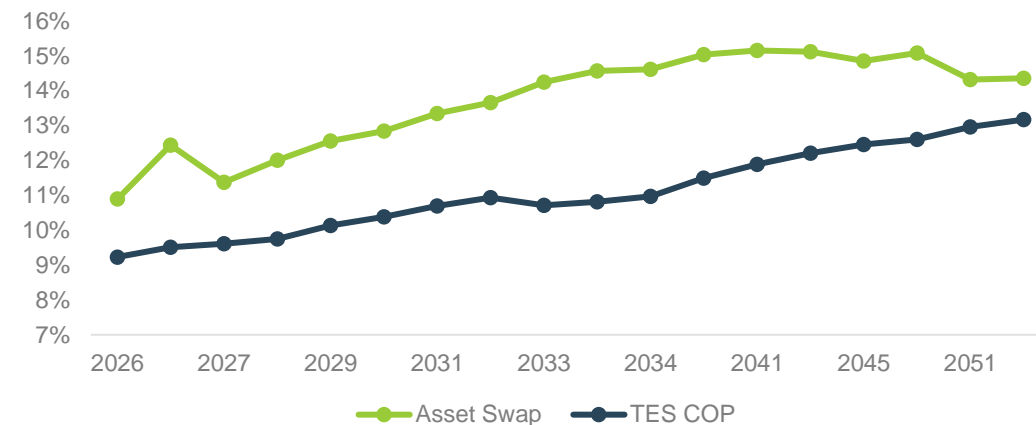
Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
ene	-31	-26	-21	-14	-9
feb	4	9	13	18	16
mar	23	24	22	17	8
abr	32	23	14	3	-2
may	8	7	4	-1	-6
jun	31	23	18	13	11
jul	-3	-1	-1	-1	1
ago	-26	-21	-17	-12	-6
sep	-9	-10	-9	-5	-1
oct	-15	-11	-7	-4	0
nov	-4	-2	-2	-2	-7
dic	-21	-20	-17	-12	-6

## Rentabilidad TES COP y Asset Swap

Año	Globales USD	Devaluación	Asset Swap	TES COP * Baa2 / BB+ / BB+**	Spread (pbs)
2026	5.30%	5.31%	10.89%	9.23%	166
2027	6.33%	5.75%	12.44%	9.51%	293
2027	5.74%	5.33%	11.37%	9.61%	176
2028	6.40%	5.27%	12.01%	9.75%	226
2029	6.41%	5.78%	12.56%	10.13%	243
2030	6.82%	5.63%	12.84%	10.38%	246
2031	7.13%	5.80%	13.34%	10.69%	265
2032	7.35%	5.88%	13.66%	10.93%	273
2033	6.87%	6.90%	14.25%	10.71%	354
2033	7.54%	6.53%	14.57%	10.81%	376
2034	7.63%	6.49%	14.61%	10.97%	364
2037	7.85%	6.66%	15.04%	11.49%	355
2041	8.15%	6.47%	15.15%	11.89%	326
2044	8.27%	6.32%	15.12%	12.21%	291
2045	8.27%	6.07%	14.85%	12.46%	239
2049	8.29%	6.27%	15.08%	12.60%	248
2051	7.97%	5.88%	14.32%	12.96%	136
2061	7.78%	6.10%	14.36%	13.17%	119

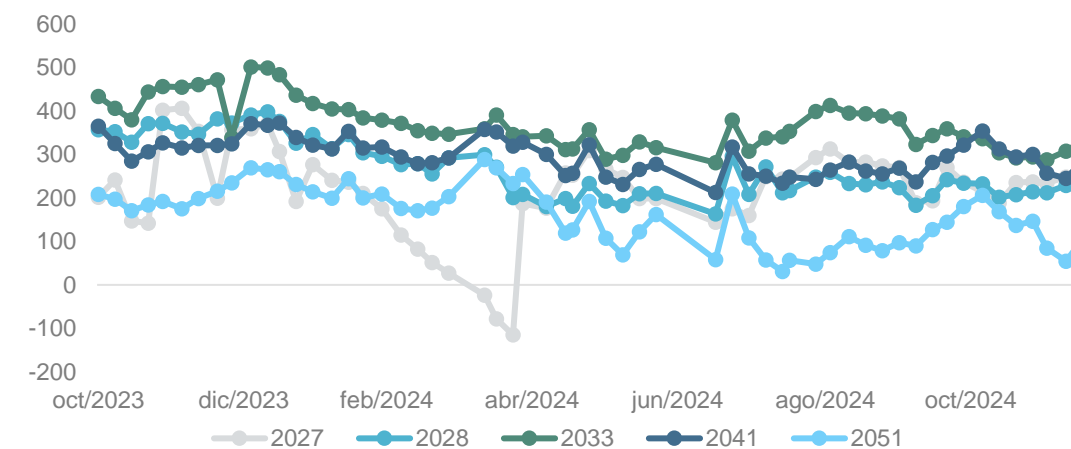
## Tasas TES COP y Asset Swap

Cifras en pbs



## Asset Swap

Cifras en pbs



# Indicadores Deuda privada AAA

## Escenarios rentabilidad a 180 días

Tasas EA

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	9.91%	9.12%	8.29%
1,5	10.04%	9.55%	8.24%
2	9.90%	9.51%	8.24%
3	10.19%	9.83%	8.27%
4	10.50%	10.03%	
5	10.63%	10.06%	
6	11.11%	10.09%	
7	10.93%	10.09%	

## Escenarios rentabilidad a 360 días

Tasas EA

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	9.91%	9.07%	9.34%
1,5	10.04%	9.50%	9.34%
2	9.90%	9.45%	9.36%
3	10.19%	9.78%	9.41%
4	10.50%	9.98%	
5	10.63%	10.00%	
6	11.11%	10.03%	
7	10.93%	10.03%	

## Escenarios rentabilidad al vencimiento

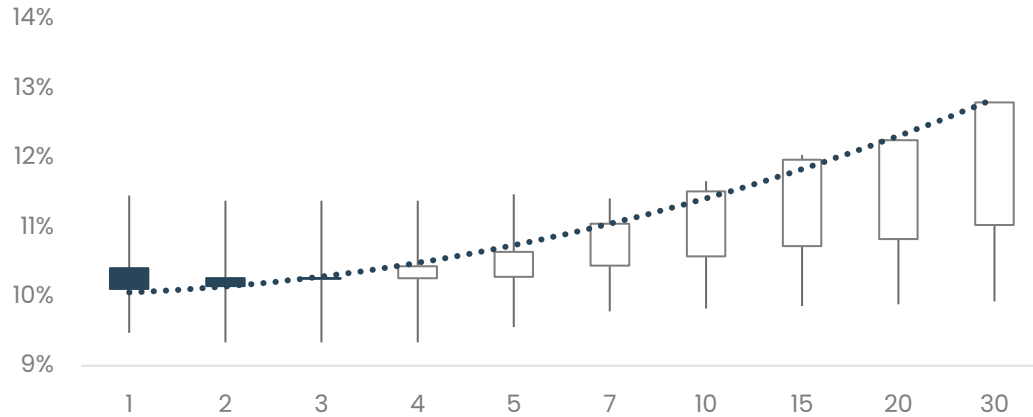
Tasas EA

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	9.91%	9.04%	9.33%
1,5	10.04%	9.37%	8.94%
2	9.90%	9.29%	8.66%
3	10.19%	9.57%	8.38%
4	10.50%	9.75%	
5	10.63%	9.62%	
6	11.11%	9.55%	
7	10.93%	9.48%	

- Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 3% y una tasa de interés proyectada bajo las expectativas incorporadas en la curva de Swap IBR
- Tasas y márgenes son el promedio de negociación de la última semana
- Los escenarios de rentabilidad descuentan el costo de la comisión

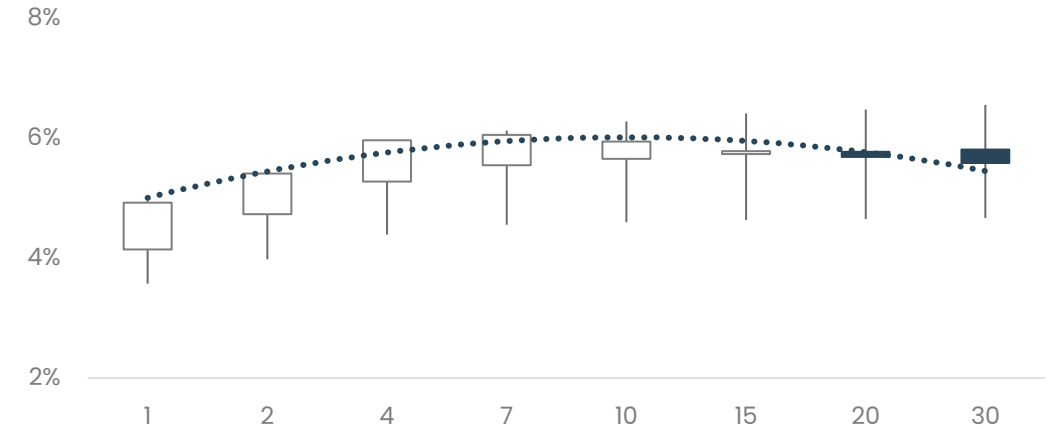
### Movimiento último año deuda privada Tasa Fija

