



Asset  
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

# Investor Day Grupo SURA

## Hoja de ruta hacia el 2028

octubre de 2025

**Harold Rubio**

Analista Renta Variable  
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

**Omar Suarez**

Gerente Renta Variable  
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

# Investor Day Grupo SURA

## Hoja de ruta hacia el 2028

En el Investor Day llevado a cabo el 16 de octubre en Bogotá, Grupo SURA transmitió al mercado sus expectativas para el cierre del 2025, así como también los compromisos en materia de rentabilidad y posicionamiento, que pretenden alcanzar con miras al año 2028.

Con un tono de compromisos verificables, la Holding, que oficializó su transición a una plataforma 100% financiera, **puso sobre la mesa un paquete de metas 2025–2028**, que de cumplirse, buscan cerrar el descuento frente a su valor fundamental, de las cuales destacan: Un **ROE Ajustado** cercano al **15%** desde el 11,7% de hoy, una **UPA** de COP 6.000 a **COP 10.000**, **Dividendos** por Acción de COP 1.500 a **COP 3.000**, y una **Deuda Neta** por debajo de **COP 5 billones**, desde los COP 7,1 billones de hoy día.

### Nuevo foco financiero y ecosistema integrado

Ricardo Jaramillo, presidente de Grupo SURA, resaltó el inicio de una nueva etapa para la organización, marcada por un enfoque exclusivo en inversiones dentro de la industria financiera. En su intervención, subrayó el distanciamiento del legado industrial del Grupo y reafirmó la concentración estratégica en tres pilares de negocio: **Seguros (Suramericana)**, **Gestión de Activos (SURA AM)** y **Banca (Grupo CIBEST)**.

En esa línea, destacamos la iniciativa del Grupo por materializar esta convergencia a través de productos integrados como: banca-seguros, rentas vitalicias, y esquemas de originación y distribución conjunta, entre sus filiales. Estas sinergias apuntan a fortalecer los márgenes y el ROE Consolidado.

Las cifras presentadas muestran un Grupo que posee una escala relevante en la región:

- **SURA Asset Management:** COP 781 billones en AUM (cerca de USD 156 bn).
- **Suramericana:** COP 20 billones en primas.
- **Grupo CIBEST:** COP 335 billones en activos.

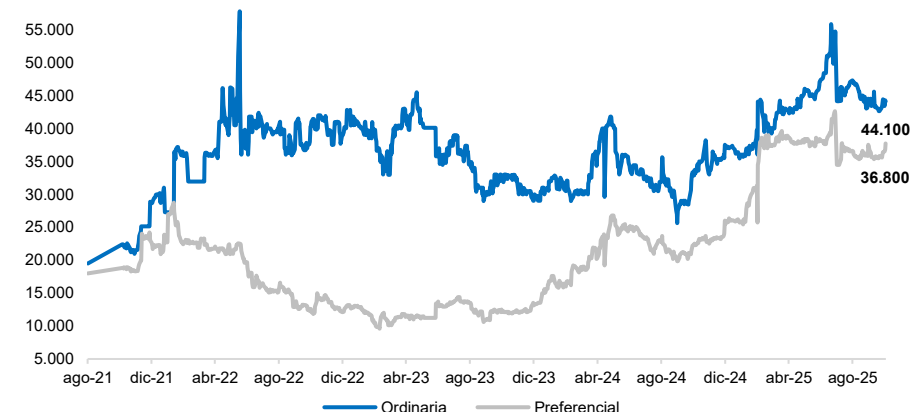
En conjunto, la Holding administra cerca de **COP 1.130 billones** en AUM, cifra que la posicionan como uno de los Grupos Financieros Integrados más relevantes de Latinoamérica. También, destacamos la diversificación geográfica que poseen, con un **56% del capital en Colombia** y un **44% en el exterior**, principalmente en Chile y México.



