



Asset  
Management

**Análisis y Estrategia**

# Monitor semanal TES y Deuda Corporativa

---

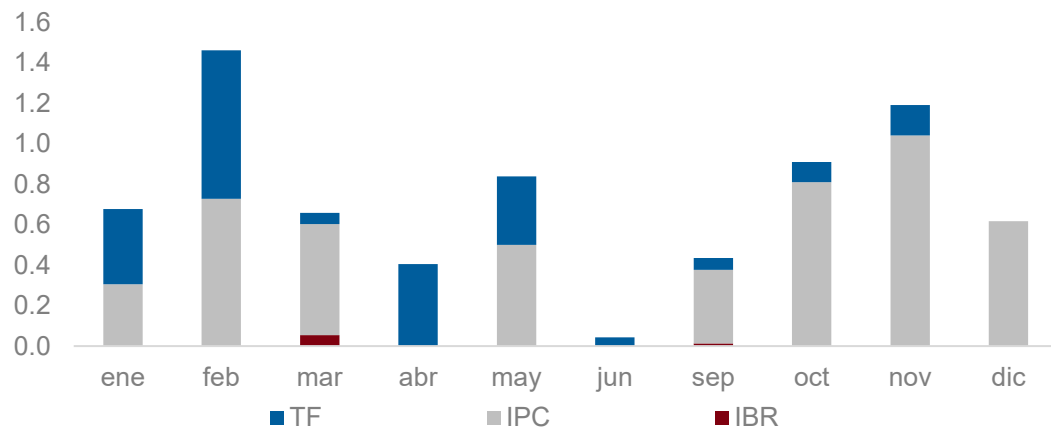
noviembre de 2025

## Eventos relevantes del mes

Fecha	Evento
<b>Lunes 3</b>	IPC Suiza (ant: 0,2%, esp: 0,3%), PMI Manufacturero Eurozona (ant: 50, esp: 50), PMI Manufacturero Reino Unido (ant: 49,7, esp: 49,6), PMI Manufacturero Brasil (ant: 46,5), PMI Manufacturero EE.UU. (ant: 52,2, esp: 52,2), PMI Manufacturero México (ant: 49,6), PMI Manufacturero Japón (ant: 48,3, esp: 48,3), Tasa Política Monetaria Brasil (ant: 15,00%, esp: 15,00%)
<b>Miércoles 5</b>	IPP Eurozona (ant: -0,6%, esp: -0,2%), Empleo no agrícola ADP EE.UU. (ant: -32k, esp: 31k), PMI Compuesto EE.UU. (ant: 53,9, esp: 54,8), Inventarios de petróleo crudo de la AIE EE.UU. (ant: -6,858M), Tasa de Política Monetaria Brasil (ant: 15%, esp: 15%)
<b>Jueves 6</b>	Tasa de Política Monetaria Reino Unido (ant: 4%, esp: 4%), Nuevas peticiones de subsidio por desempleo EE.UU. (ant: 218k), Tasa de Política Monetaria México (ant: 7,5%), Balance General FED (ant: 6,587B)
<b>Viernes 7</b>	Balanza Comercial Chile (ant: 0,93B), IPC México (ant: 3,76%), IPP Brasil (ant: -0,2%), Balanza Comercial China (ant: 90,45B, esp: 95,60B)
<b>Lunes 10</b>	IPC Colombia (ant: 5,18%, esp: 5,5%), Subasta de deuda pública a 3 meses (T-Bill) EE.UU. (ant: 3,815%)
<b>Jueves 13</b>	PIB Reino Unido (ant: 1,4%), Balanza Comercial Reino Unido (ant: -21,18B), IPP Suiza (ant: -1,8%), IPC EE.UU. (ant: 3,0%), Tasa de Política Monetaria Perú (ant: 4,25%), Balanza Comercial Perú (ant: 2,578M), Tasa de Desempleo China (ant: 5,2%)
<b>Viernes 14</b>	PIB Eurozona (ant: 1,3%), Índice de Producción Industrial Colombia (ant: 1,0%), Ventas Minoristas Colombia (ant: 12,4%)
<b>Martes 18</b>	PIB Colombia (ant: 2,1%), PIB Chile (ant: 3,1%), Balanza Comercial Japón (ant: -237,4B)
<b>Miércoles 19</b>	IPC Reino Unido (ant: 3,8%), IPP Reino Unido (ant: 3,4%), IPC Eurozona (ant: 2,1%), Balanza Comercial Colombia (ant: -1,679B), Balanza Comercial Argentina (ant: 921M)
<b>Viernes 21</b>	Ventas Minoristas Reino Unido (ant: 1,5%), PMI Compuesto Eurozona (ant: 51,2), PMI Compuesto Reino Unido (ant: 50,1), PIB México (ant: -0,2%), PMI Compuesto EE.UU. (ant: 53,9)
<b>Martes 25</b>	Cuenta Corriente Brasil (ant: -9,77B), Ventas Minoristas México (ant: 2,4%), Cuenta Corriente México (ant: 206M)

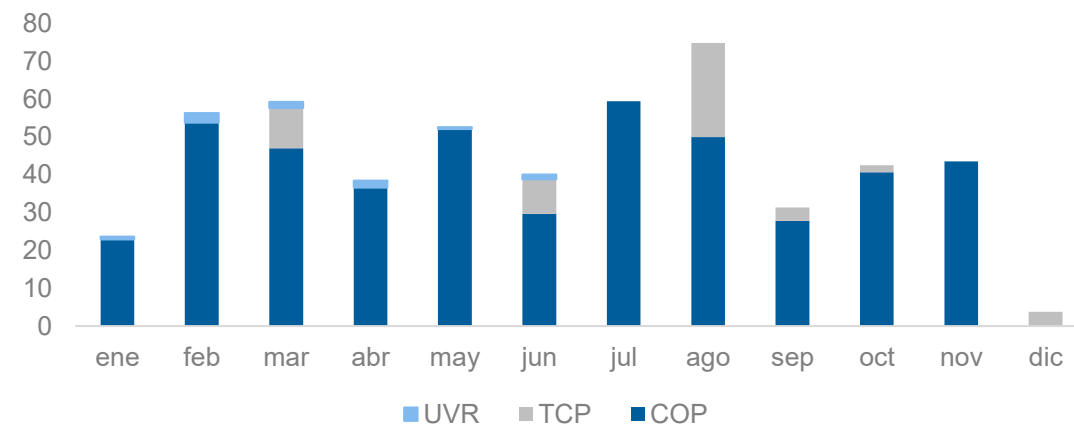
## Vencimientos bonos 2025 por indicador

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



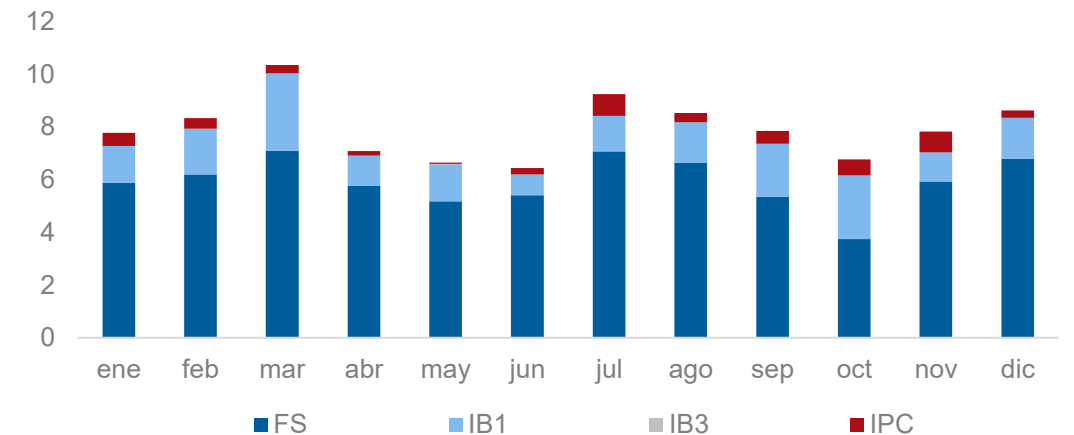
## Perfil de vencimientos y pago cupón TES 2025

Cifras en COP billones

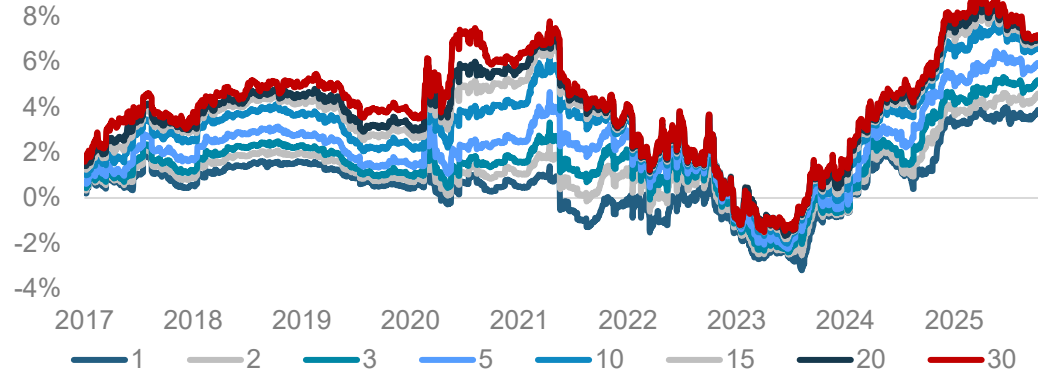


## Vencimiento CDT de 2025 por mes

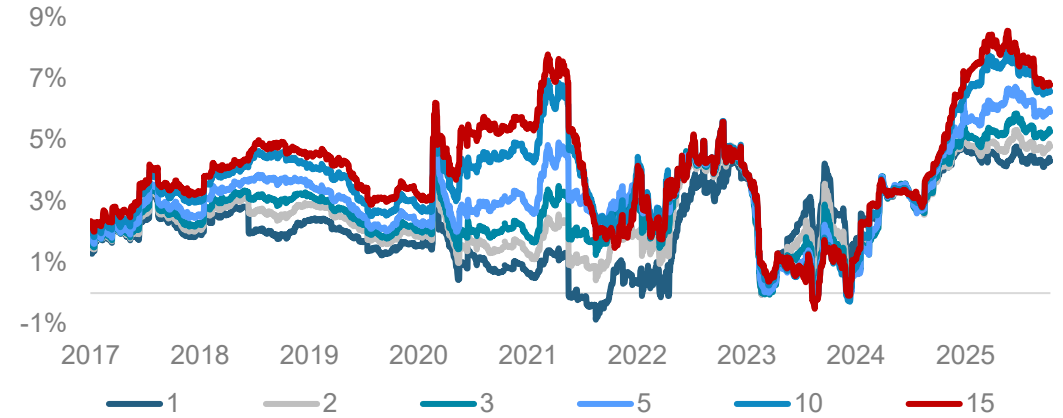
Cifras en billones, información acumulada desde 2016 a la fecha