Plazo en años, Velas con datos de los últimos 12 meses



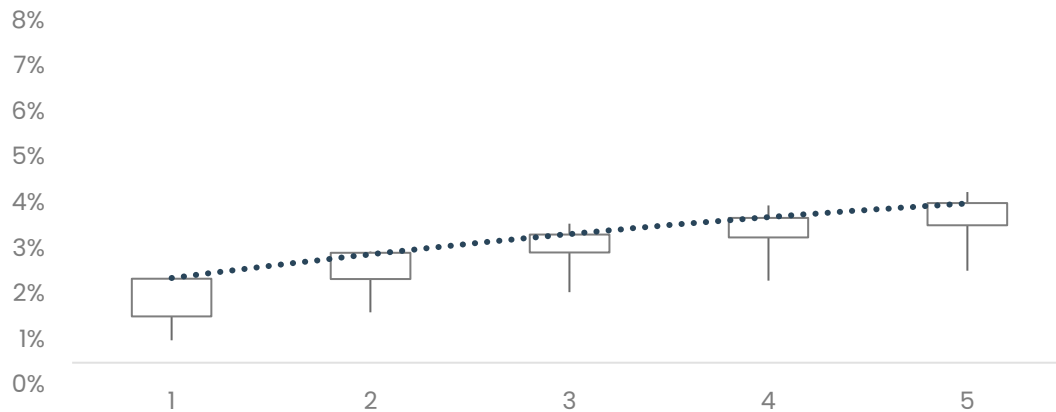
### Movimiento último año deuda privada IPC

Plazo en años, Velas con datos de los últimos 12 meses

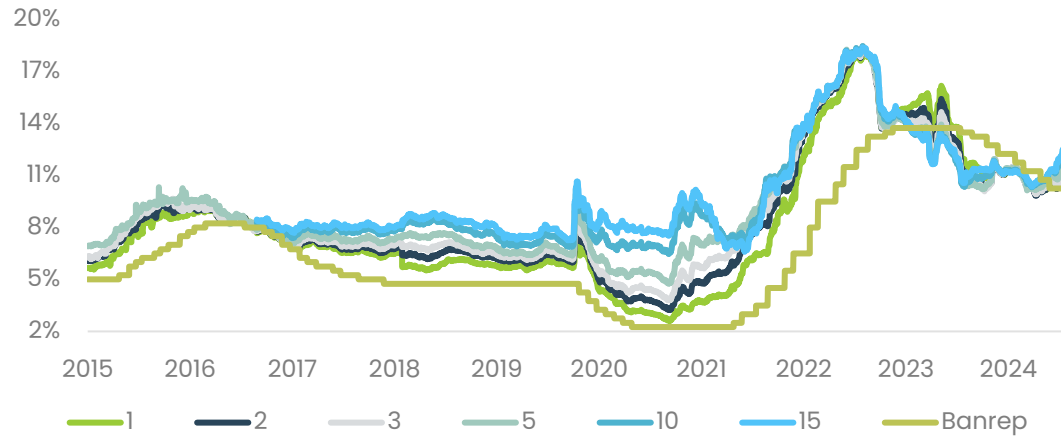


### Movimiento último año deuda privada IBR

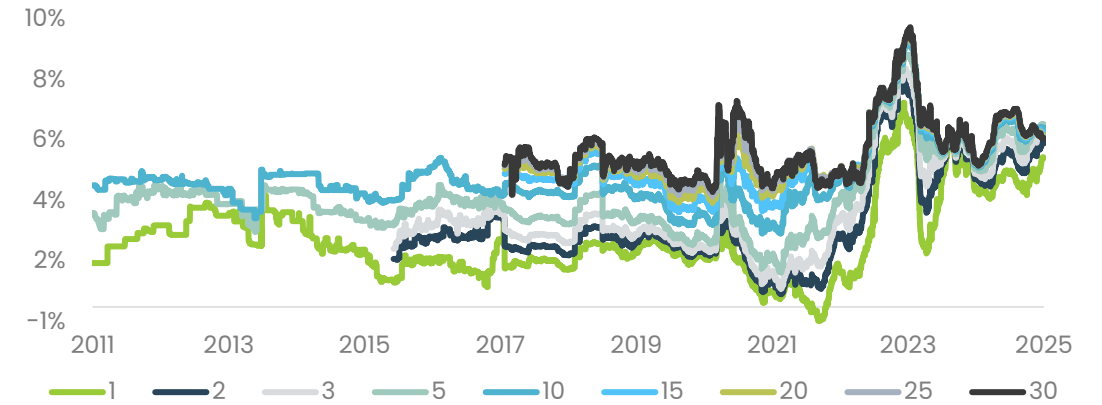
Plazo en años, Velas con datos de los últimos 12 meses