Recomendación	<b>NEUTRAL</b>
Precio Objetivo	<b>49.760</b>
Market Cap. (COP BN)	13,50
Último Precio (Ord)	44.280
YTD (%)	+19,03%
P/B	0,55

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia; datos con corte a 24 octubre 2025

Grupo SURA - Acción Ordinaria y Preferencial  
Cifras en COP



Fuente: Investing, cálculos Casa de Bolsa SCB



Asset Management

# Investor Day Grupo SURA

## Hoja de ruta hacia el 2028

### Tres motores de crecimiento con un objetivo común

La propuesta de una aumento de la rentabilidad de la holding, radica principalmente en el mejoramiento de los resultados de sus filiales, del cual explicamos brevemente la estrategia que cada una tiene para ello:

### SURA Asset Management busca consolidar la escala y proteger el margen en medio de la regulación

Ignacio Calle, CEO de SURA AM, presentó una hoja de ruta centrada en dos frentes: **crecimiento rentable del negocio pensional y diversificación del Asset & Wealth Management.**

La meta es elevar los Activos Bajo Manejo (AUM) de USD 192 mil millones a **USD 269 mil millones** al 2028, alcanzando un EBITDA (sin encaje) de COP 3,0 billones (COP 1,8 billones para 2025), y una rentabilidad promedio (ROE) del **14%**. Esto implica un **CAGR de AUM de 7,5%**, apoyado en Captaciones Netas positivas, recuperación de valorizaciones de mercado y **expansión de la oferta fuera del negocio obligatorio.**

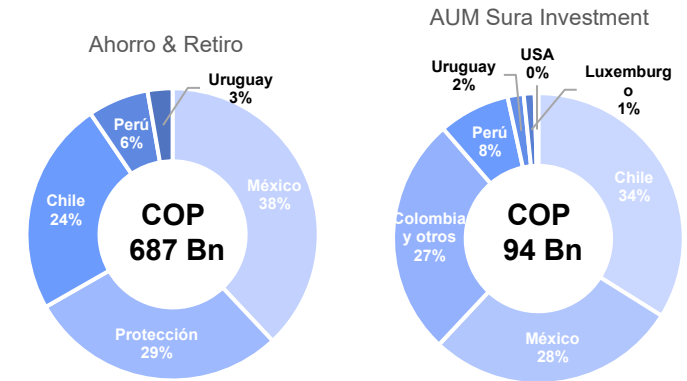
**SURA AM busca dejar de depender casi exclusivamente de los fondos de pensiones obligatorios que representan cerca del 83% de AUM**, para avanzar hacia un modelo más balanceado de Asset & Wealth Management. La estrategia se apoya en tres frentes: 1) **Wealth Management regional**, con foco en Chile, México y Perú, apuntando a clientes de alto patrimonio y segmentos affluent. 2) **Mandatos institucionales y fondos de terceros**, con alianzas en infraestructura, renta variable latinoamericana y deuda privada. 3) **Soluciones multiactivo**, apalancadas en capacidades locales y gestión centralizada de portafolios desde Colombia y Chile.

El plan contempla que, **para 2028, los AUM no pensionales alcancen el 25% del total**, frente al 17 % actual, elevando la diversificación de Ingresos y reduciendo la exposición regulatoria.

Frente a los riesgos regulatorios, el principal riesgo proviene de las reformas pensionales en cada país. En **Chile**, la ley en debate bajaría las comisiones de 0,6% a 0,4%; en **Colombia**, el esquema de "Pilar Contributivo" limitaría el crecimiento privado; y en **Perú**, los retiros extraordinarios siguen afectando la liquidez y las comisiones.