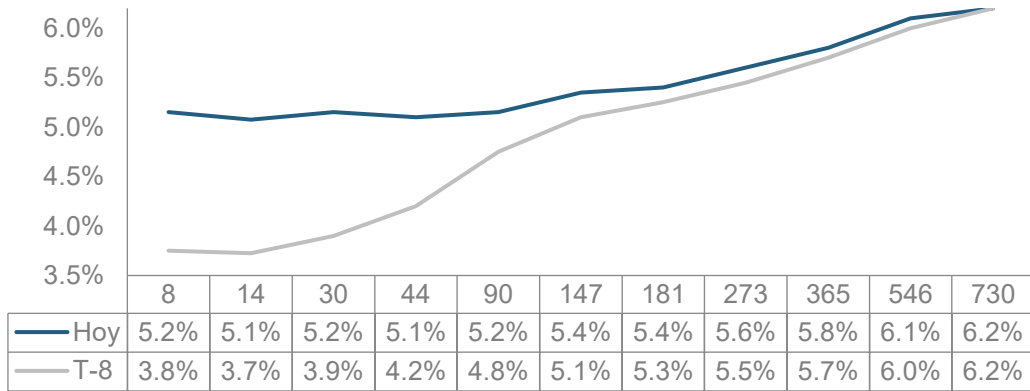
### Tasas Reales TES COP



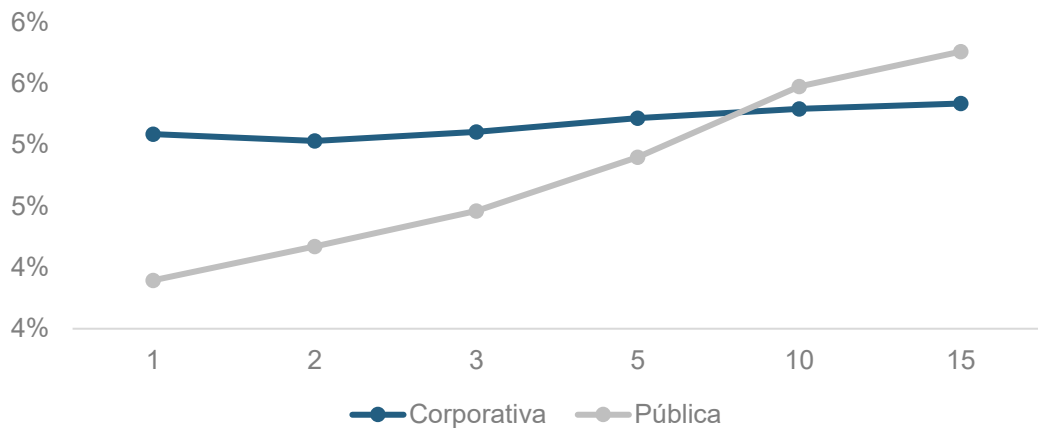
### Tasas Reales Deuda Corporativa



### Curva Forward en T vs T-8



### Curva inflaciones implícitas TES y Deuda Corporativa

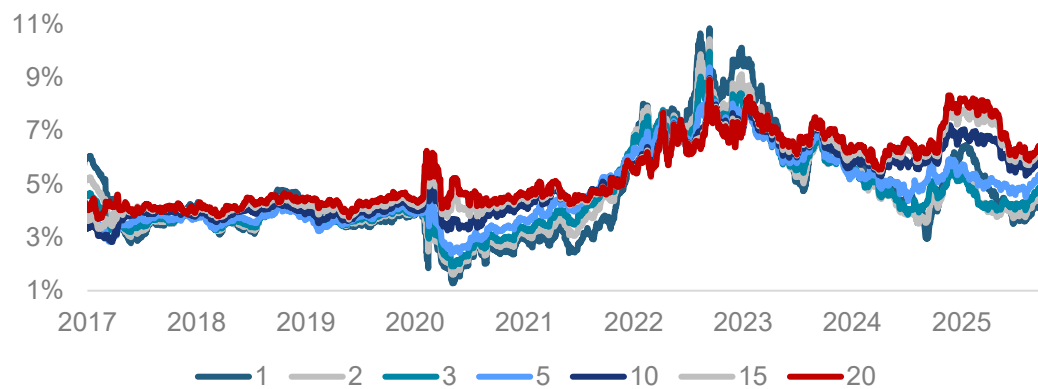


### Empinamiento inflaciones implícitas TES

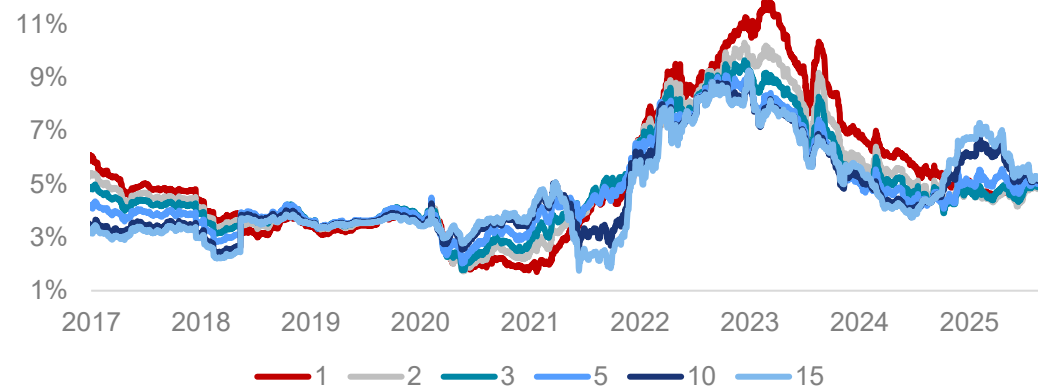
Cifras en pbs, Diferencia 1 a 10 años



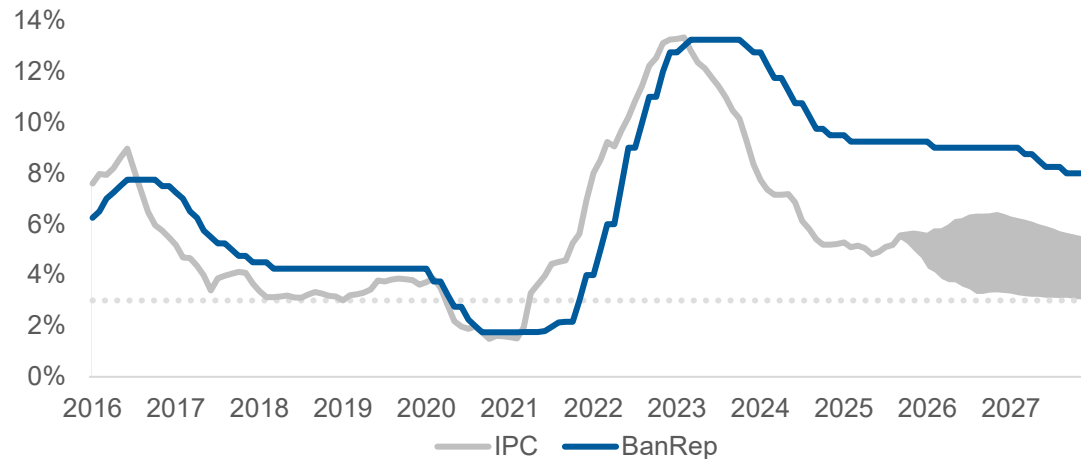
### Inflaciones implícitas TES



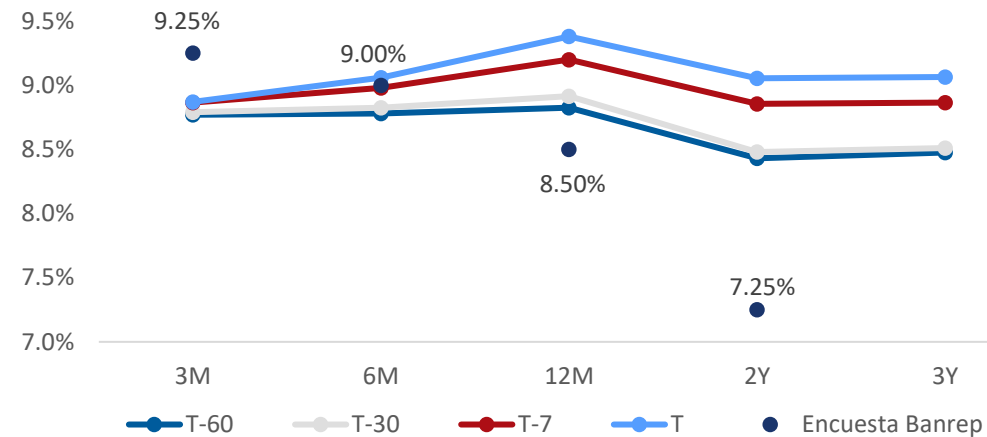
### Inflaciones implícitas Deuda Corporativa



### Fan chart IPC



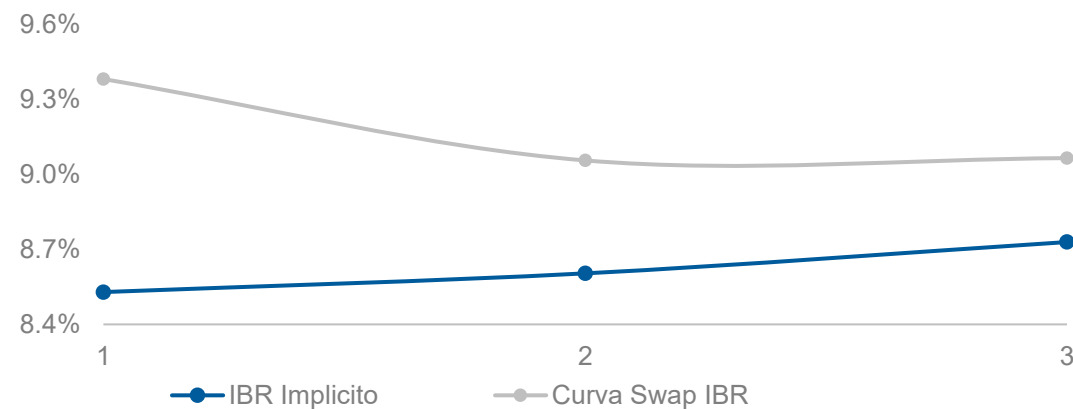
### BanRep implícita en curva swap IBR



### Empinamiento curva swap entre 1 y 10 años



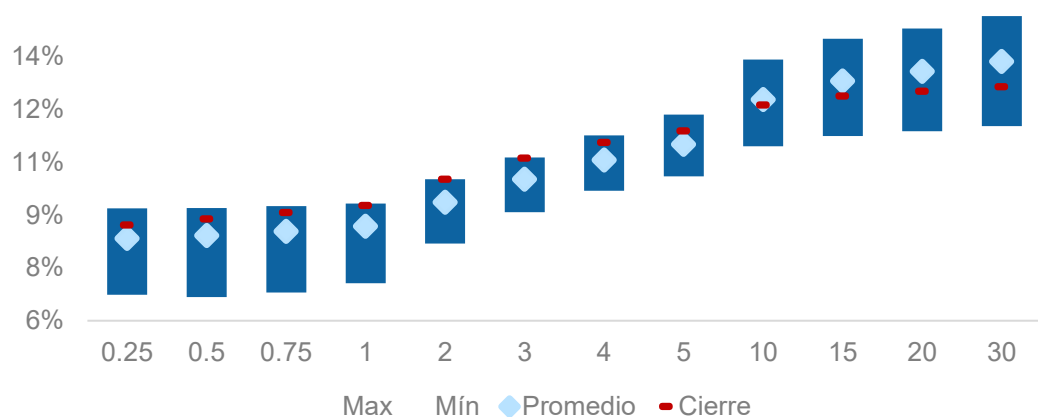
### Curva swap IBR y Deuda Corporativa



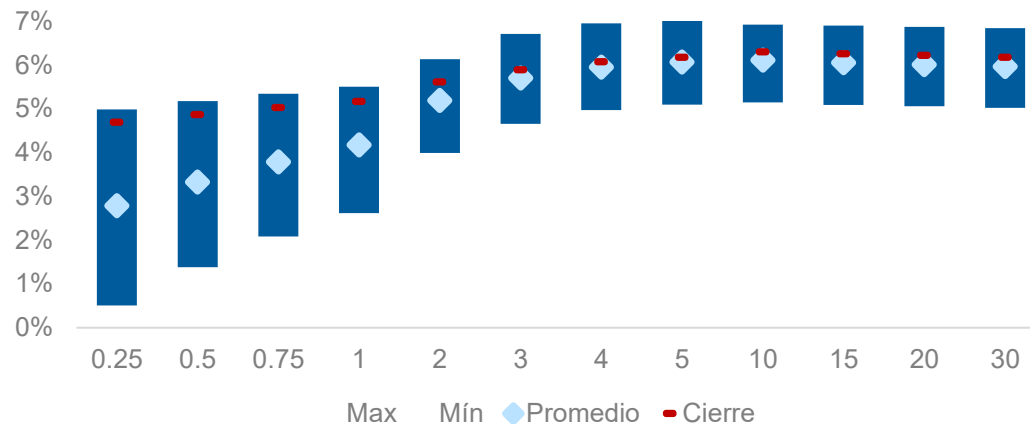
# Deuda pública TES

Indicadores

### Rango TES COP últimos 12 meses

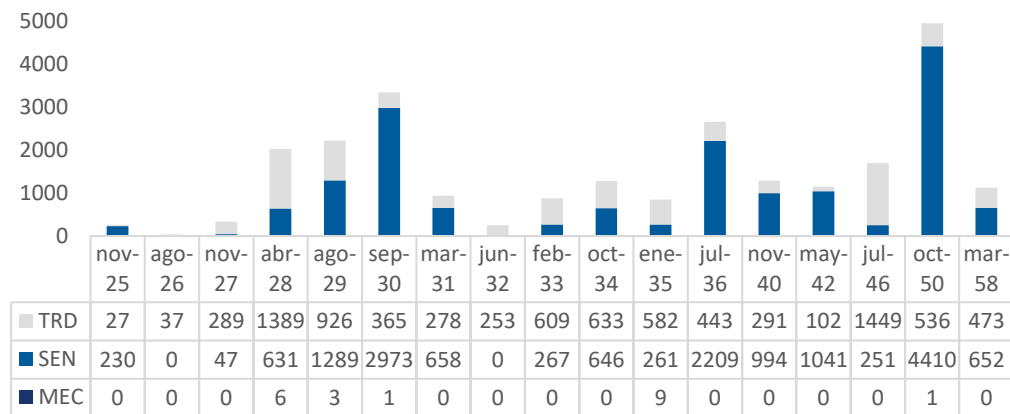


### Rango TES UVR últimos 12 meses



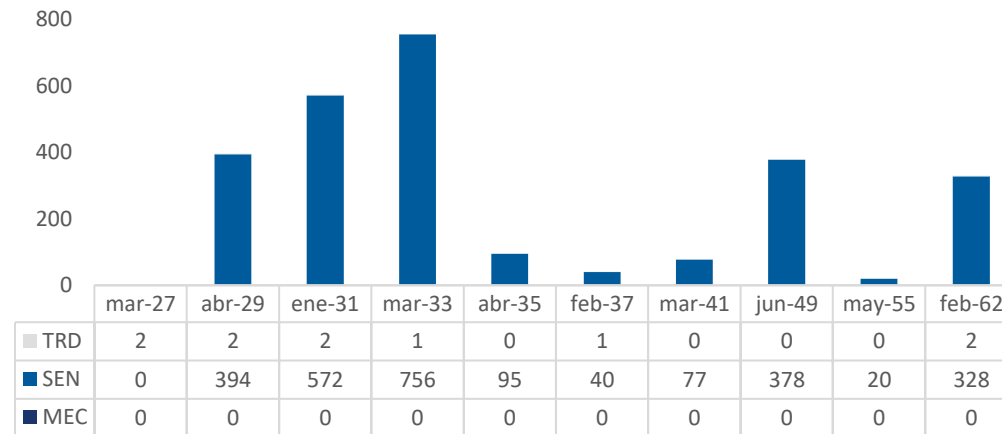
### Volumen promedio de negociación diaria TES COP (SEN + MEC)