### Tasa Banrep y deuda privada Tasa Fija

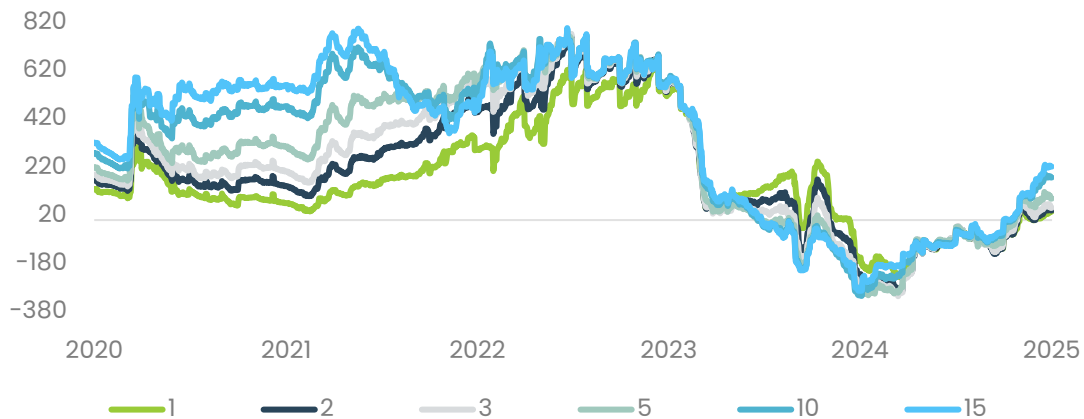


### Márgenes IPC

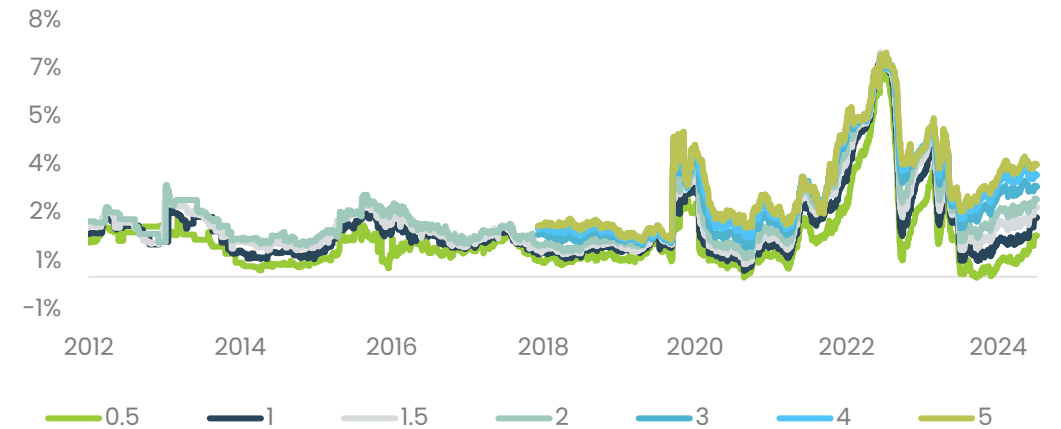


### Spread Tasa Banrep y deuda privada Tasa Fija

Cifras en pbs

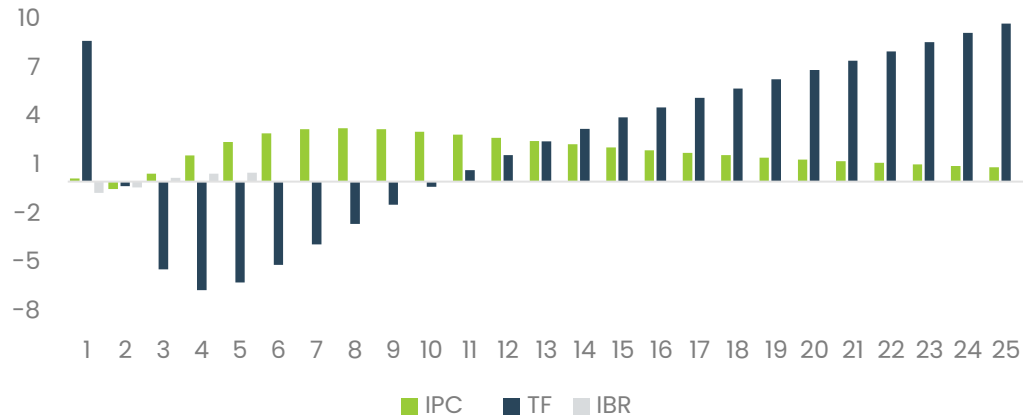


### Márgenes IBR



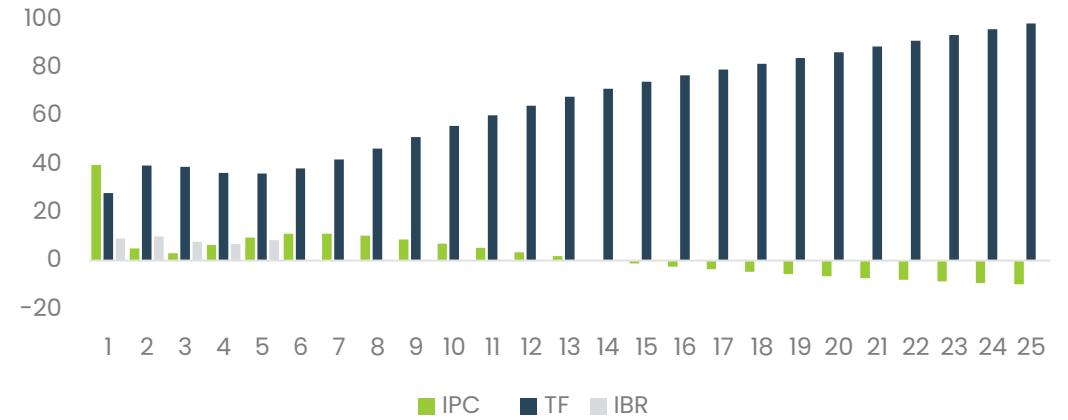
### Variación semanal deuda privada

Variación pbs, plazo en años



### Variación mensual deuda privada

Variación pbs, plazo en años



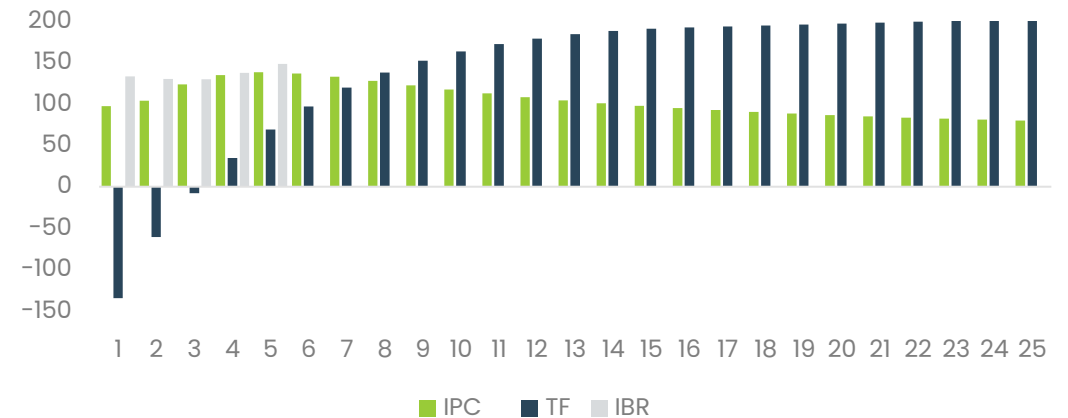
### Variación semestral deuda privada

Variación pbs, plazo en años



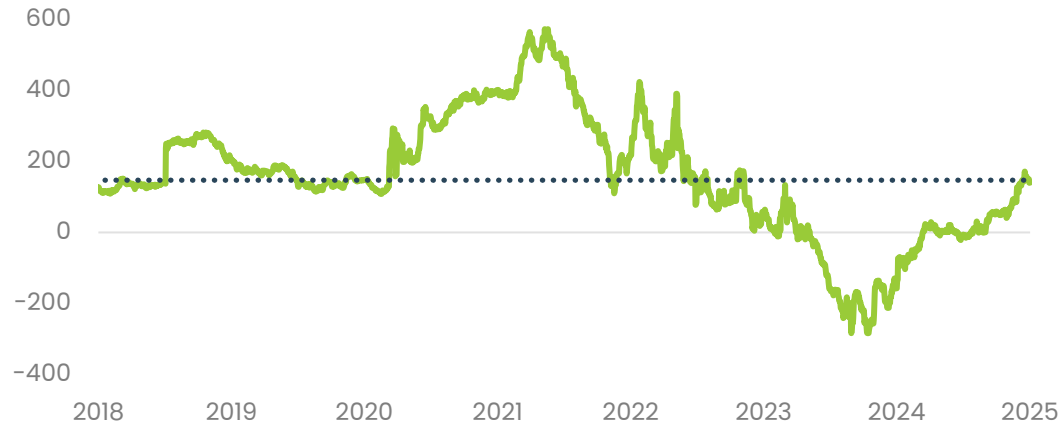
### Variación últimos 12 meses deuda privada

Variación pbs, plazo en años



### Empinamiento deuda privada Tasa Fija 1 a 10 años

Cifras en pbs



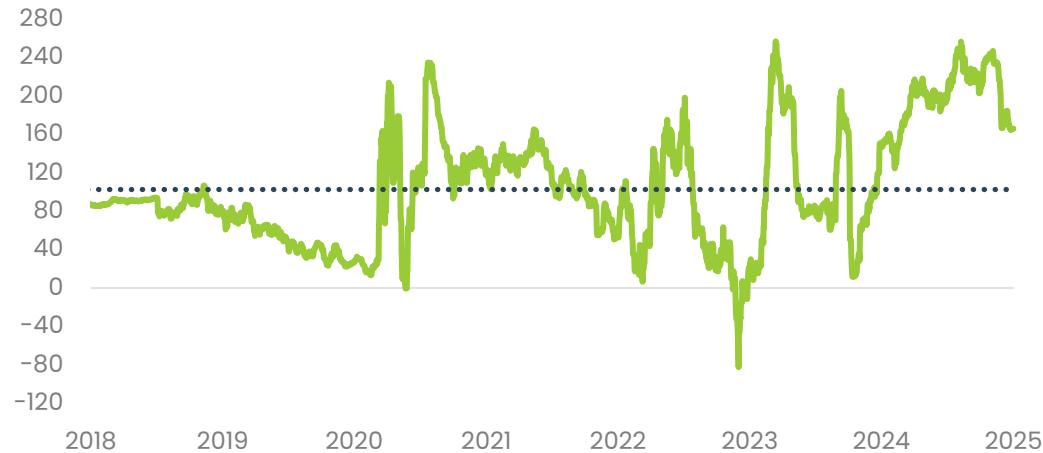
### Empinamiento deuda privada IPC 1 a 10 años

Cifras en pbs



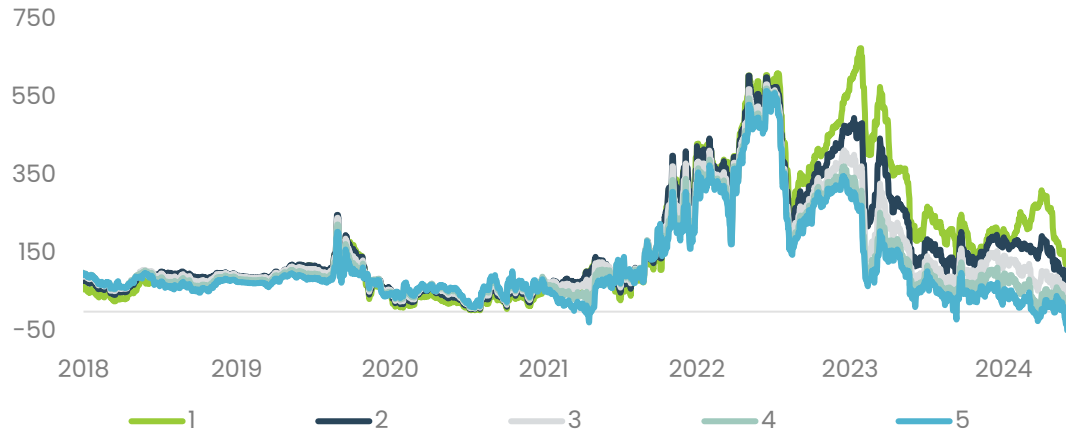
### Empinamiento deuda privada IBR 1 a 5 años