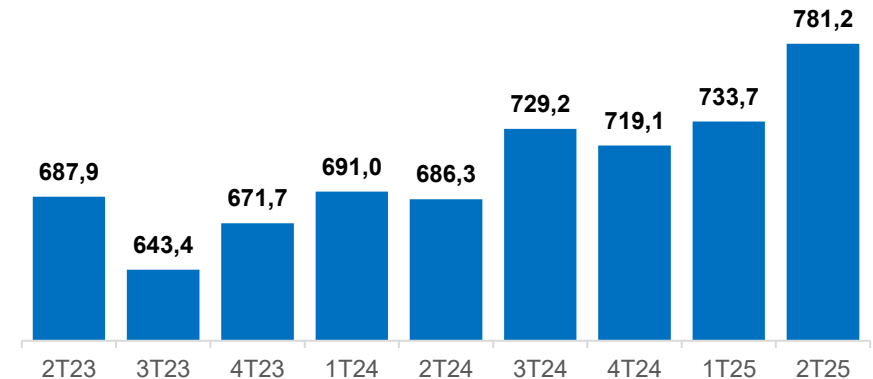


Activos Bajo Gestión (AUM) por Segmento de Negocio al 30 Jun. 2025  
Cifras en billones COP



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Total de Activos Bajo Gestión (AUM) Sura Asset Management  
Cifras en Billones COP



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



# Investor Day Grupo SURA

## Hoja de ruta hacia el 2028



### Suramericana destaca su resiliencia técnica y busca la expansión regional con eficiencia

Juana Francisca Llano, presidenta de Suramericana, presentó una compañía que hoy es el cuarto grupo asegurador latinoamericano, con presencia en siete países, más de 20 millones de clientes, 19.400 empleados y 19,4 billones de pesos en primas emitidas. Su mensaje fue el de: **Consolidar la rentabilidad técnica de Suramericana y escalar el crecimiento bajo una diversificación planeada por líneas de negocio, canales y geografías.**

Actualmente la aseguradora opera bajo un modelo multilínea, multisegmento y multicanal, que combina: **Seguros Generales, Vida, Salud y Rentas Vitalicias.** El portafolio de Primas proviene **57%** de negocios **No Vida** y **43%** a **Vida y Salud**, proporción que busca mantener para estabilizar los resultados proyectados. Destacamos su modelo de distribución con más de 14.000 asesores, 26.000 proveedores, y alianzas en banca-seguros y afinidades corporativas, además de una acelerada expansión digital a través de **Suratech**, su insurtech interna.

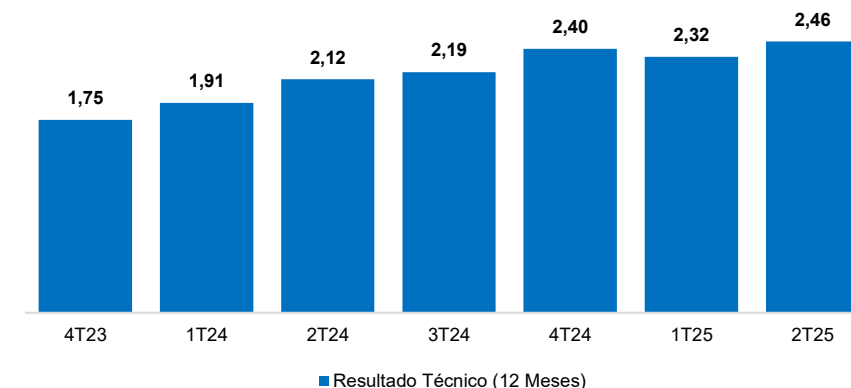
**Suramericana ha mostrado resiliencia manteniendo ratios de Solvencia de 1,29x (del modelo Interno) y 1,41x (del modelo Regulatorio)** pese a haber pagado COP 3,2 billones en Siniestros durante la pandemia. En 2024 registró Utilidad Neta de COP 756.000 millones, ROE de 13,1%, ROTE de 16% y Eficiencia Operativa de 15,2%, sobre un Patrimonio de COP 6,1 billones.