Cifras en COP miles de millones



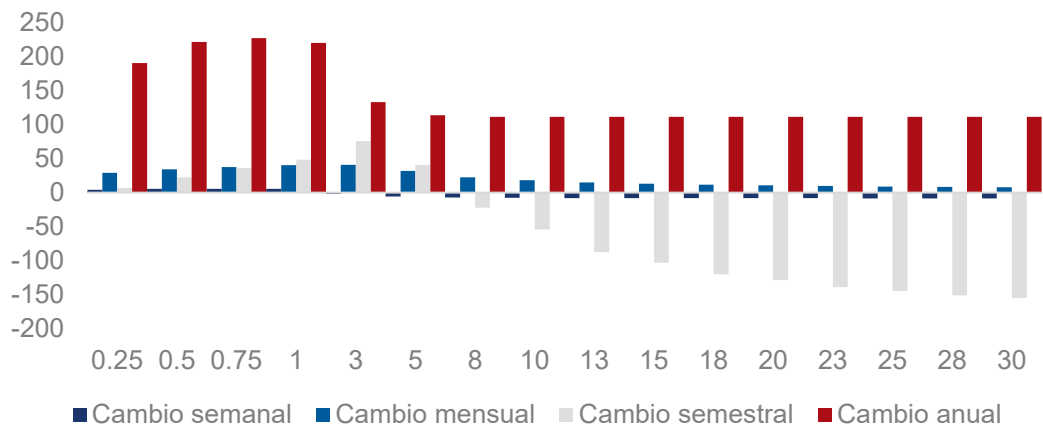
### Volumen promedio de negociación diaria TES UVR (SEN + MEC)

Cifras en COP miles de millones



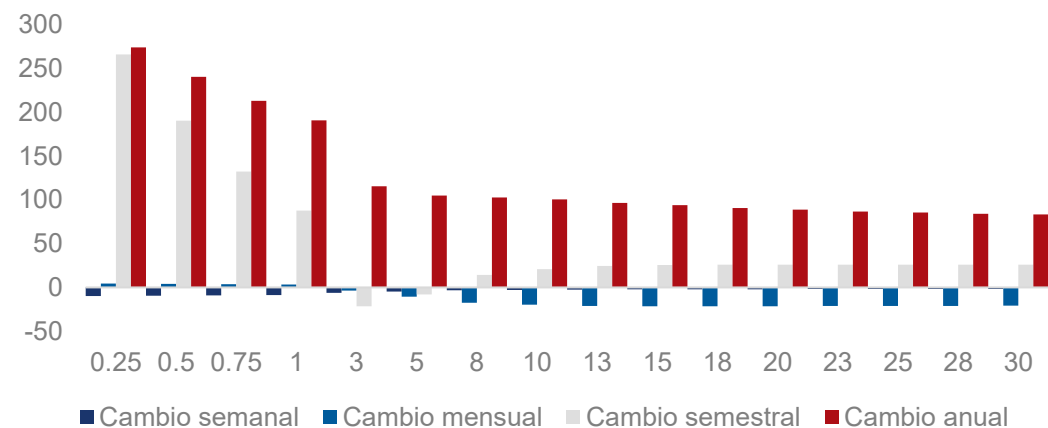
### Variación TES COP

Cifras en pbs



### Variación TES UVR

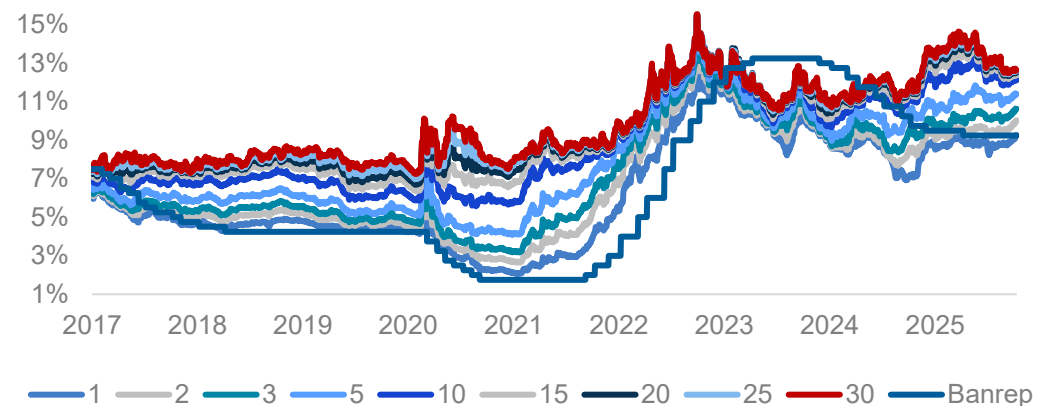
Cifras en pbs



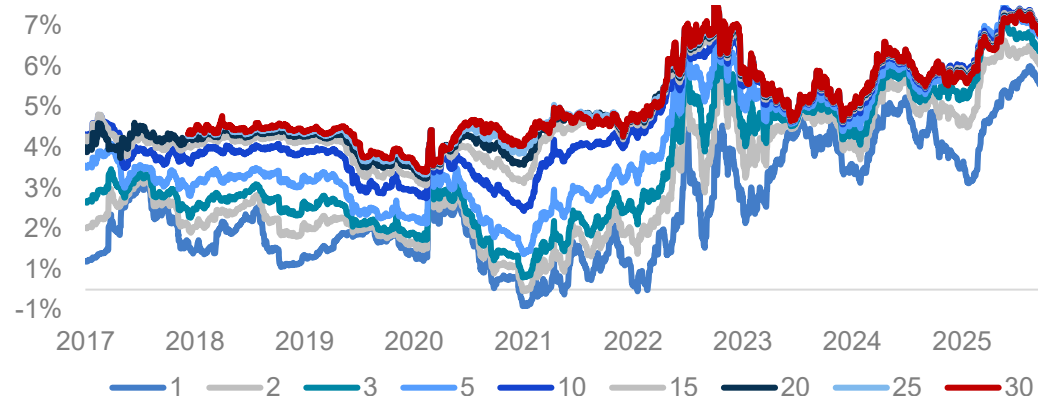
### Escenarios de rentabilidad a vencimiento

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2031 V	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2040	2041	2042	2046	2049	2050	2055	2058	2062
TES COP	8.51%	9.30%	9.72%	10.30%	10.98%	11.18%	11.42%	11.62%	11.57%	11.65%	11.50%	11.93%	11.61%		12.03%		11.95%	12.07%		11.65%		12.04%	
TES UVR			9.98%		9.89%		9.90%			9.45%		9.40%		9.35%		9.31%			9.22%		9.24%		9.21%

### Tasa BanRep y TES

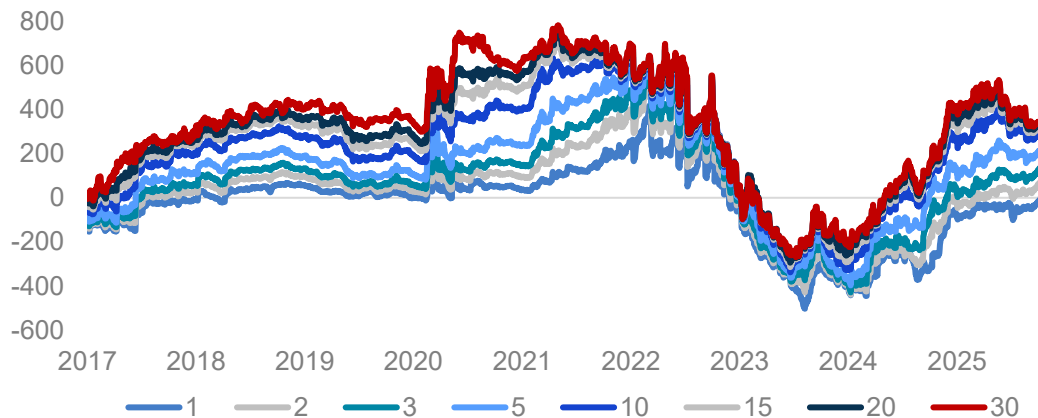


### Tasa TES UVR



### Spread tasa BanRep y TES

Cifras en pbs



### Estimación tasas TES en escenarios de tasa terminal BanRep

TES (Año)	Spread promedio TES y BanRep	Estimación tasa TES con BanRep al			Tasa TES Actual
		8.00%	8.50%	9.00%	
1	60 pbs	8.60%	9.10%	9.60%	8.47%
2	115 pbs	9.15%	9.65%	10.15%	9.80%
3	165 pbs	9.65%	10.15%	10.65%	10.60%
5	240 pbs	10.40%	10.90%	11.40%	11.24%
10	345 pbs	11.45%	11.95%	12.45%	11.73%
20	435 pbs	12.35%	12.85%	13.35%	11.97%
30	485 pbs	12.85%	13.35%	13.85%	12.05%

## RSI de TES COP y TES UVR (14 días)

COLTES		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2031 V	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2040	2041	2042	2046	2049	2050	2055	2058	2062
COP	Tasa	9.27	9.36	9.68	10.31	10.97	11.24	11.44	11.60	11.55	11.66	11.48	11.95	11.63		12.05		11.95	12.10		11.69		12.06	
	*RSI	83.99	39.02	32.97	29.88	30.72	38.04	44.23	45.10	45.32	45.09	44.58	43.98	42.51		48.65		44.12	44.21		50.06		54.43	
UVR	Tasa			4.88		5.54		6.08			5.80		5.80		5.83		5.83		5.70		5.77		5.84	
	*RSI			79.37		66.28		60.16			67.24		70.97		78.70		78.53		74.48		68.44		68.22	



## Empinamiento TES COP entre 2 y 10 años

Cifras en pbs



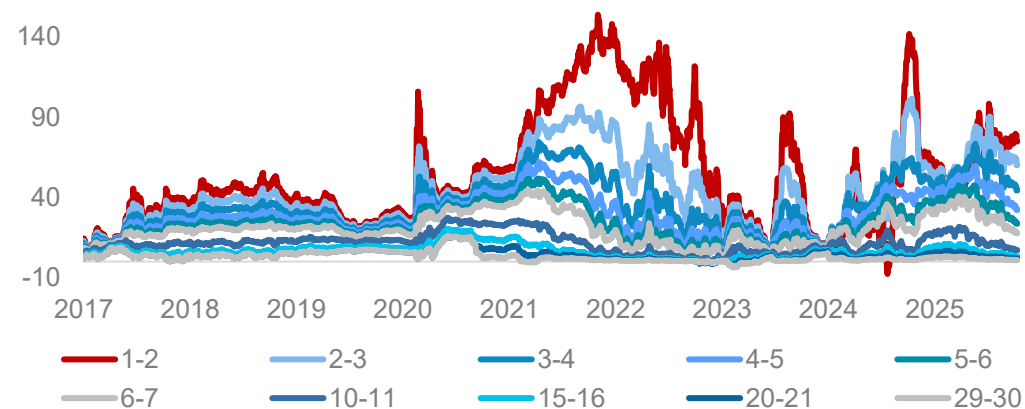
## Empinamiento TES UVR entre 2 y 10 años

Cifras en pbs



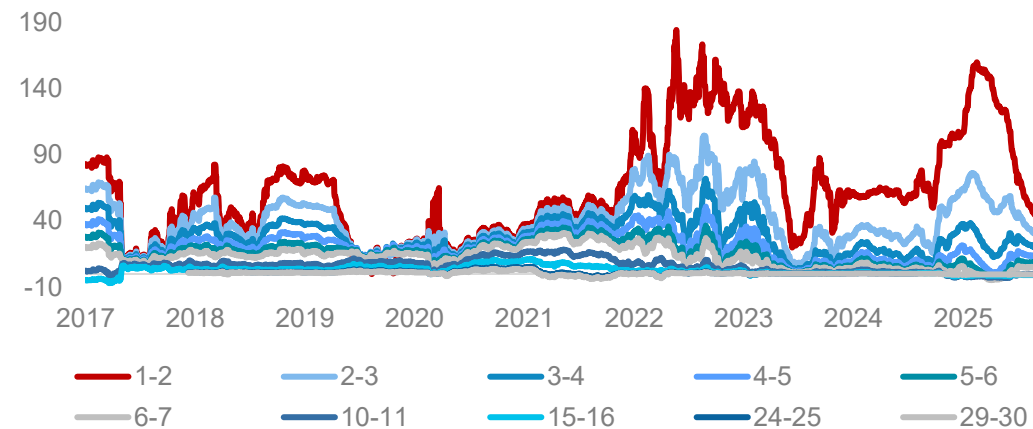
## Empinamiento entre tramos curva TES COP

Cifras en pbs



## Empinamiento entre tramos curva TES UVR

Cifras en pbs



## Estacionalidad TES UVR desde 2008

Cifras en pbs

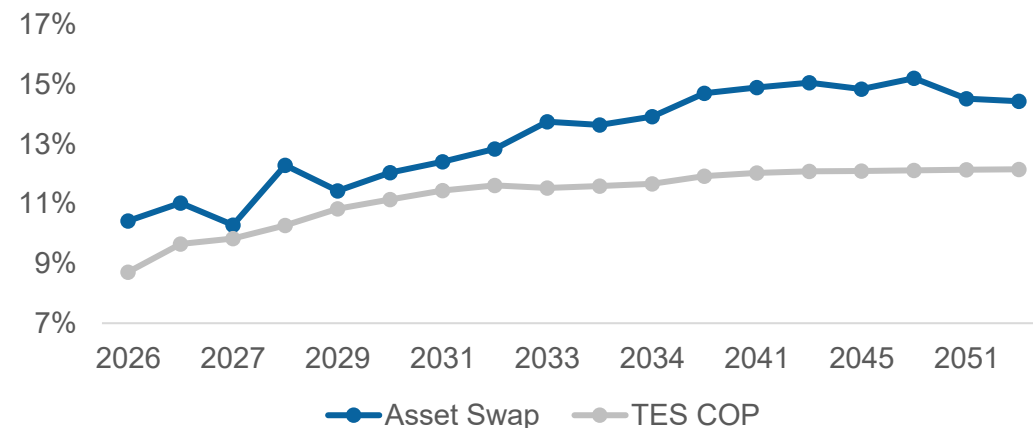
Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
ene	-30	-25	-20	-13	-8
feb	2	8	13	17	16
mar	29	29	26	21	12
abr	33	23	14	2	-2
may	9	7	4	0	-4
jun	30	22	18	14	13
jul	-1	-1	-2	-2	1
ago	-23	-19	-16	-12	-7
sep	-9	-11	-9	-6	-2
oct	-14	-10	-8	-4	-1
nov	-4	-2	-2	-2	-7
dic	-21	-20	-17	-12	-6