Cifras en pbs



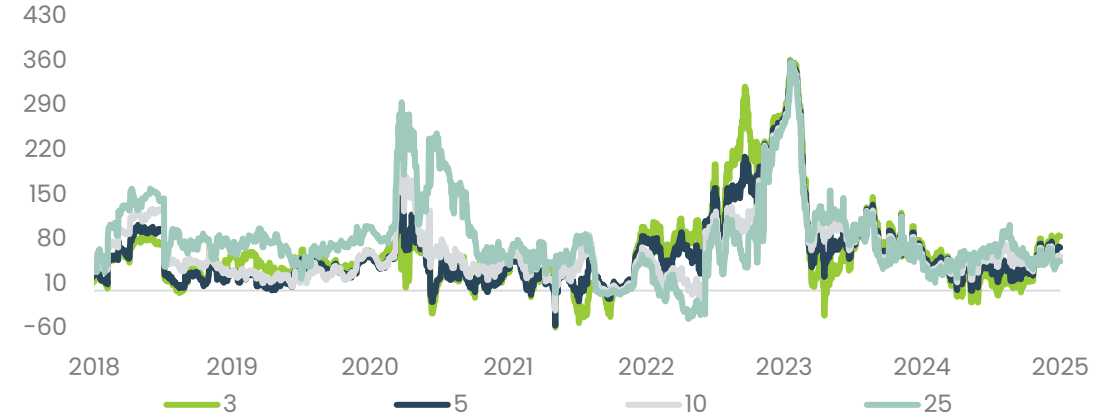
### Spread deuda privada TF y TES COP

Cifras en pbs



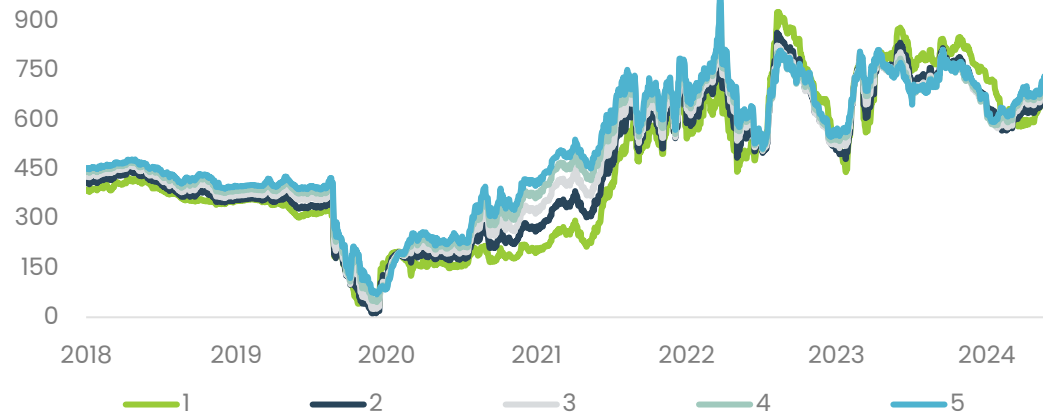
### Spread deuda privada IPC y TES UVR

Cifras en pbs



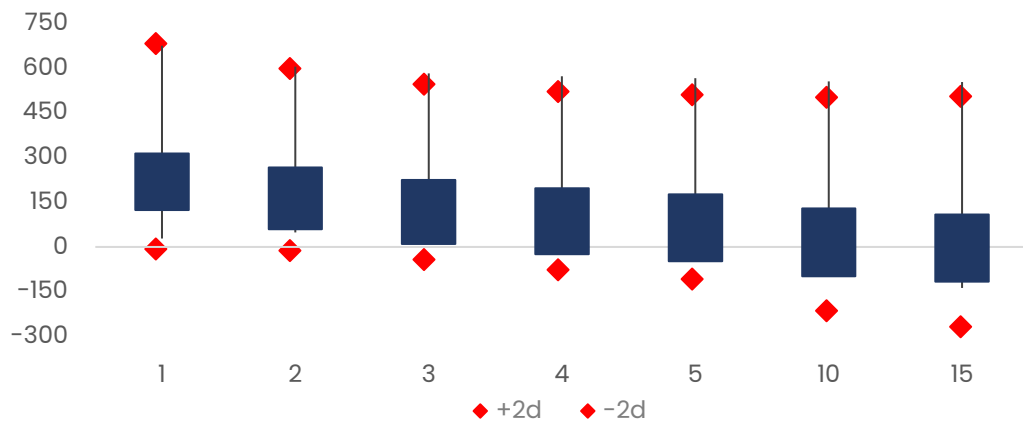
### Spread deuda privada IBR y TES COP

Cifras en pbs



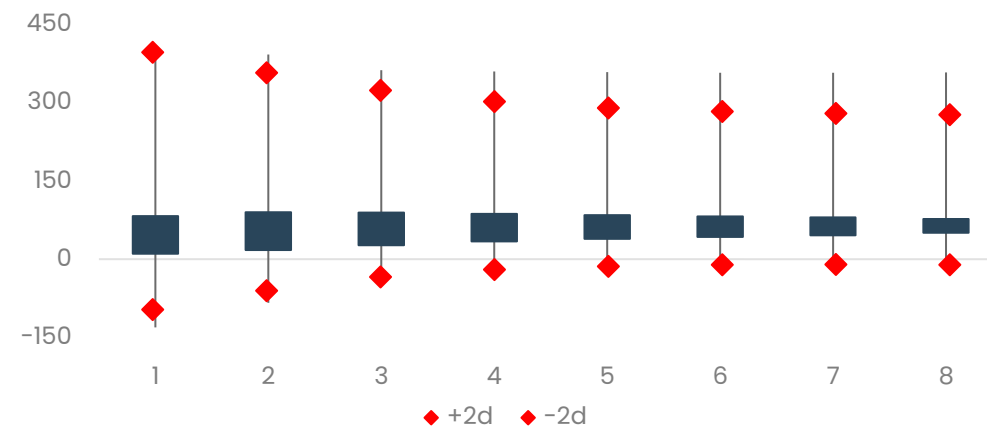
### Spread deuda privada TF y TES COP

Cifras en pbs, ex post



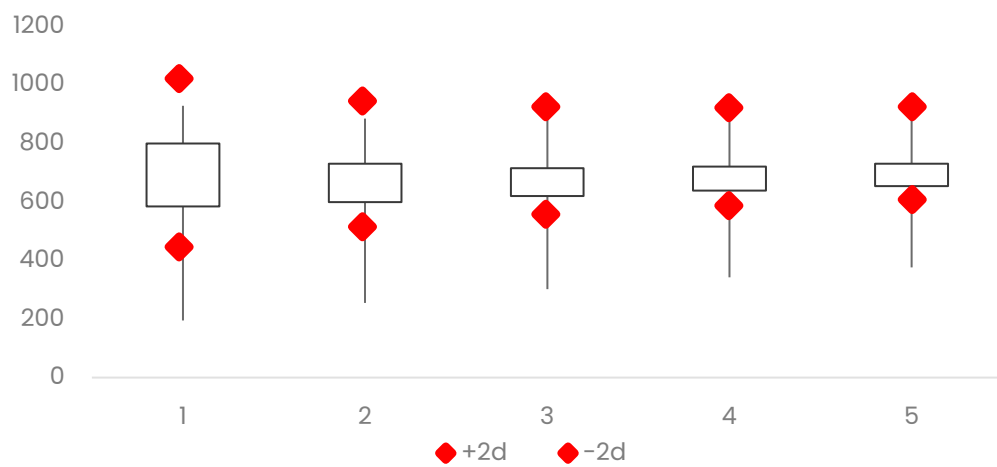
### Tasa real TES

Cifras en pbs, ex post



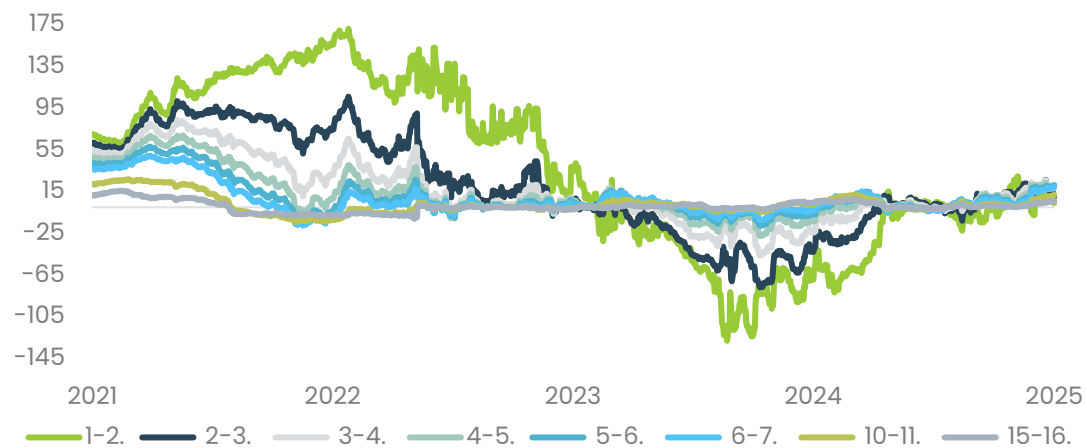
### Tasa real deuda privada

Cifras en pbs, ex post



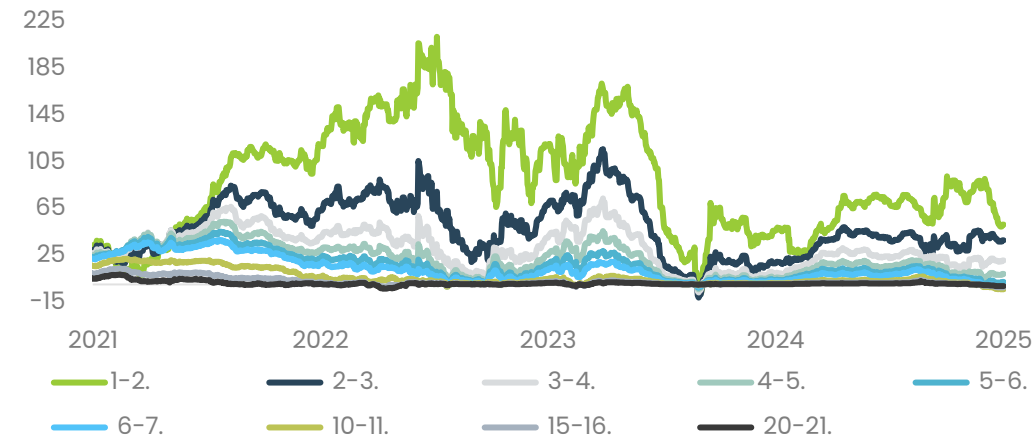
### Empinamiento entre tramos deuda privada Tasa Fija