**Para 2028, apunta a un ROE  $\geq 15\%$ , ROTE cercano al 17%, Primas Emitidas mayores a COP 28 billones (+40%) y una razón de Eficiencia Combinada  $\leq 98\%$ , cerrando la brecha de cuatro puntos generada por el SOAT.**

Desde nuestra óptica, creemos que es posible el crecimiento de Suramericana **proveniente de esas eficiencias técnicas y la diversificación geográfica controlada que persigue, más que de expansiones agresivas.** Su enfoque en tecnología, datos y servicios complementarios (Salud y Movilidad) impulsaría sus márgenes sin comprometer la solvencia. Pese a riesgos en la competencia de seguros para Autos y Salud, y en la regulación del SOAT, su ratio de Solvencia superior a 1,3x y ROE de doble dígito pueden impulsar el alcance de la meta hacia el 2028, posicionándola como fuente estable de dividendos y rentabilidad técnica dentro del ecosistema SURA.

### Resultado técnico Consolidado, acumulado 12 meses de Suramericana

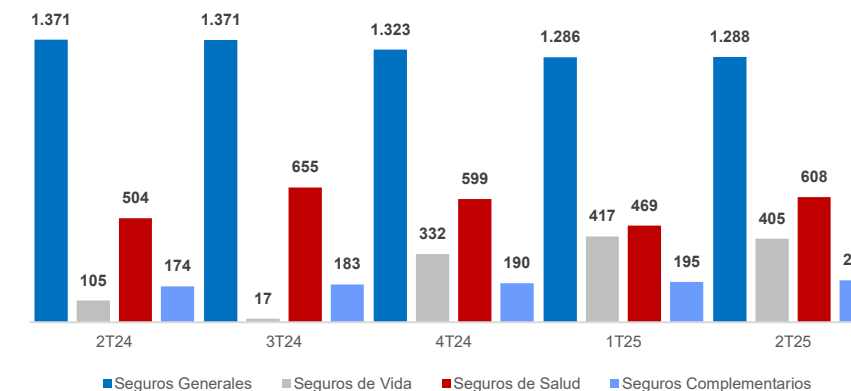
Cifras en Billones COP



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

### Resultado técnico acumulado 12 meses, por segmento asegurado

Cifras en COP Miles Millones



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



# Investor Day Grupo SURA

## Hoja de ruta hacia el 2028



### La nueva arquitectura corporativa de CIBEST y su impacto en la valoración de la Holding

Catalina Tobón, directora de Relacionamiento con Inversionistas y Mercado de Capitales de Grupo CIBEST, expuso la nueva arquitectura corporativa que marca el segundo gran hito en la historia de Bancolombia, tras su listamiento en Nueva York hace 30 años. La creación del holding Grupo CIBEST (antes Grupo Bancolombia) representó una reestructuración que destrabó ineficiencias de capital y mejoró los indicadores de Solvencia. Además, habilitó nuevas herramientas de gestión, como programas de recompra y una asignación de capital más flexible, permitiendo instrumentos de retorno al accionista que antes estaban restringidos bajo la regulación bancaria.

**El mensaje esencial fue que la reorganización fortaleció la lectura de valor del grupo, sin efectos sobre su estructura económica, al separar con mayor claridad la contribución del negocio bancario.**

Con la segregación entre el Holding no vigilado (Grupo CIBEST) y las operaciones reguladas (Bancos en Colombia y Centroamérica) se permite optimizar el capital y reducir el impacto del *Goodwill* deducible bajo Basilea III. **Antes de la escisión, ese *Goodwill* representaba cerca del 25% del capital regulatorio**, encareciendo el apalancamiento. Con la nueva estructura, la solvencia del banco se fortalece y el holding libera espacio para redistribuir valor.