## Rentabilidad TES COP y Asset Swap

Año	Globales USD	Devaluación	Asset Swap	TES COP * Baa2 / BB+ / BB+**	Spread (pbs)
2026	4.60%	5.57%	10.42%	8.72%	171
2027	4.55%	6.19%	11.03%	9.66%	137
2027	4.27%	5.78%	10.29%	9.84%	45
2028	5.54%	6.40%	12.29%	10.28%	201
2029	4.95%	6.18%	11.43%	10.83%	60
2030	5.42%	6.29%	12.05%	11.15%	90
2031	5.67%	6.38%	12.41%	11.45%	96
2032	5.96%	6.49%	12.84%	11.62%	122
2033	6.01%	7.31%	13.76%	11.53%	222
2033	6.19%	7.02%	13.65%	11.60%	205
2034	6.43%	7.04%	13.92%	11.67%	225
2037	6.80%	7.40%	14.71%	11.93%	278
2041	7.08%	7.31%	14.90%	12.03%	286
2044	7.24%	7.29%	15.06%	12.09%	297
2045	7.22%	7.12%	14.85%	12.10%	275
2049	7.31%	7.36%	15.21%	12.12%	309
2051	7.04%	6.99%	14.52%	12.14%	238
2061	6.71%	7.25%	14.44%	12.16%	228

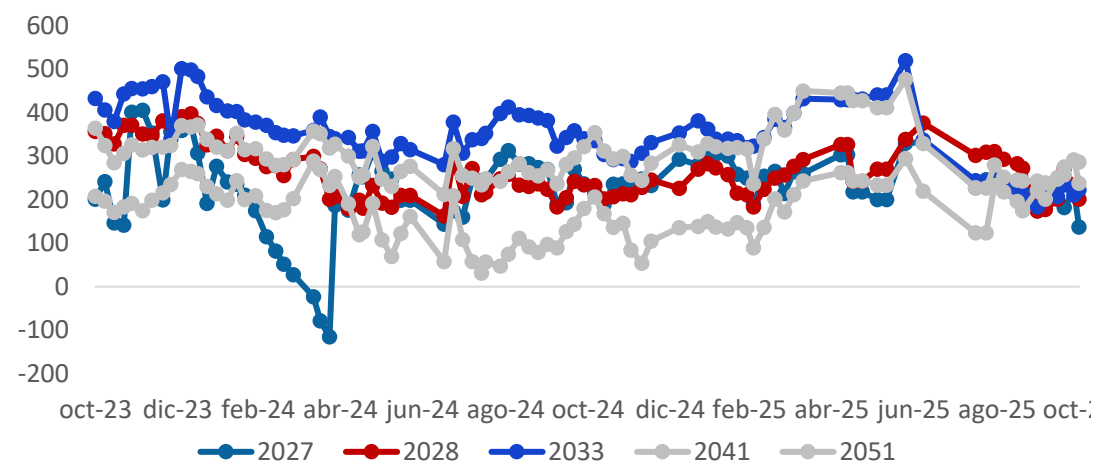
## Tasas TES COP y Asset Swap

Cifras en pbs



## Asset Swap

Cifras en pbs



# Deuda corporativa

Indicadores

## Escenarios de rentabilidad a 180 días

Tasas EA

Plazom	Tasa Fija	IPC	IBR
90 Días	9.40%	11.15%	9.66%
180 Días	9.53%	10.95%	9.83%
1 Año	9.76%	10.95%	8.60%
1,5 Años	10.18%	10.95%	8.65%
2 Años	10.29%	10.95%	8.78%
3 Años	10.39%	10.95%	
4 Años	10.68%	10.96%	
5 Años	11.14%	10.96%	
6 Años	11.39%	10.96%	
7 Años	11.35%	10.97%	

## Escenarios de rentabilidad a 360 días

Tasas EA

Plazo	Tasa Fija	IPC	IBR
90 Días	9.40%	11.15%	9.66%
180 Días	9.53%	10.95%	9.83%
1 Año	9.76%	10.82%	10.32%
1,5 Años	10.18%	10.82%	9.62%
2 Años	10.29%	10.82%	9.77%
3 Años	10.39%	10.82%	
4 Años	10.68%	10.83%	
5 Años	11.14%	10.83%	
6 Años	11.39%	10.83%	
7 Años	11.35%	10.84%	

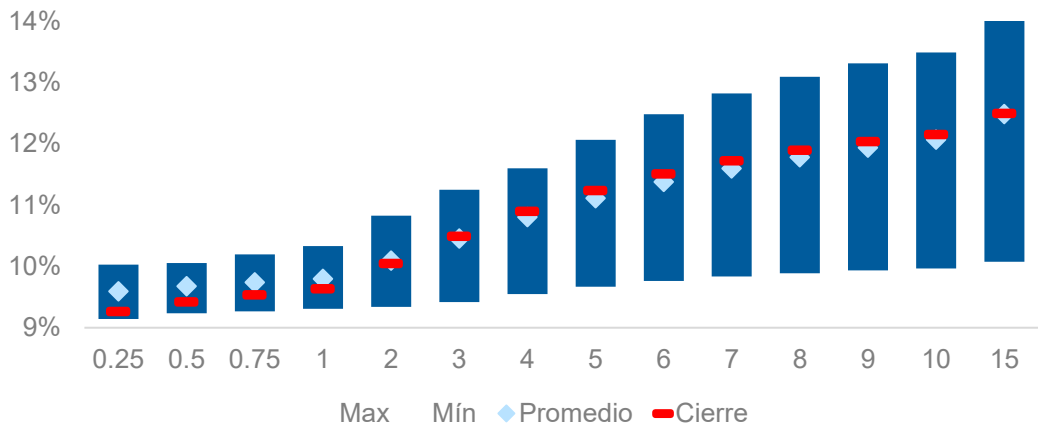
## Escenarios de rentabilidad a vencimiento

Tasas EA

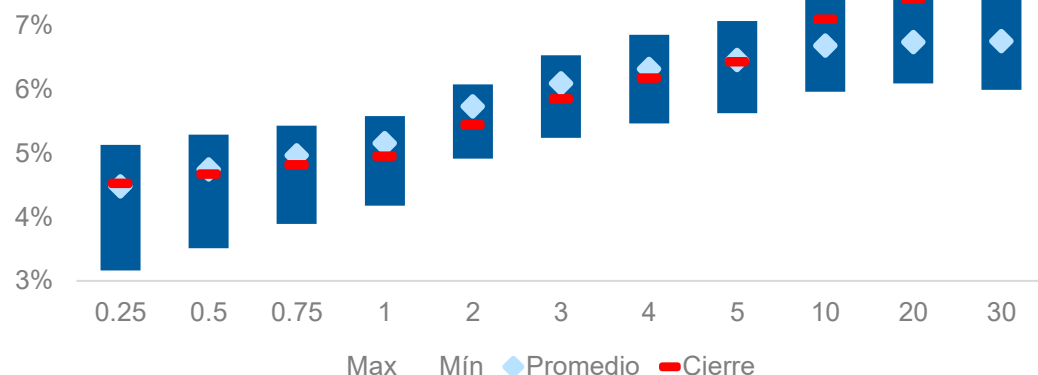
Plazo	Tasa Fija	IPC	IBR
90 Días	9.40%	11.15%	9.66%
180 Días	9.53%	10.95%	9.83%
1 Año	9.76%	10.82%	10.32%
1,5 Años	10.18%	10.70%	10.38%
2 Años	10.29%	10.51%	10.54%
3 Años	10.39%	10.19%	
4 Años	10.68%	9.85%	
5 Años	11.14%	9.65%	
6 Años	11.39%	9.51%	
7 Años	11.35%	9.42%	

- Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 4% y una tasa de interés proyectada bajo el pronóstico de la tasa de intervención del Banrep
- Tasas y márgenes son el promedio de negociación de la última semana

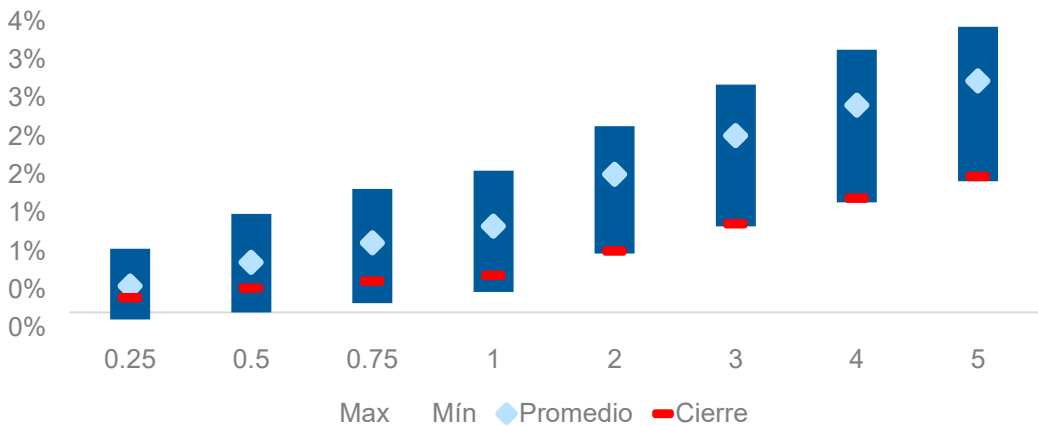
### Rango últimos 12 meses Deuda Corporativa Tasa Fija



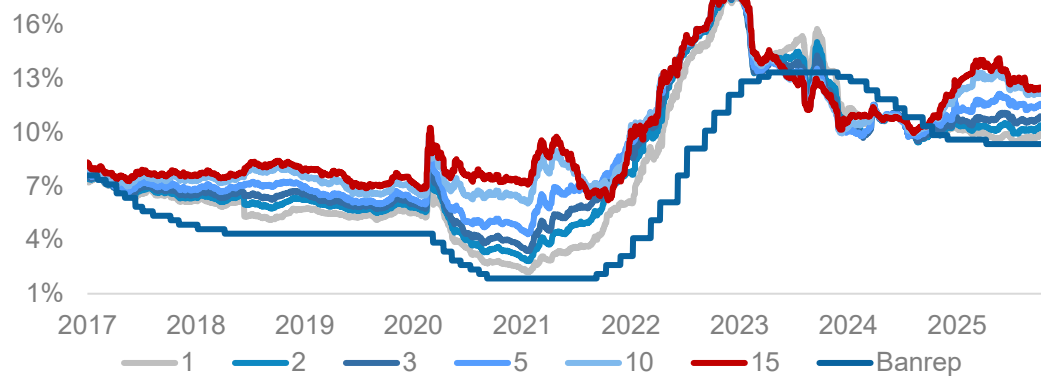
### Rango últimos 12 meses Deuda Corporativa Tasa IPC



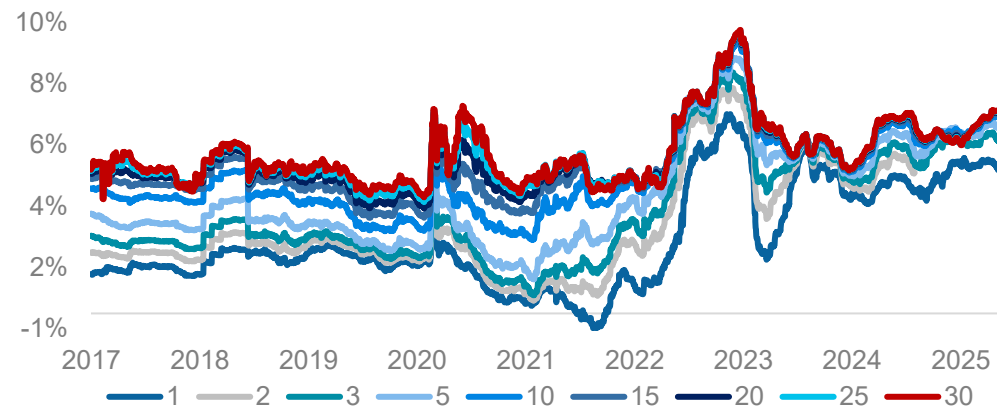
### Rango últimos 12 meses Deuda Corporativa IBR