Cifras en pbs



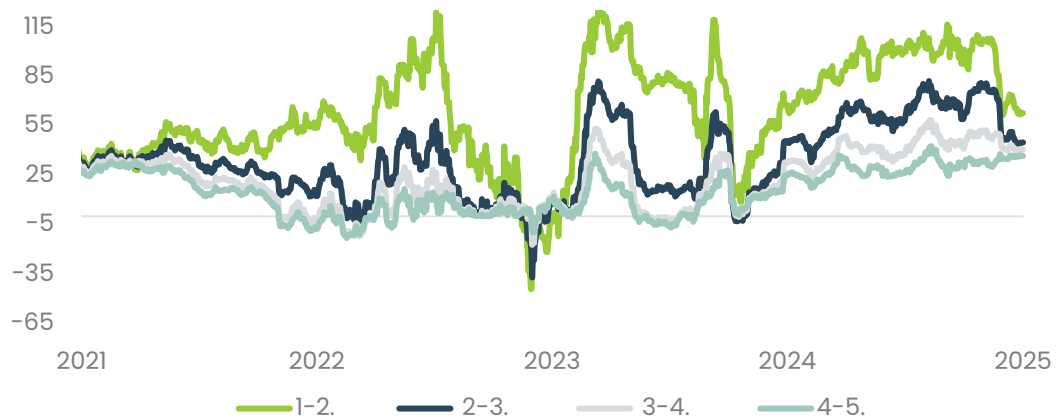
### Empinamiento entre tramos deuda privada IPC

Cifras en pbs



### Empinamiento entre tramos deuda privada IBR

Cifras en pbs



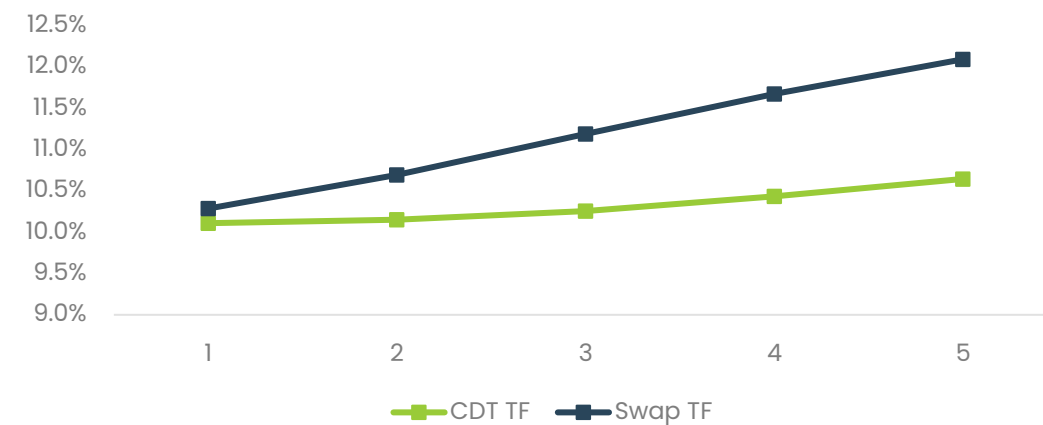
## Rentabilidad Deuda privada TF y Swap IBR

Tasas EA

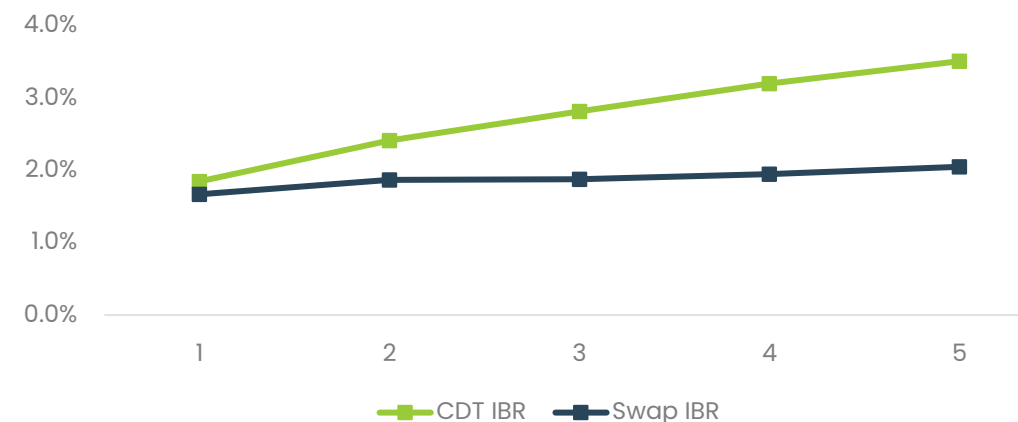
Plazo (años)	CDT		Swap		Curva Swap
	Tasa fija	Spread IBR	Tasa fija	Spread IBR	
1	10.11%	1.85%	10.28%	1.67%	8.26%
2	10.15%	2.41%	10.69%	1.86%	7.92%
3	10.25%	2.81%	11.18%	1.88%	7.95%
4	10.43%	3.20%	11.67%	1.95%	8.04%
5	10.64%	3.51%	12.09%	2.05%	8.13%
6	10.85%			2.13%	8.23%
7	11.05%			2.22%	8.32%
8	11.22%			2.30%	8.40%
9	11.38%			2.37%	8.49%
10	11.51%			2.42%	8.58%
11	11.63%			2.48%	8.58%
12	11.73%			2.54%	8.68%
13	11.82%			2.60%	8.68%
14	11.90%			2.66%	8.68%
15	11.97%			2.71%	8.75%

\* Las tasas de los CDT TF fueron tomadas de la curva cero cupón

## Deuda Privada TF y Swap TF



## Deuda Privada IBR y Swap IBR

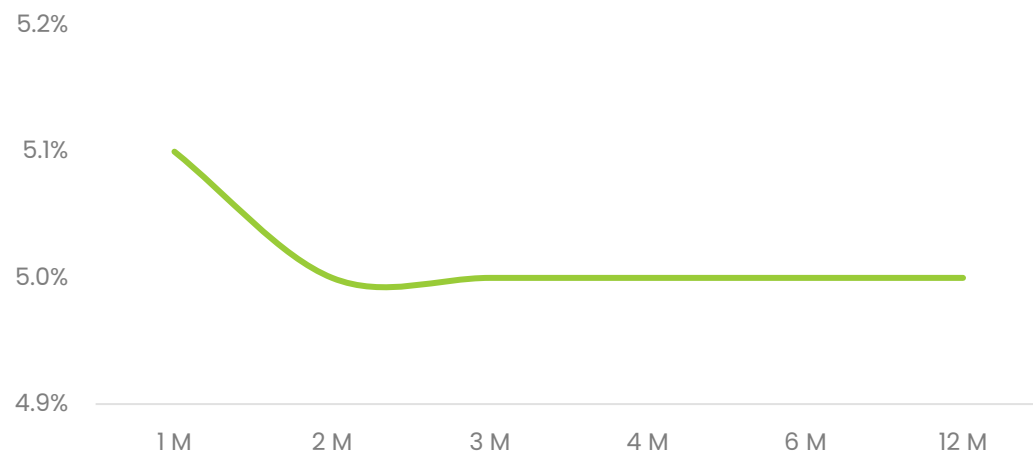


### Tasa T-Bill, CDT AAA y Sintético en pesos

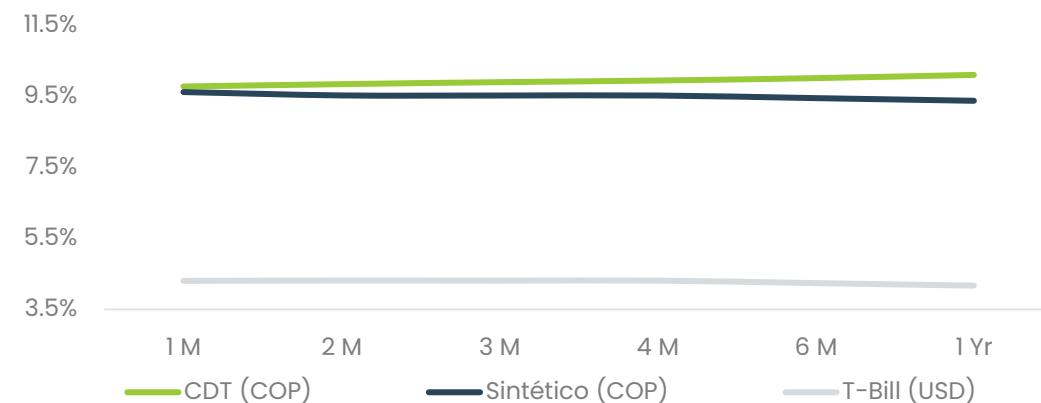
Plazo (meses)	T-Bill (USD)	Devaluación	Sintético (COP)	*CDT (COP)	Spread (pbs)
1	4.31%	5.10%	9.62%	9.78%	-16
2	4.31%	5.00%	9.53%	9.85%	-32
3	4.31%	5.00%	9.53%	9.90%	-38
4	4.31%	5.00%	9.53%	9.95%	-42
6	4.24%	5.00%	9.45%	10.02%	-56
12	4.17%	5.00%	9.38%	10.11%	-73