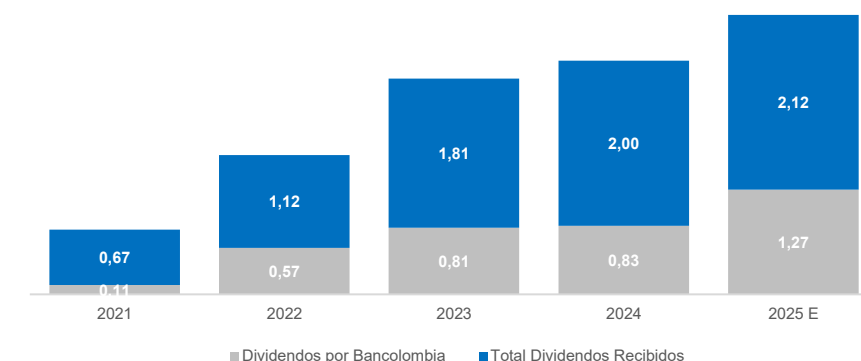
Catalina subrayó que, bajo el nuevo perímetro, **el ROE proforma del Banco se habría ubicado en 26,3%, si la reorganización se hubiese materializado desde inicios de 2024**, al eliminar el efecto del *Goodwill* asociado a Centroamérica. Actualmente el ROE Consolidado se ubica en 17,5%.

**Uno de los objetivos al 2028 del Grupo**, es homogeneizar el desempeño de las filiales regionales, **elevando su ROE promedio del 10% actual al ≥15%**, con foco en productividad, transformación digital y gestión de riesgo local.

Desde nuestra óptica, este margen de maniobra muy estratégico, pues permitió a CIBEST recomprar acciones, sostener dividendos y mantener flexibilidad para invertir y expandir sus verticales digitales. La estructura del Holding, además, otorgó autonomía a Nequi, Wompi, Wenia y Renting Colombia, liberando capital y potenciando sinergias entre banca, pagos y gestión de activos.

### Distribución de los dividendos anuales recibidos en el Grupo

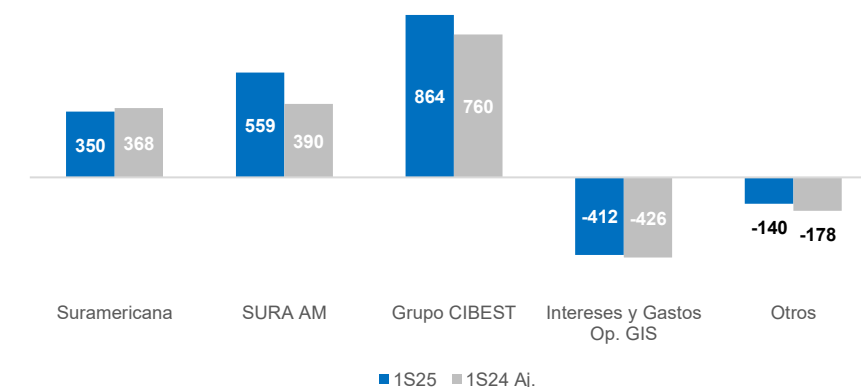
Cifras en Billones COP



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

### Contribución a la Utilidad Neta Controladora Ajustada, excl. EPS SURA

Cifras en Miles Millones COP



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

# Investor Day Grupo SURA

## Hoja de ruta hacia el 2028

### Compromisos de ejecución y convicción

El cierre de Juan Esteban Toro, vicepresidente de Finanzas Corporativas, aportó un tono más concreto al evento, buscando transmitir un mensaje de credibilidad y coherencia financiera. Tras las intervenciones de los líderes de cada línea de negocio, Toro articuló cómo los planes individuales convergen en una meta grupal y medible. Traducido esto en cifras, el compromiso del Grupo consiste en elevar el ROE ajustado a cerca de 15%, aumentar la Utilidad por acción (UPA) de COP 6.000 a COP 10.000, reducir la Deuda Neta a menos de COP 5 billones y duplicar el Dividendo por acción hasta COP 3.000 al 2028.