### Tasa BanRep y Deuda Corporativa Tasa Fija

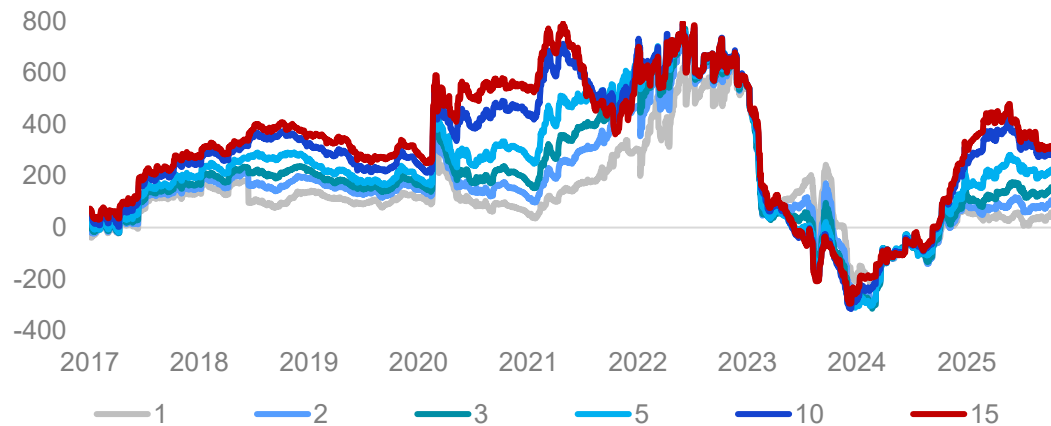


### Márgenes IPC

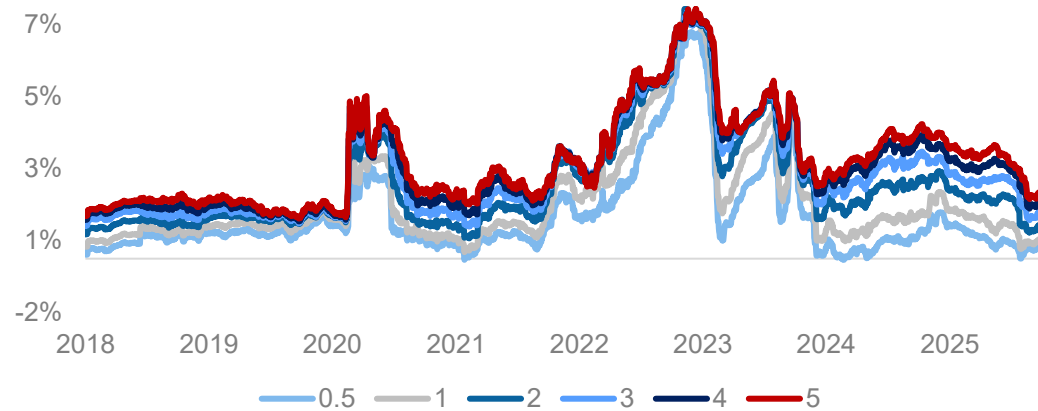


### Spread tasa BanRep y Deuda Corporativa Tasa Fija

Cifras en pbs

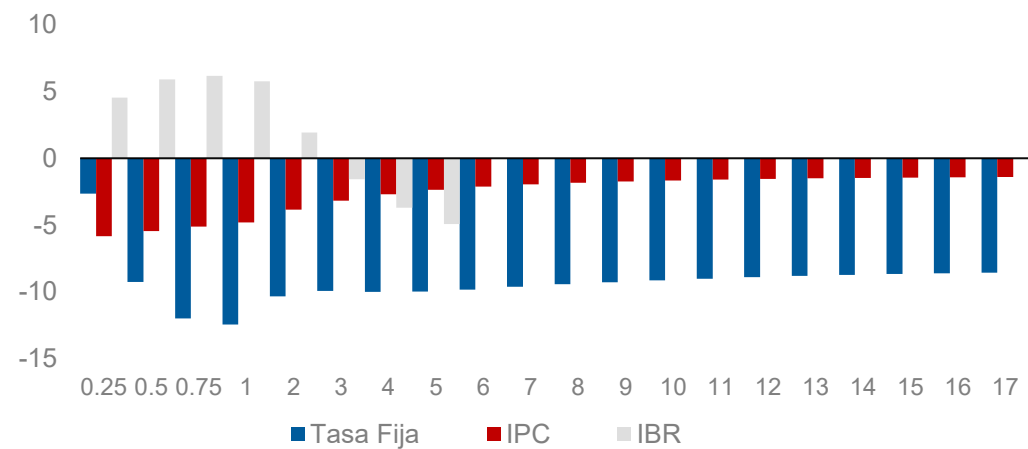


### Márgenes IBR



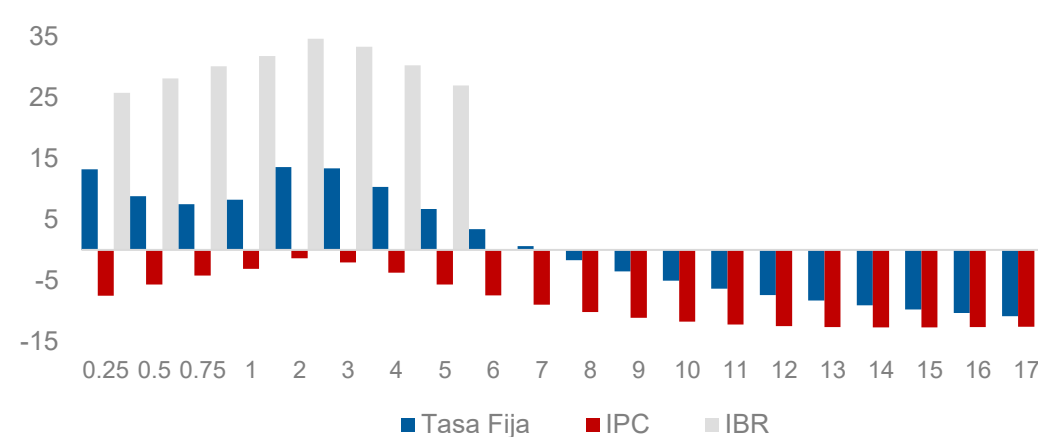
### Variación semanal Deuda Corporativa

Cifras en pbs



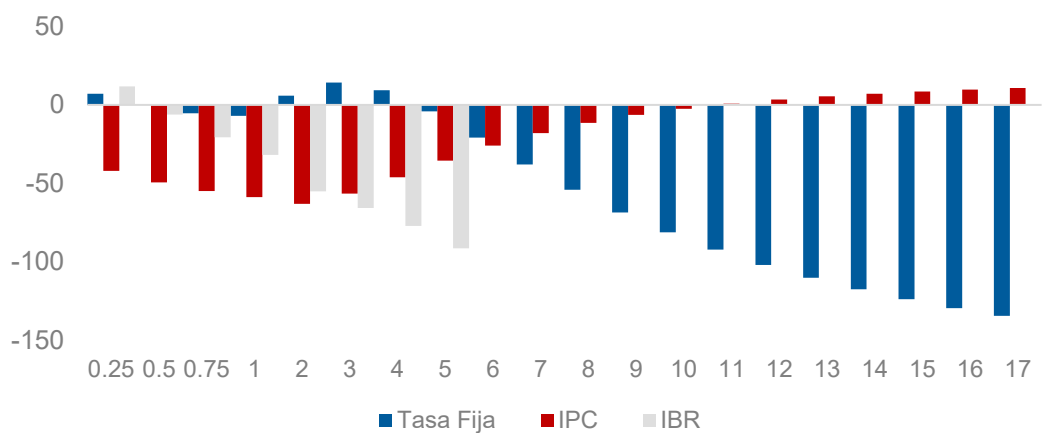
### Variación mensual Deuda Corporativa

Cifras en pbs



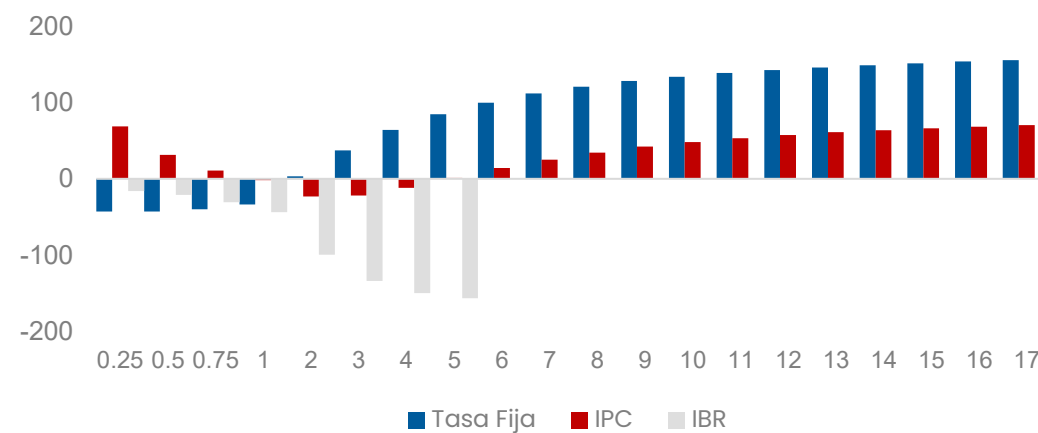
### Variación semestral Deuda Corporativa

Cifras en pbs



### Variación anual Deuda Corporativa

Cifras en pbs



### Empinamiento Deuda Corporativa Tasa Fija entre 2 y 10 años

Cifras en pbs



### Empinamiento Deuda Corporativa IPC entre 2 y 10 años

Cifras en pbs



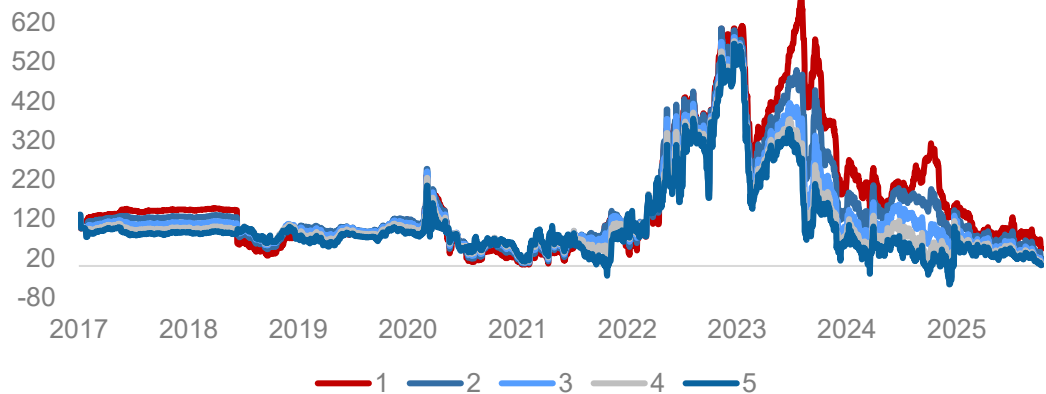
### Empinamiento Deuda Corporativa IBR entre 2 y 5 años

Cifras en pbs



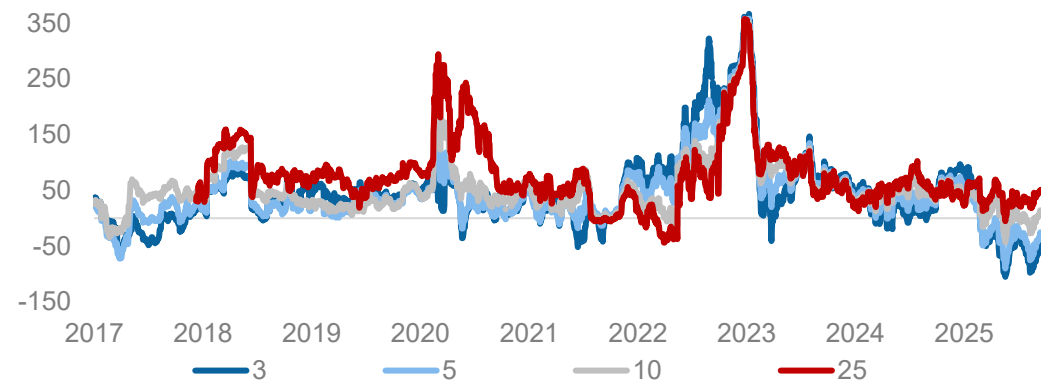
### Spread Deuda Corporativa Tasa Fija y TES COP

Cifras en pbs



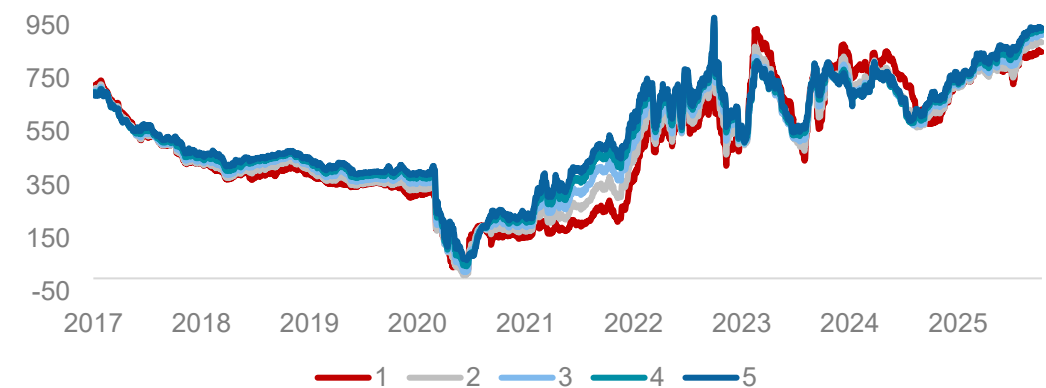
### Spread Deuda Corporativa IPC y TES UVR