\* Las tasas de los CDT (COP) fueron tomadas de la curva cero cupón

### Curva devaluaciones peso colombiano



### Tasa T-Bill, CDT AAA y Sintético en pesos



# Cronograma

## Ofertas públicas confirmadas

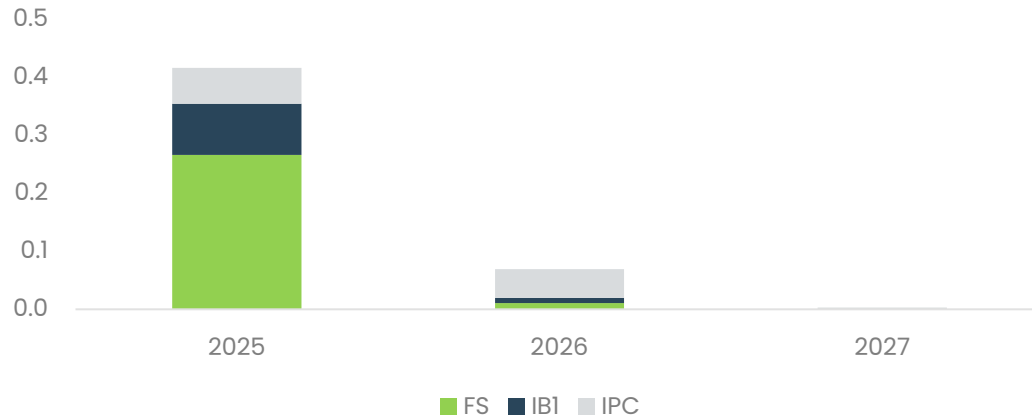
Colocador	Fecha	Emisor	Titulo	Monto	Referencias	Calificación
-----------	-------	--------	--------	-------	-------------	--------------

\* La presente información no constituye una oferta pública. Las condiciones definitivas de la emisión serán publicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública

# Indicadores Deuda privada AA+

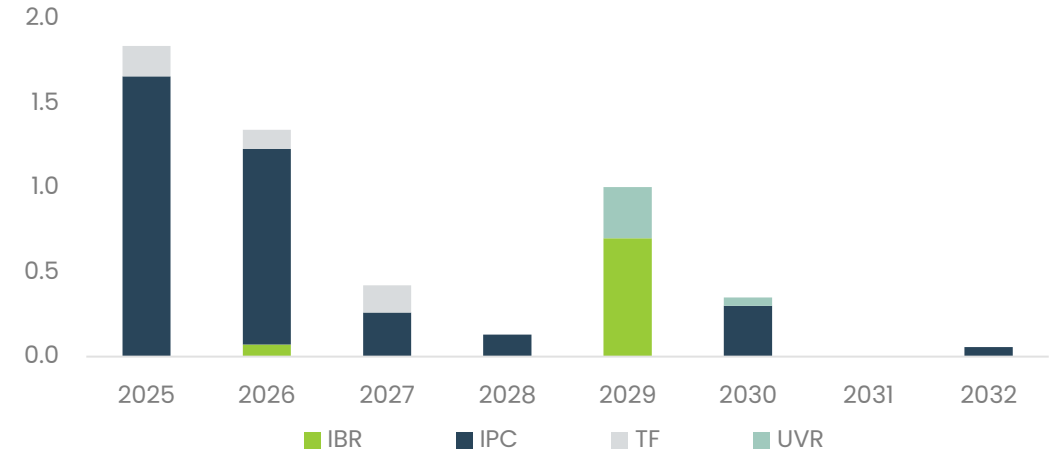
### Perfil de vencimientos CDT diferente a AAA

Cifras en COP billones. Información acumulada desde 2016 a la fecha



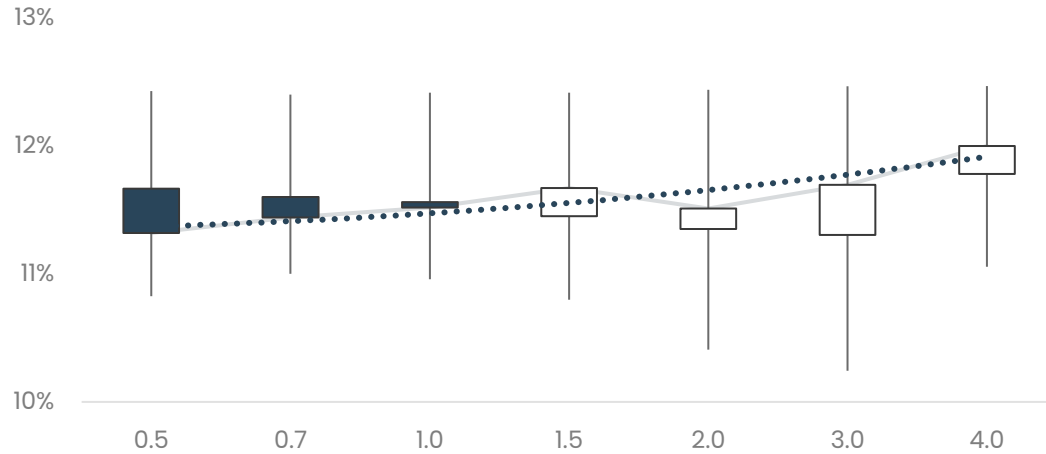
### Perfil de vencimientos Bonos diferente a AAA

Cifras en COP bill, No incluye TIPS, emisiones realizadas desde el 2008



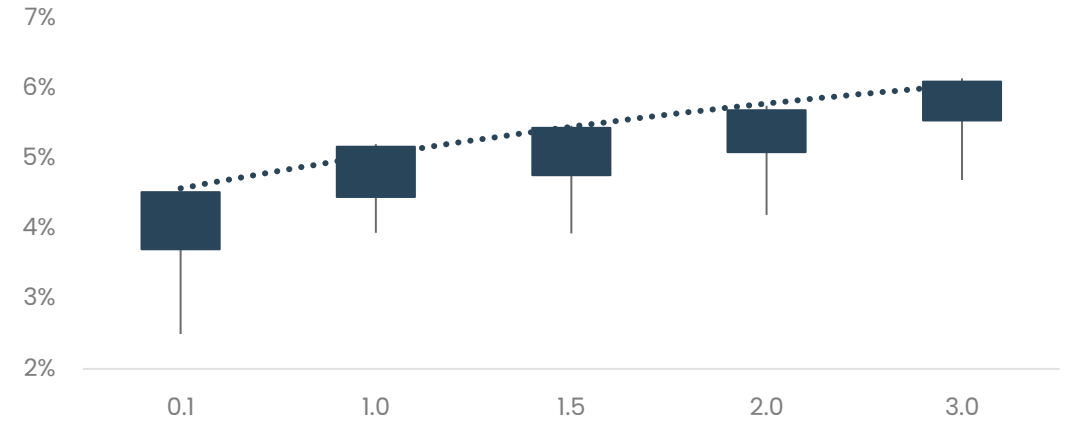
### Movimiento último año deuda privada TF AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses



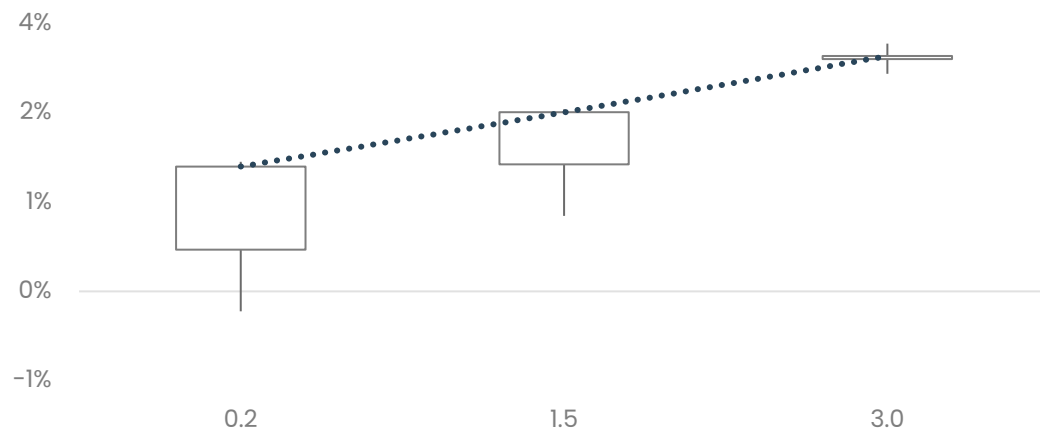
### Movimiento último año márgenes deuda privada IPC AA+