Durante su exposición destacó cómo la rentabilidad del Capital tangible se ha ampliado estructuralmente en los últimos cinco años: En 2019, el 69% del capital invertido tenía un ROTE superior al 12%; **hoy esa cifra asciende al 81%, con un ROTE consolidado LTM de ~17%**. La porción de operaciones con retornos inferiores al 10% se redujo de 27% a 12%, lo que demuestra, desde nuestra opinión, un progreso real en la gestión granular del portafolio.

El plan financiero consolidado sustenta un **ROE ajustado objetivo cercano al 15% en 2028**, frente al 11,7% estimado para 2025 y al 9,7% registrado en 2019, apalancado en las metas individuales de cada unidad: SURA AM (14%), Suramericana (15%) y Grupo CIBEST (17,5%).

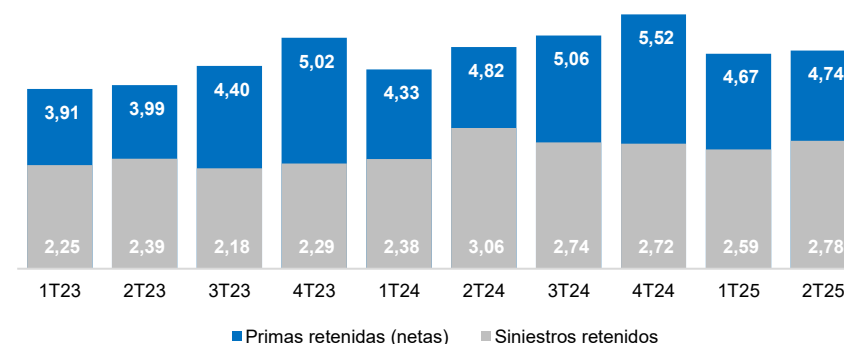
Toro respaldó la tesis del **Total Shareholder Return (TSR) como métrica central del plan de creación de valor**, más allá de los indicadores contables. El TSR a 5 años de la acción preferencial muestra un +95%, y el de la ordinaria un +106%, superando a índices como el COLCAP, IPSA y MEXBOL. Sin embargo, **subrayó que este desempeño no agota el potencial futuro, pues el descuento frente al valor fundamental sigue siendo amplio**: el P/VL implícito se mantiene en 0,52x (ordinaria) y 0,35x (preferencial), **con un P/E de ~7,3x aún por debajo de sus pares regionales (9x-11x)**.

Finalmente, en un ejercicio ilustrativo, la compañía indicó que si cumple su plan operativo, la UPA recurrente podría crecer de COP 6.003 a COP 10.000 en 2028 (CAGR 16%), **lo que, bajo un múltiplo P/E de ~10x, implicaría un valor teórico cercano a COP 100.000 por acción**. A la par que busca la meta de duplicar el Dividendo por acción a COP 3.000 (2,7x respecto a 2024), y reducir la Deuda Neta a menos de COP 5 bn (-30%), reflejando equilibrio financiero, ayudado por el aumento de la liquidez bursátil (COP 2.765 MM a COP 11.000 MM diarios), que también vendría a respaldar la tesis de revalorización en Grupo SURA.