Cifras en pbs



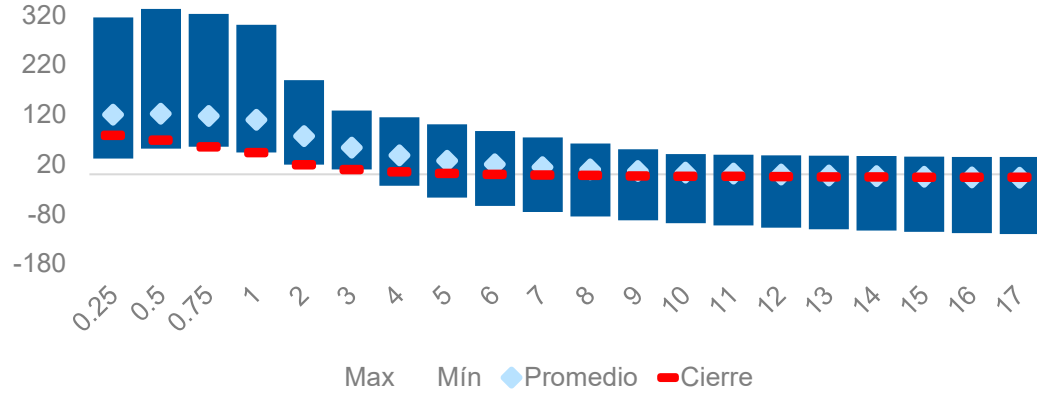
### Spread Deuda Corporativa IBR y TES COP

Cifras en pbs



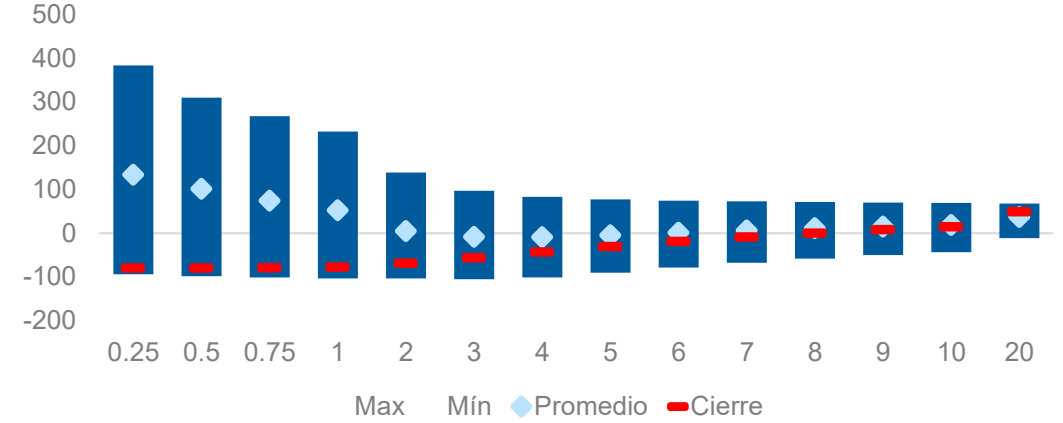
### Rango 12 meses Spread Deuda Corporativa Tasa Fija y TES COP

Cifras en pbs



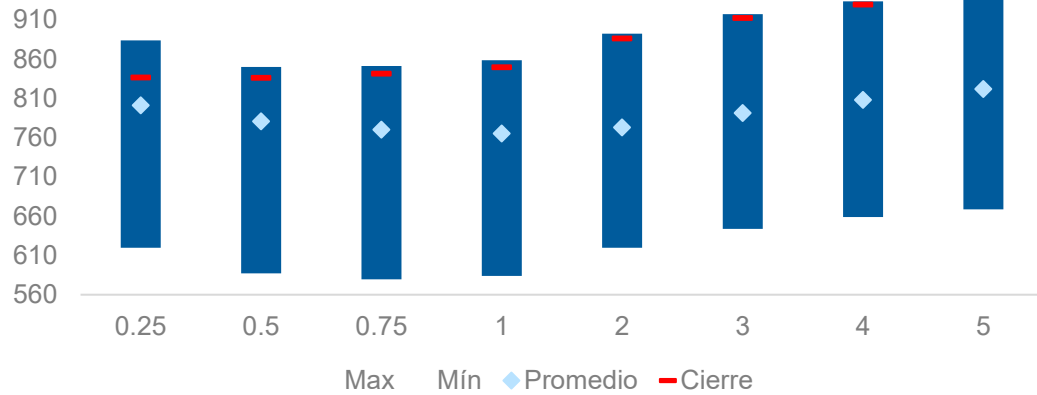
### Rango 12 meses Spread Deuda Corporativa IPC y TES UVR

Cifras en pbs



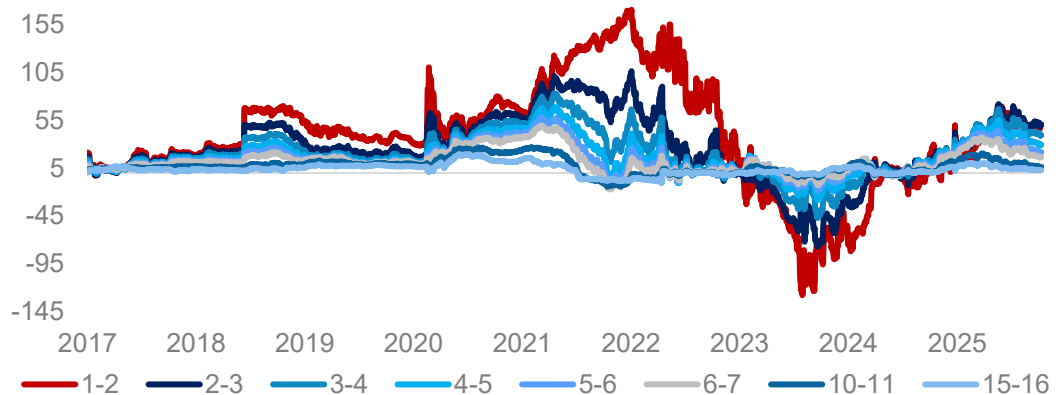
### Rango 12 meses Spread Deuda Corporativa IBR y TES COP

Cifras en pbs



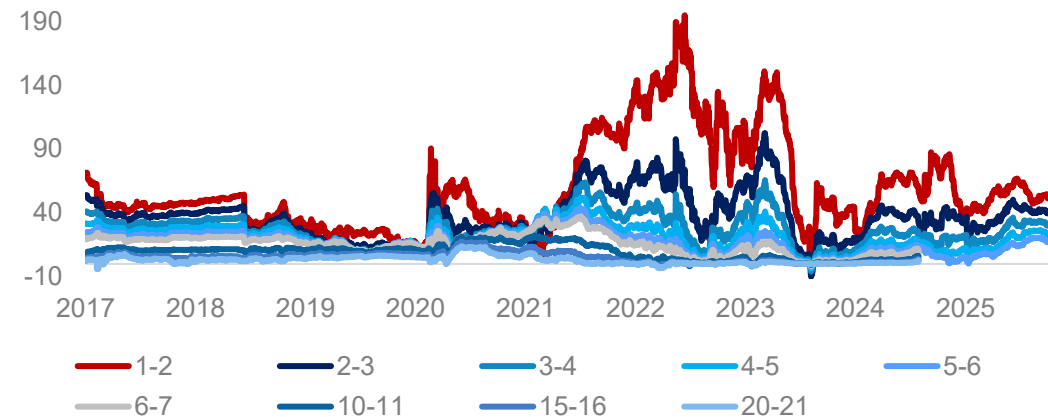
### Empinamiento entre tramos Deuda Corporativa Tasa Fija

Cifras en pbs



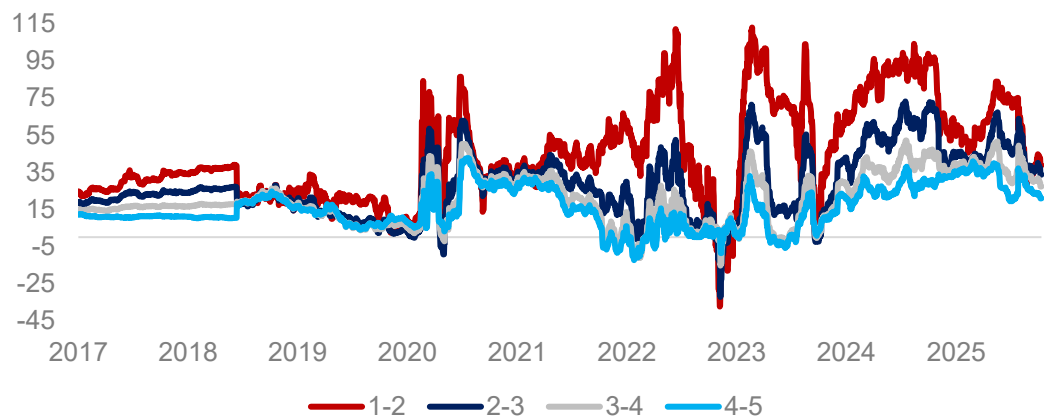
### Empinamiento entre tramos Deuda Corporativa IPC

Cifras en pbs



### Empinamiento entre tramos Deuda Corporativa IBR

Cifras en pbs

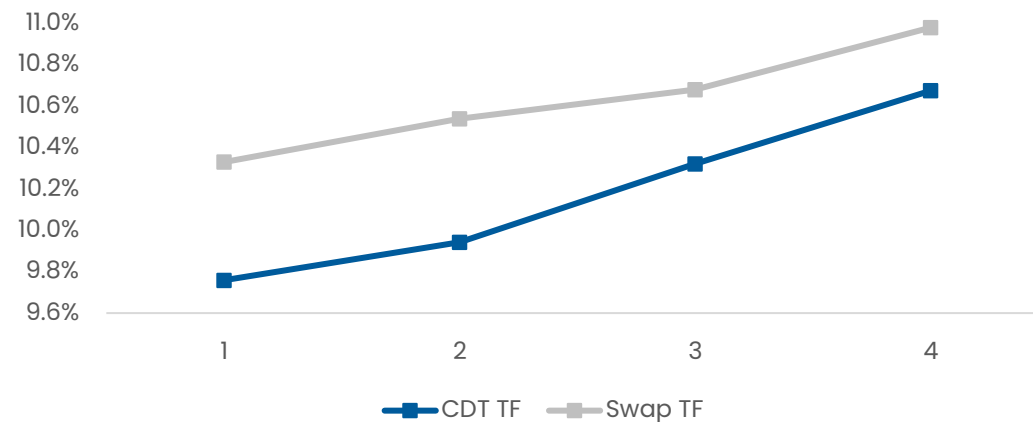


## Rentabilidad Deuda Corporativa y Swap

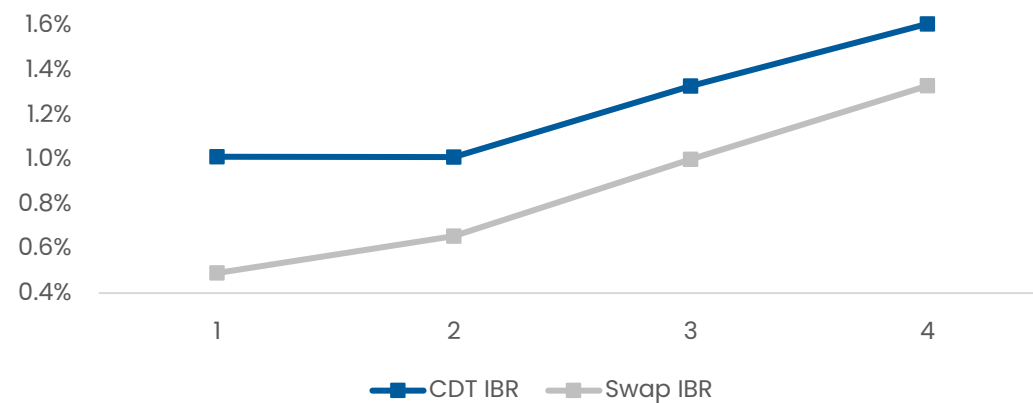
Tasas EA

Plazo (años)	CDT		Swap		Curva Swap
	Tasa fija	Spread IBR	Tasa fija	Spread IBR	
1	9.76%	1.01%	10.33%	0.49%	9.38%
2	9.94%	1.01%	10.54%	0.66%	9.06%
3	10.32%	1.33%	10.68%	1.00%	9.06%
4	10.68%	1.61%	10.98%	1.33%	9.13%
5					9.19%
6					9.31%
7					9.42%
8					9.51%
9					9.61%
10					9.69%
11					9.69%
12					9.79%
13					9.79%
14					9.79%
15					9.88%