Plazo en años, Velas con datos últimos 12 meses

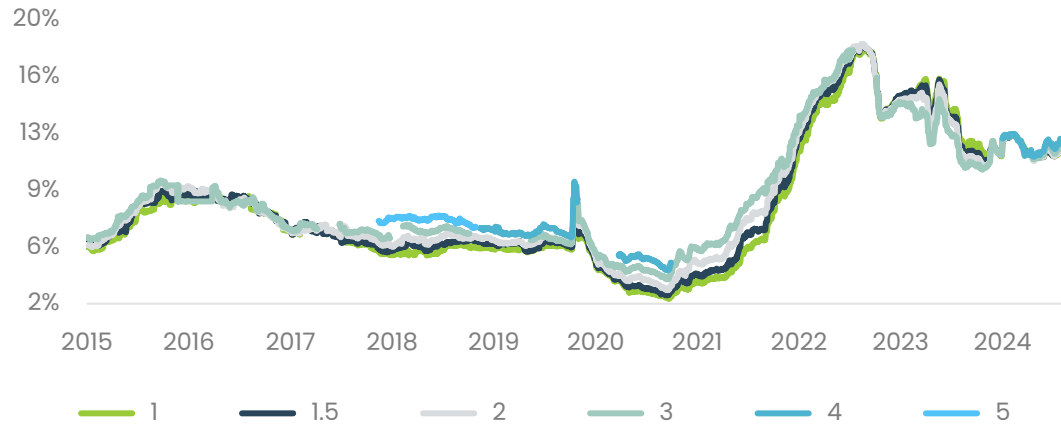


### Movimiento último año deuda privada IBR AA+

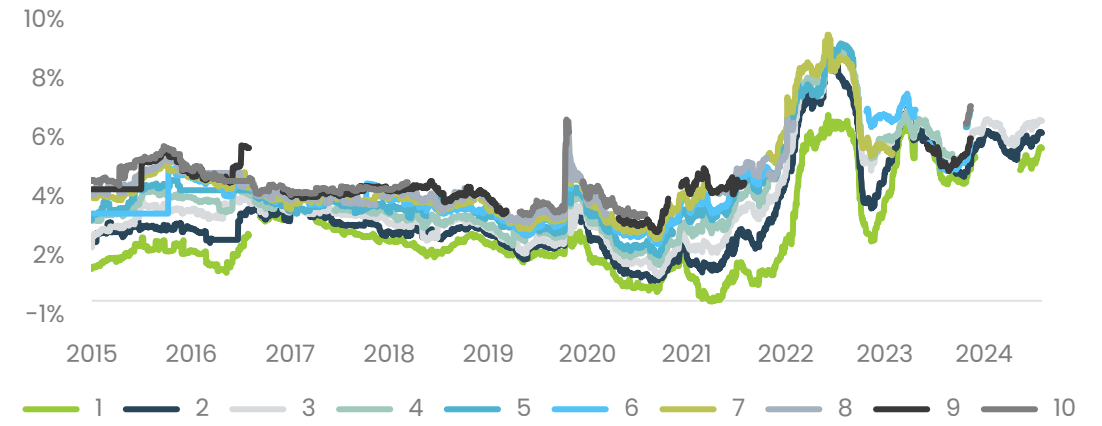
Plazo en años, Velas con datos últimos 6 meses



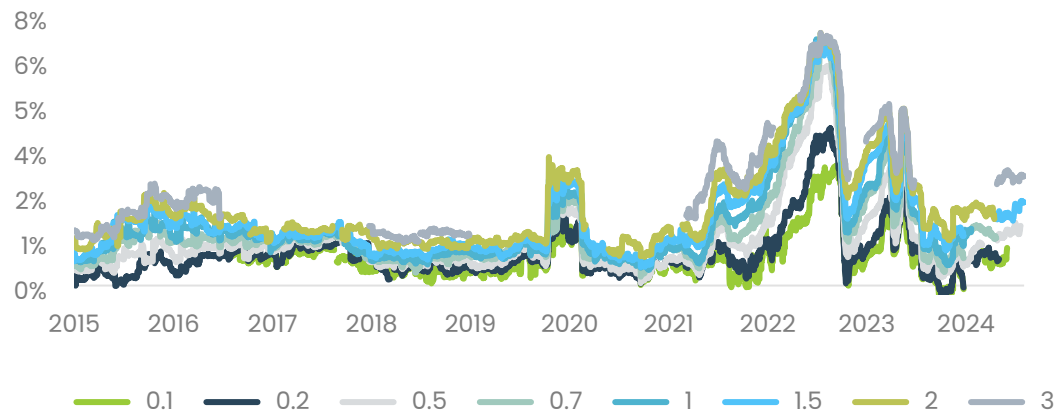
### Deuda privada Tasa Fija AA+



### Deuda privada IPC AA+

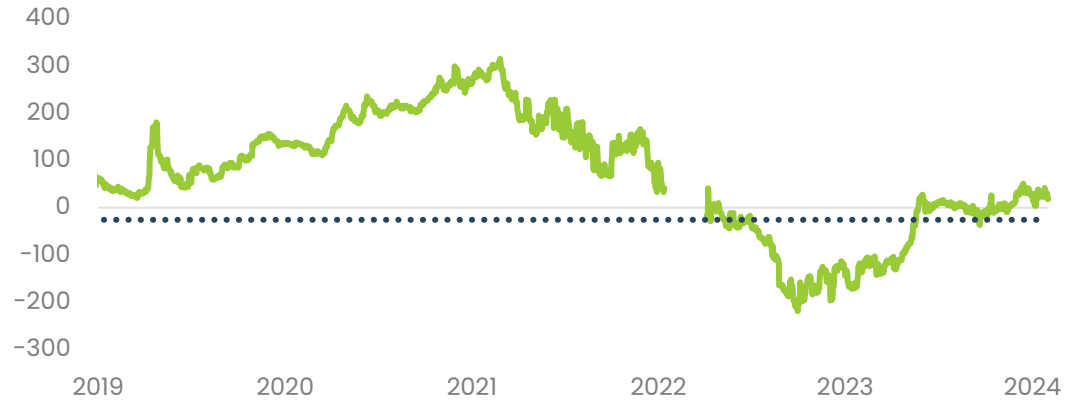


### Deuda privada IBR AA+



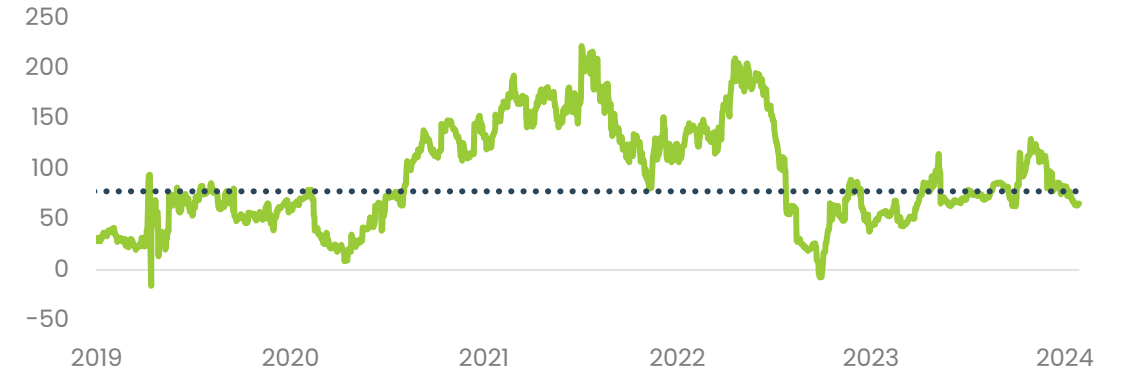
### Empinamiento deuda privada TF AA+ 1 a 3 años

Cifras en pbs



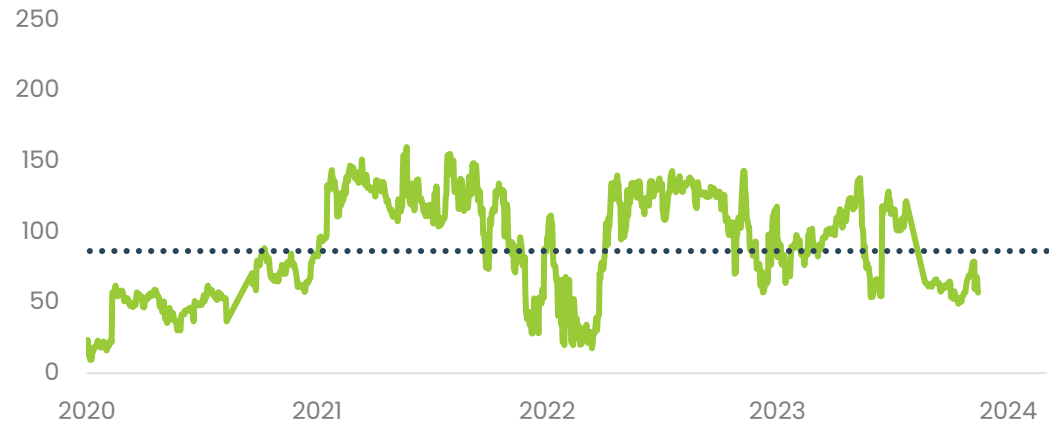
### Empinamiento deuda privada IPC AA+ 1,5 a 3 años

Cifras en pbs



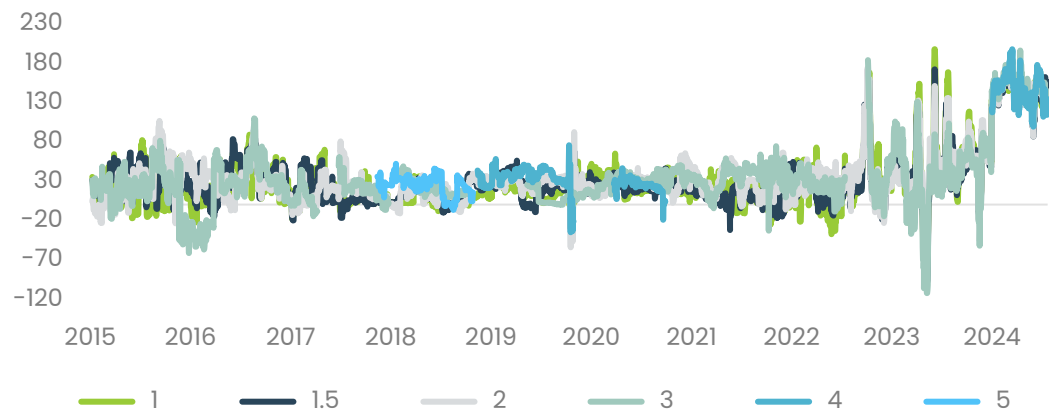
### Empinamiento deuda privada TF AA+ 1 a 2 años