### Primas Retenidas vs. Siniestros retenidos - trimestrales

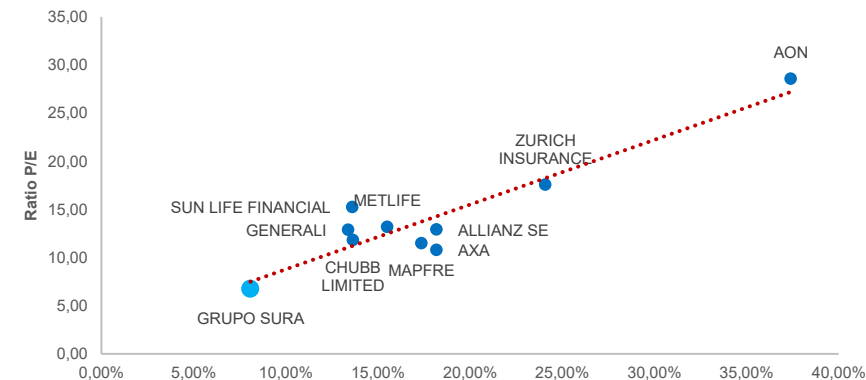
Cifras en COP Billones



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

### Relación Precio/Ganancia vs ROE Grupo Sura con el peer group

Cifras en # veces y %



Fuente: Stock Analysis, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

# Investor Day Grupo SURA

## Hoja de ruta hacia el 2028



### Resumen Expectativas y Metas a 2028 – Grupo SURA

Indicador	2025 E	2028 Meta	Variación esperada
Utilidad Neta Consolidada	COP 2,0 bn	COP 3,3 bn	+65%
Utilidad por acción	COP 6.000	COP 10.000	+66%
ROE Ajustado	11,7%	15%	+3,3 p.p.
Deuda neta	COP ~7,1 bn	< COP 5,0 bn	(-)30%
Dividendo/acción	COP 1.500	COP 3.000	+100%

### Resumen Expectativas y Metas a 2028 – Sura Asset Management

Indicador	2025 E	2028 Meta	Variación esperada
AUM total	USD 192 bn	USD 269 bn	+9,5% CAGR
AUM A&R	USD 156 bn (2024)	USD 232 bn	+10% CAGR
AUM SURA Investments	USD 21 bn	USD 37 bn	+15% CAGR
Ingresos A&R	COP 3,5 bn	COP 4,7 bn	+8,2% CAGR
Ingresos SURA Investments	COP 542 mil MM	COP 858 mil MM	+12% CAGR
EBITDA margen	39%	50%	+11 p.p.
ROE	10%	14%	+4 p.p.

# Investor Day Grupo SURA

## Hoja de ruta hacia el 2028



### Resumen Expectativas y Metas a 2028 - Suramericana

Indicador	2024 (base)	Meta / Expectativa 2028	Variación esperada	Comentarios y drivers principales
<b>Ingresos / Primas emitidas</b>	COP 19,4 billones	COP 28 billones	+1,4x	Crecimiento sostenido en Vida y No Vida; consolidación regional y expansión digital.
<b>Utilidad neta consolidada</b>	COP 756.000 millones	1,1 billones (estimado 1,5x)	+45% apróx.	Mejora de rentabilidad técnica, control de siniestralidad y eficiencia operativa.
<b>Razón combinada (core)</b>	102% (incluye +4 pp por SOAT)	98% o menor	(-) 4 p.p.	Eficiencias por gestión de costos, control técnico y digitalización (Suratech).
<b>ROE</b>	13,1%	≥15%	+2 p.p.	Impulsado por mejoras en margen técnico, mayor eficiencia y optimización de reaseguro.
<b>ROTE</b>	16,0%	~17%	+1 p.p.	Resultado de liberación de capital y mayor apalancamiento operativo.
<b>Segmento Generales (P&amp;C)</b>	Ingresos: COP 11 bn	COP 15-16 bn	+1,4x	Control Riesgos hacia 98%; control del costo promedio en autos y eficiencia de red.
<b>Segmento Vida &amp; Salud</b>	Ingresos: COP 8,7 bn	COP 13 bn	+1,5x	Crecimiento en salud voluntaria, vida con ahorro y expansión regional.
<b>Producción Suratech (primas digitales)</b>	COP 40.000 millones	≈300.000 millones	+7,6x	Expansión a Chile y México; canal digital, bots e IA en aseguramiento.
<b>Nuevos negocios</b>	Vivet (salud animal), Suratech, servicios propios	Consolidación regional	—	Ampliación de fronteras del negocio asegurador, nuevos canales y ecosistemas.

# ¿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. 22710



**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 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)