## Deuda Corporativa Tasa Fija y Swap Tasa Fija



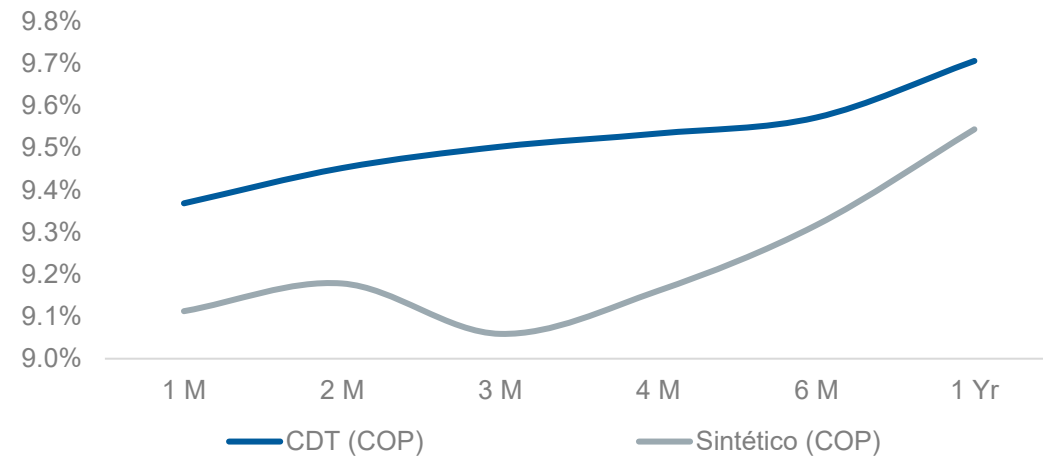
## Deuda Corporativa IBR y Swap IBR



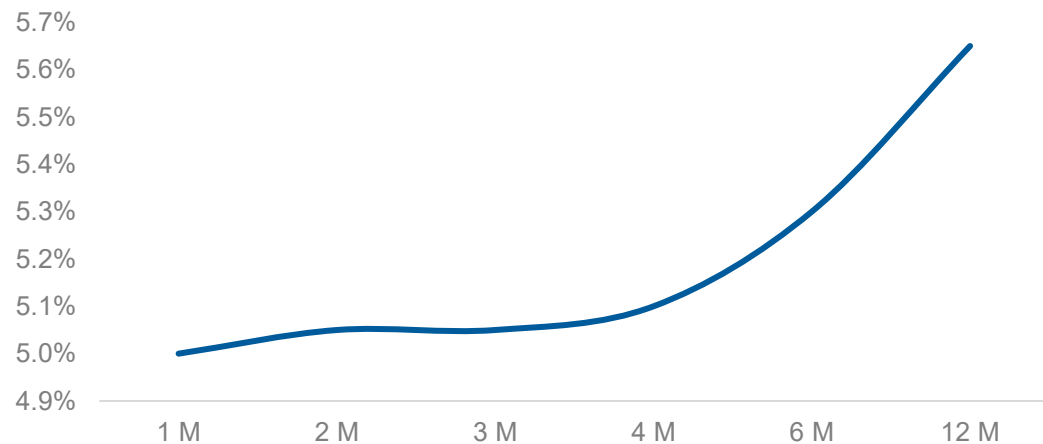
### Tasa T-Bill, CDT AAA y Sintético en pesos

Plazo (meses)	T-Bill (USD)	Devaluación	Sintético (COP)	*CDT (COP)	Spread (pbs)
1	3.92%	5.00%	9.11%	9.37%	-26
2	3.93%	5.05%	9.18%	9.45%	-27
3	3.82%	5.05%	9.06%	9.50%	-44
4	3.86%	5.10%	9.16%	9.53%	-37
6	3.81%	5.30%	9.32%	9.57%	-26
12	3.69%	5.65%	9.54%	9.71%	-16

### Tasa CDT AAA y Sintético en pesos



### Curva devaluaciones peso colombiano



# Cronograma

## Ofertas públicas confirmadas

Colocador	Fecha	Emisor	Título	Monto	Referencias	Calificación
ACdB	20 nov	Metro de Medellín	Bonos Sostenibles de Deuda Pública Interna	Hasta COP 350 MM	IPC a 10 años y UVR a 15 años	AAA
	20 nov	Banco Finandina	Bonos Ordinarios Sostenibles	Hasta COP 200 MM	Tasa Fija y/o IBR a 3 años	AA+
	15-dic	Titularizadora Colombiana	Titularización TIPS Pesos N-26	Hasta COP 300 MM	Tasa fija a 5 años y 15 años (duración promedio 0,50 y 2,40 años)	AAA

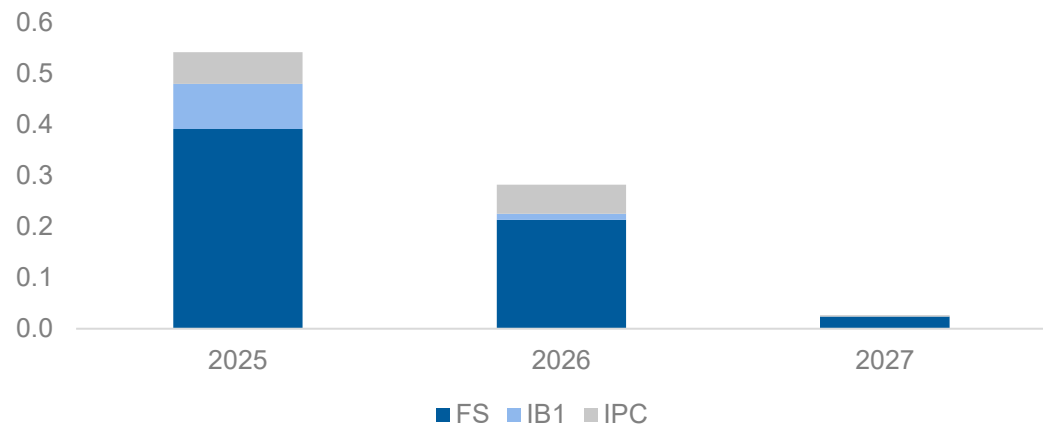
\* La presente información no constituye una oferta pública. Las condiciones definitivas de la emisión serán publicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública

# Deuda corporativa AA+

Indicadores

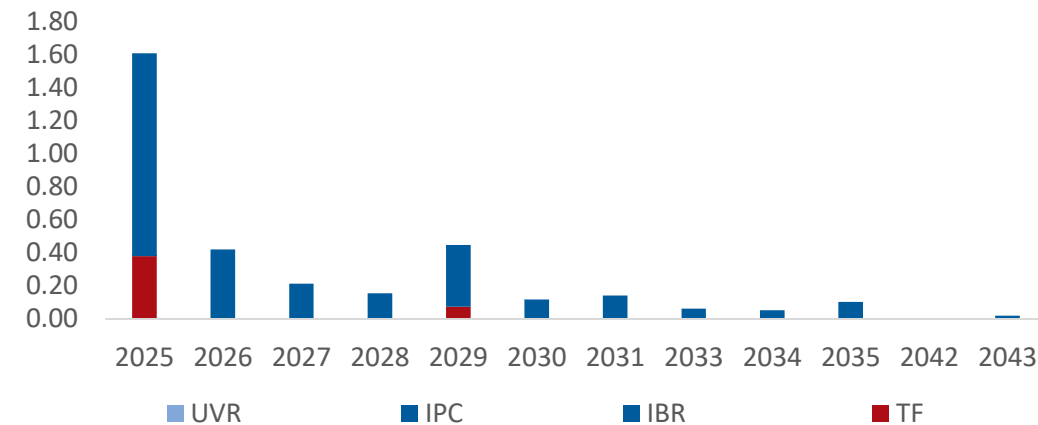
### Perfiles de vencimiento CDT diferente a AAA

Cifras en COP Billones

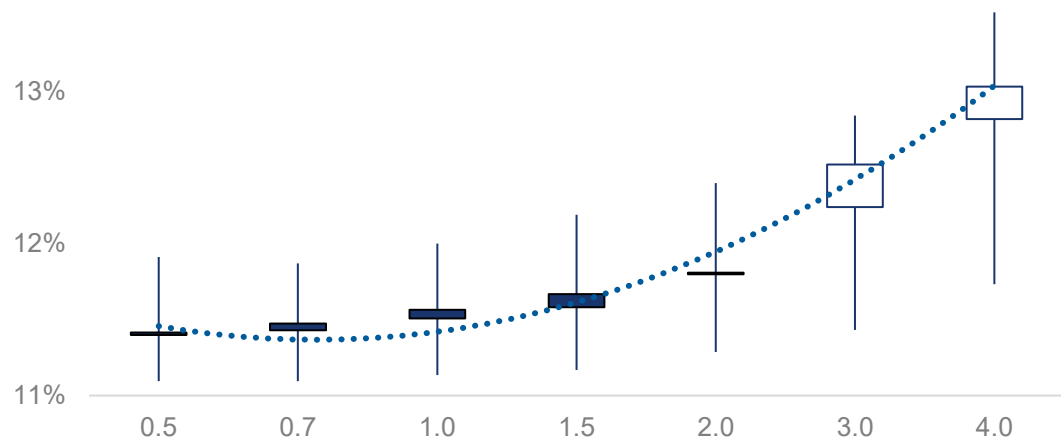


### Perfiles de vencimiento Bonos diferente a AAA

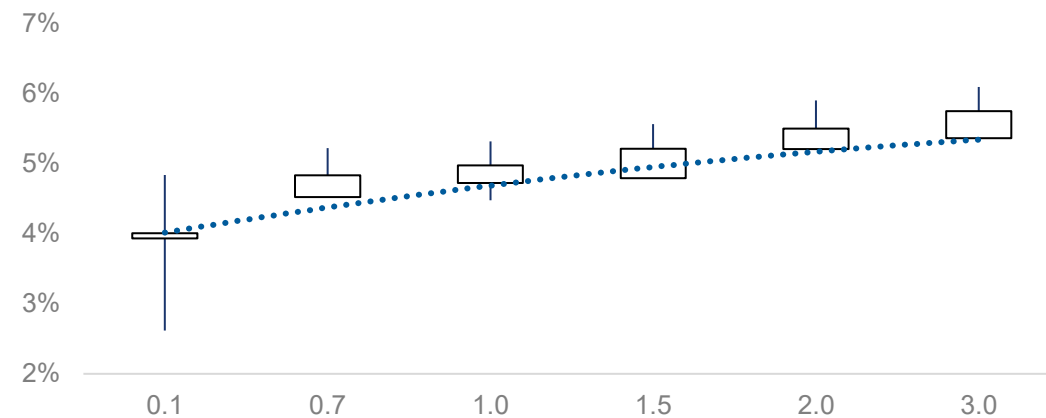
Cifras en COP Billones



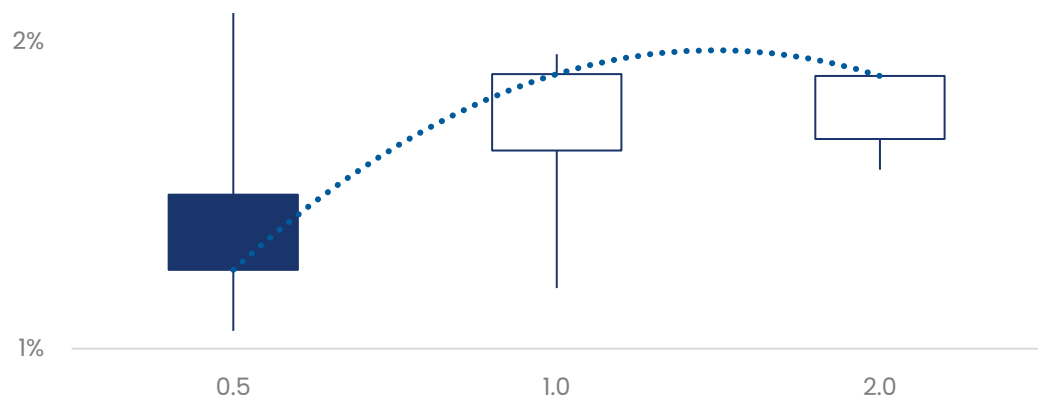
### Velas últimos 12 meses Deuda Corporativa Tasa Fija AA+



### Velas últimos 12 meses Deuda Corporativa IPC AA+



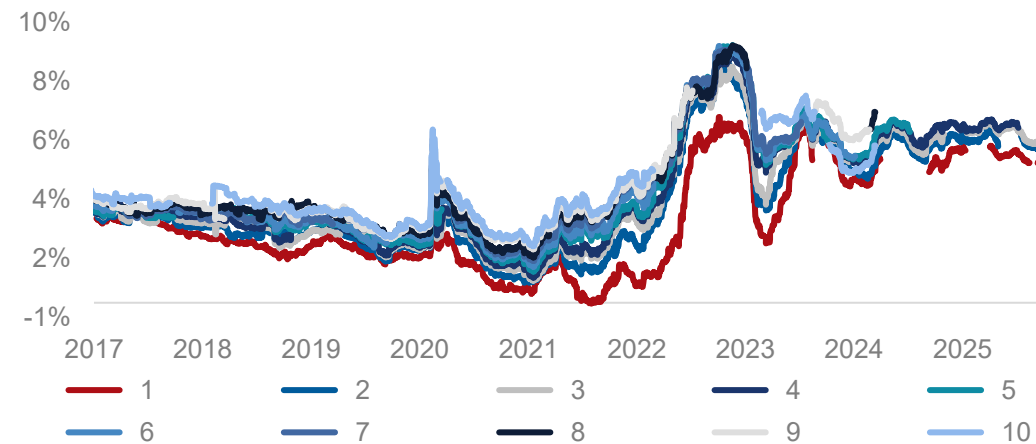
### Velas últimos 12 meses Deuda Corporativa IBR AA+