Cifras en pbs



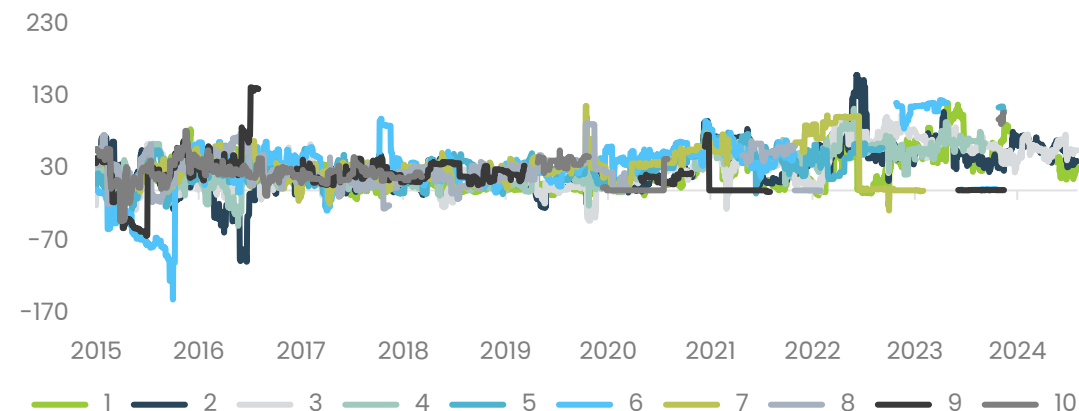
### Spread deuda privada TF AAA Y AA+

Cifras en pbs



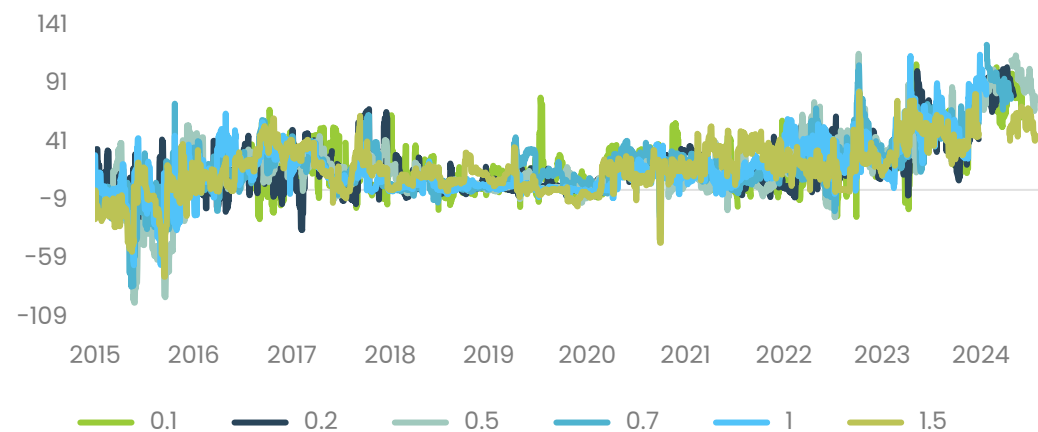
### Spread deuda privada IPC AAA Y AA+

Cifras en pbs



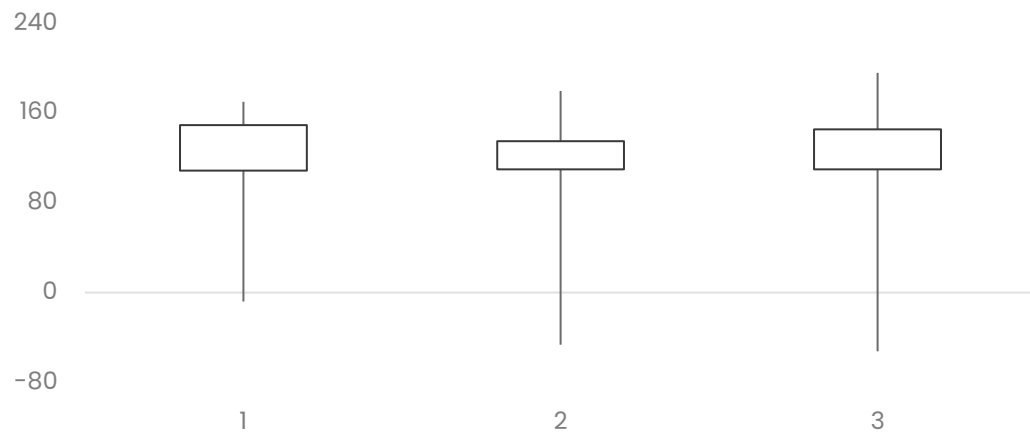
### Spread deuda privada IBR AAA Y AA+

Cifras en pbs



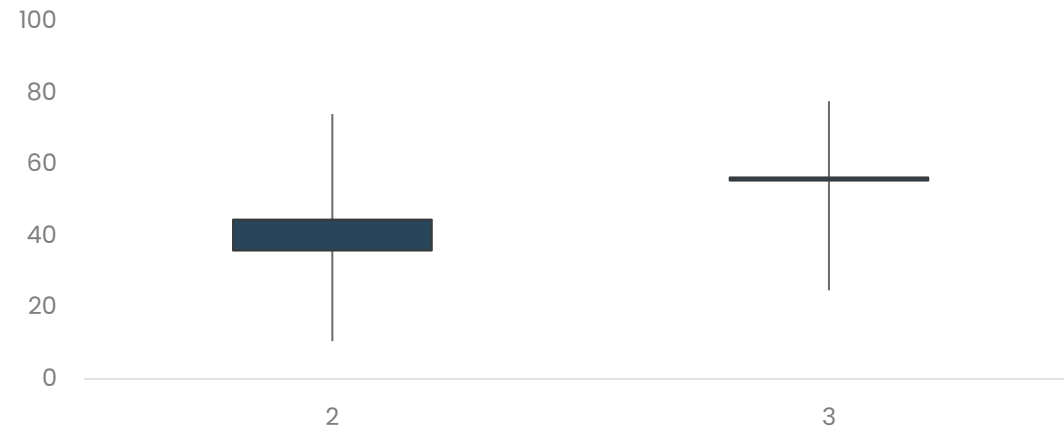
### Empinamiento entre tramos deuda privada Tasa Fija

Cifras en pbs



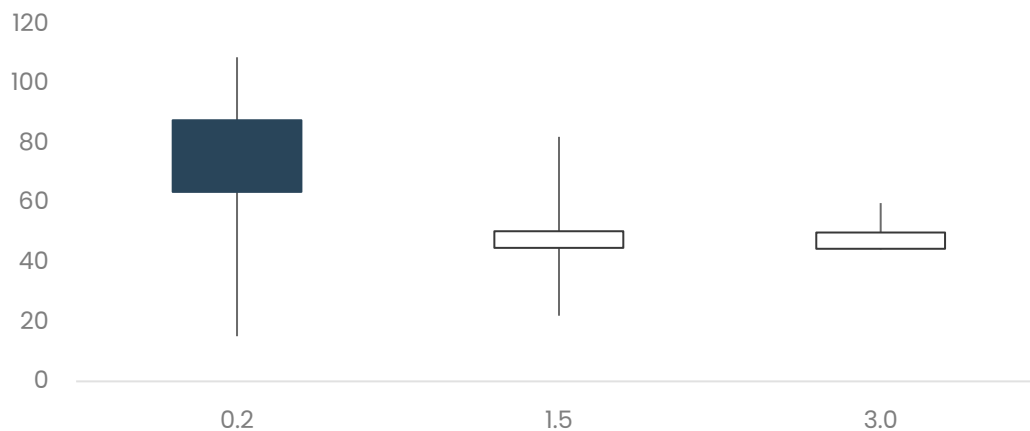
### Empinamiento entre tramos deuda privada IPC

Cifras en pbs



### Empinamiento entre tramos deuda privada IBR

Cifras en pbs



# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**Nicolás Aguilera Peña**  
Analista II de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Carlos David Alape**  
Analista II de Renta Fija  
[carlos.alape@casadebolsa.com.co](mailto:carlos.alape@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22603



**Angel Moreno**  
Practicante de Renta Fija  
[angel.moreno@casadebolsa.com.co](mailto:angel.moreno@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Daniel Bustamante**  
Analista II de Renta Variable  
[daniel.bustamante@casadebolsa.com.co](mailto:daniel.bustamante@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Harold Stiven Rubio**  
Analista II de Renta Variable  
[harold.rubio@casadebolsa.com.co](mailto:harold.rubio@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




# Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

Accede a todos  
nuestros informes  
**escaneando** el  
siguiente código QR



### Bogotá

**t.** (601) 606 21 00  
**d.** Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

**t.** (604) 604 25 70  
**d.** Cl 3 sur No 41-65, Of.  
803, Edificio Banco de  
Occidente

### Cali

**t.** (602) 898 06 00  
**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

**t.** (607) 647 07 10  
**d.** Cra 27 No 36-14, Piso 10

### Barranquilla

**t.** (605) 368 10 00  
**d.** Cra 52 #74-56, Oficina 803  
Torre Banco de Occidente

# 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.**