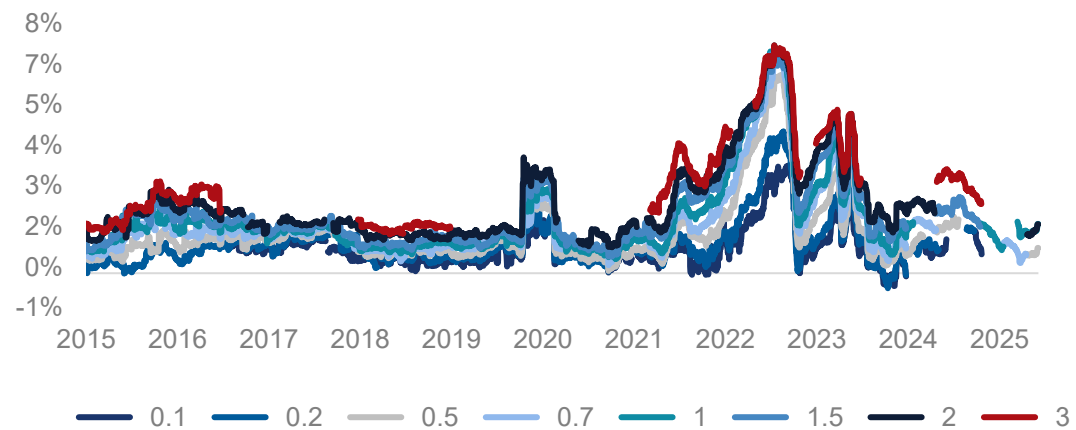
### Deuda Corporativa Tasa Fija AA+



### Deuda Corporativa Tasa IPC AA+



### Deuda Corporativa IBR AA+



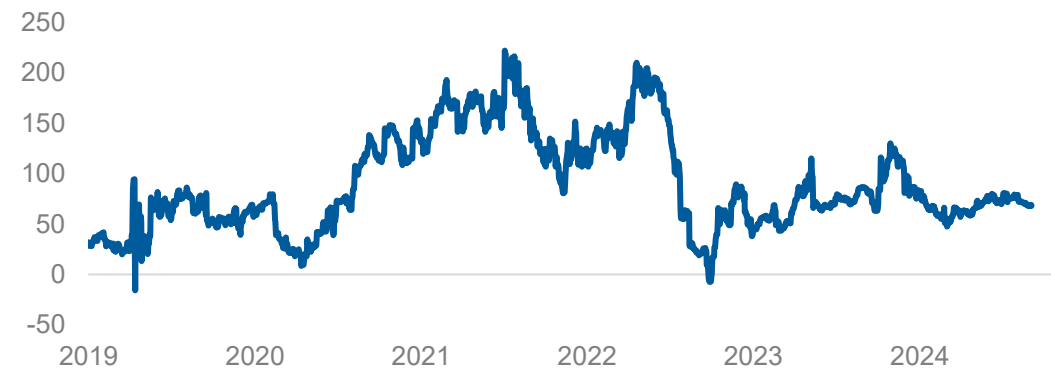
### Empinamiento Deuda Corporativa Tasa Fija AA+ entre 1 y 3 años

Cifras en pbs



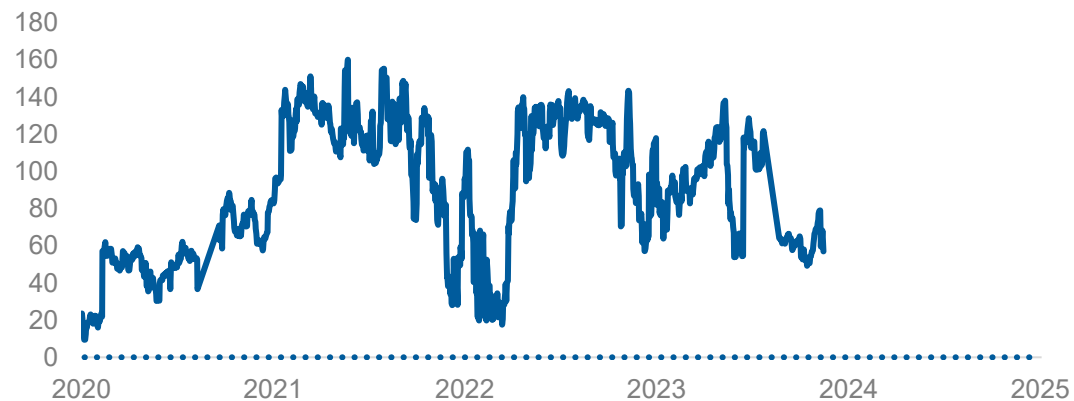
### Empinamiento Deuda Corporativa IPC AA+ entre 1,5 y 4 años

Cifras en pbs



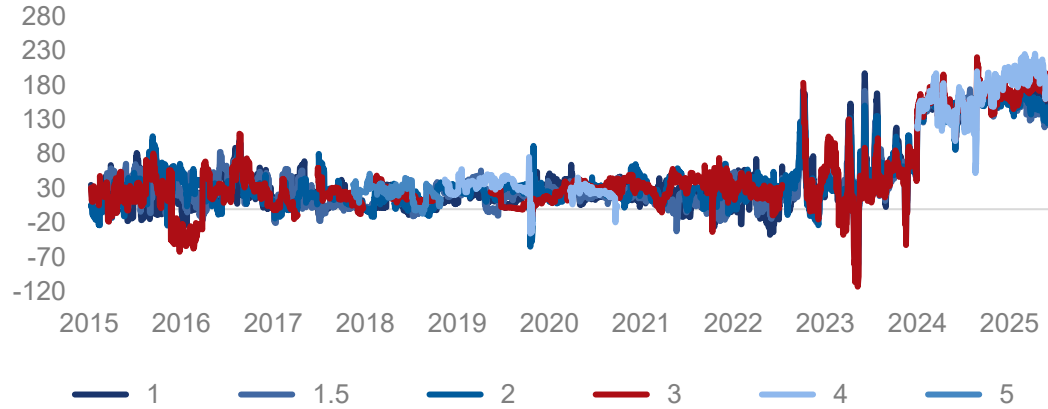
### Empinamiento Deuda Corporativa IBR AA+ entre 1 y 2 años

Cifras en pbs



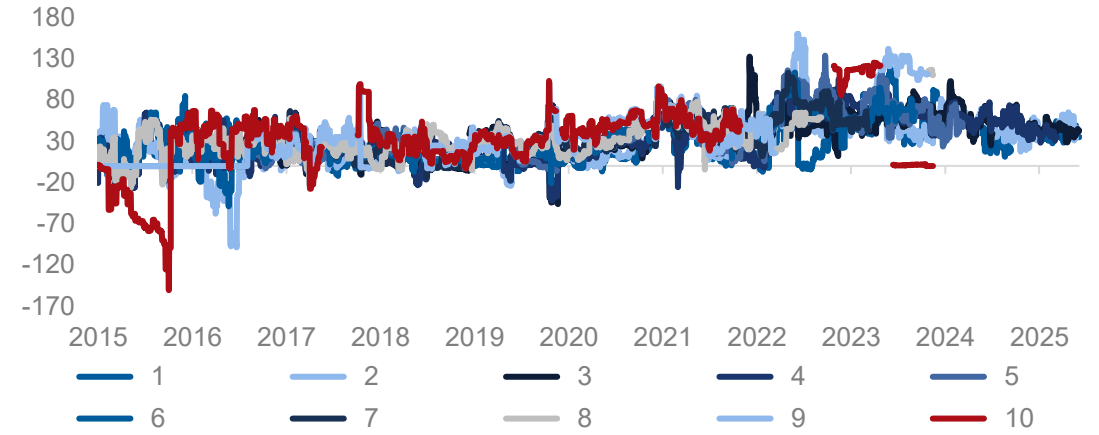
### Spread Deuda Corporativa Tasa Fija AAA y AA+

Cifras en pbs



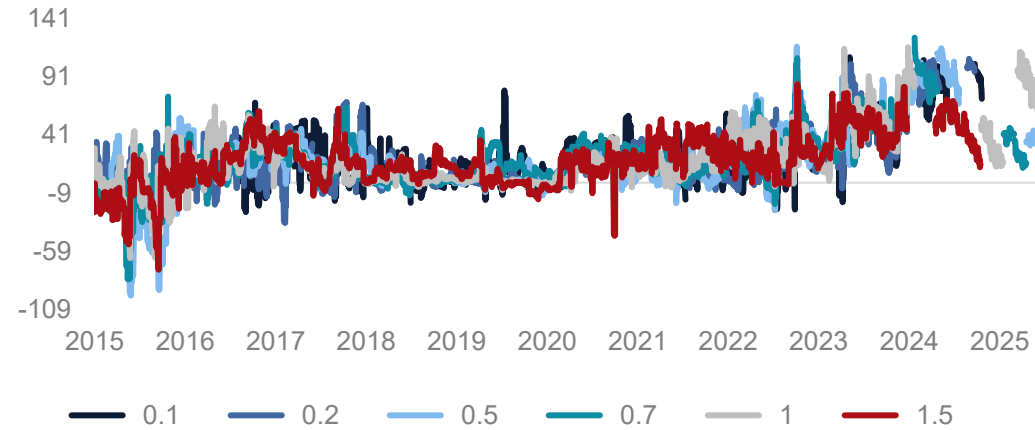
### Spread Deuda Corporativa IPC AAA y AA+

Cifras en pbs



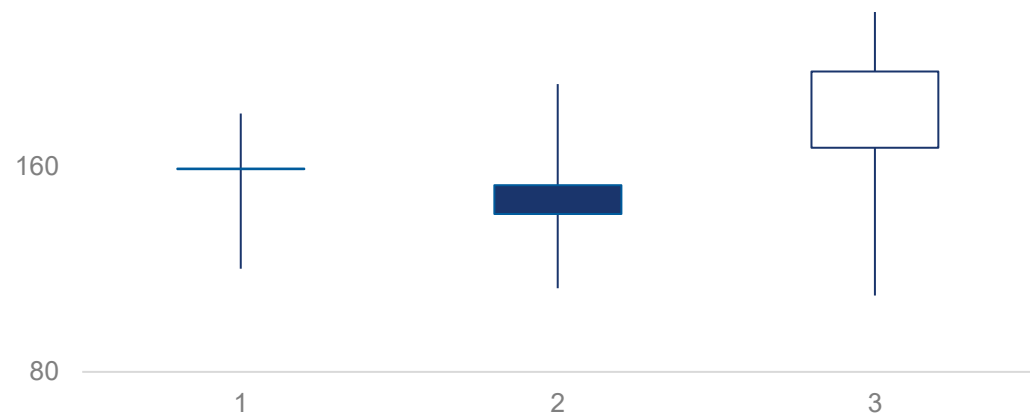
### Spread Deuda Corporativa IBR AAA y AA+

Cifras en pbs



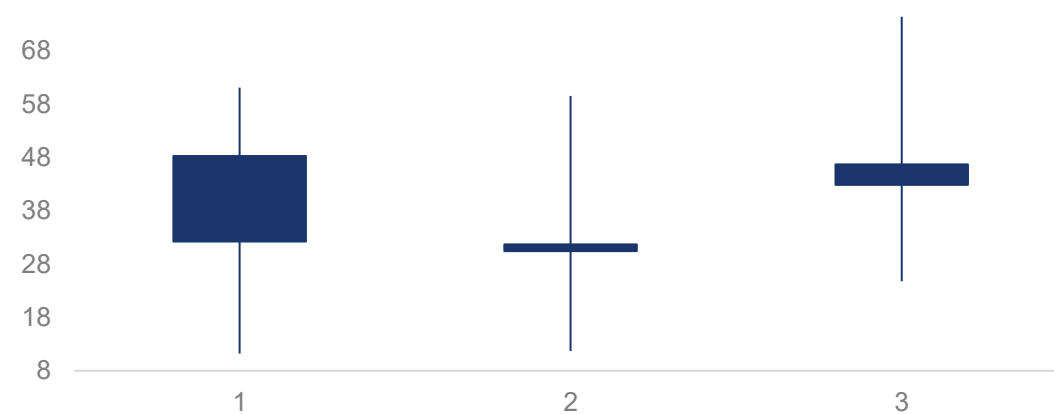
### Velas empinamiento entre tramos Deuda Corporativa Tasa Fija AA+

Cifras en pbs



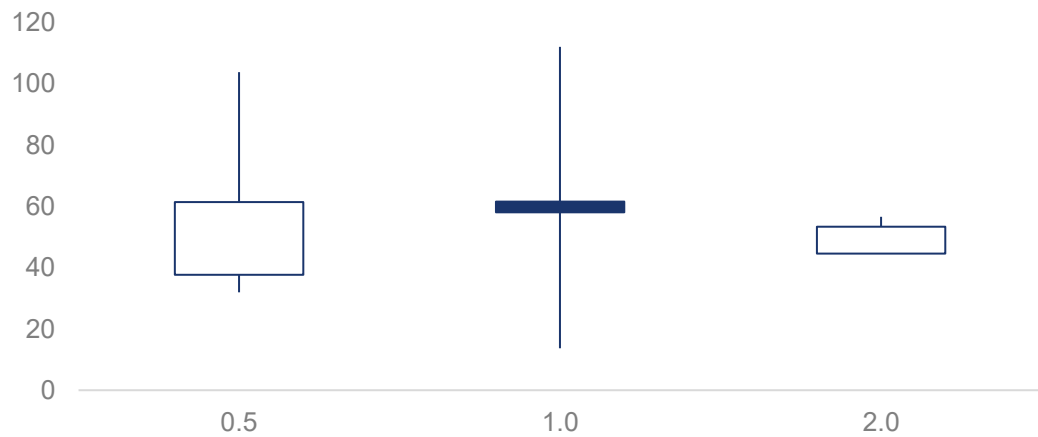
### Velas empinamiento entre tramos Deuda Corporativa IPC AA+

Cifras en pbs



### Velas empinamiento entre tramos Deuda Corporativa IBR AA+

Cifras en pbs



# ¿Quiénes somos?

**Aval Casa de Bolsa**, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



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



**Nicolás Aguilera Peña**  
Analista II de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com](mailto:nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



**Isis Eliana Delgado**  
Practicante de Renta Fija  
[eliana.delgado@avalcasadebolsa.com](mailto:eliana.delgado@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



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



**Harold Stiven Rubio**  
Analista II de Renta Variable  
[harold.rubio@avalcasadebolsa.com](mailto:harold.rubio@avalcasadebolsa.com)  
+ (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, ni es un compromiso de Aval 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 Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

## Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com](mailto:analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com)

## Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

    [Aval Casa de Bolsa](#)

 [www.avalcasadebolsa.com](http://www.avalcasadebolsa.com)

### 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 Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval 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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume 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 Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume 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 Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) 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 a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset  
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



[www.avalcasadebolsa.com](http://www.avalcasadebolsa.com)