



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación

agosto de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com



El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



A finales del mes de Junio de 2025, Banco Davivienda informó al mercado que su Junta Directiva aprobó el inicio del proceso para constituir la sociedad holding **Davivienda Group S.A.**, con domicilio en Panamá. Según comunicado de la entidad, esta decisión busca consolidar las operaciones regionales del banco bajo una estructura que le otorgue mayor flexibilidad corporativa. Con ello, la creación de esta nueva compañía **facilitará la incorporación de Scotiabank como nuevo accionista**, tras el proceso de integración de sus operaciones en Colombia, Costa Rica y Panamá. Es así que, Davivienda apunta a una expansión de sus operaciones y posicionarse como un banco regional más robusto.

Estructura de la Transacción y la Nueva Holding

La nueva estructura detalla que los accionistas actuales de Banco Davivienda, tanto ordinarios como preferenciales, canjean sus acciones por acciones equivalentes de Davivienda Group S.A. en una proporción de 1:1. Es decir, **cada accionista recibirá exactamente el mismo tipo y cantidad de acciones que posee actualmente**, preservando su participación relativa sin dilución inicial. Los accionistas preferenciales mantendrán su derecho al dividendo mínimo preferencial en los mismos términos que en Banco Davivienda. Sin embargo, **posterior a este primer paso como parte integral de todo el proceso, se contempla la emisión de nuevas acciones a favor de Scotiabank, que adquirirá una participación aproximada del 20,15% en la holding**, consolidándolo como un socio estratégico de largo plazo con representación en la Junta Directiva.

Las operaciones de Scotiabank serán integradas en su totalidad, pero con una estructura societaria diferenciada. En el caso de **Colombia**, que incluye el negocio bancario y fiduciario (Scotiabank Colpatria S.A. y sus filiales), **la operación estará subordinada directamente a Davivienda Group S.A.**, ubicándose al mismo nivel jerárquico que Banco Davivienda. Por su parte, las operaciones en **Panamá y Costa Rica se integrarán bajo la subordinación de Holding Davivienda Internacional (HDI)**, la filial que actualmente agrupa las operaciones del banco en Centroamérica. Scotiabank aportará su participación del 99.86% en Scotiabank Colpatria S.A. y sus filiales a la holding, tras adquirir la participación de Mercantil Colpatria, consolidando una estructura unificada bajo Davivienda Group.

Se espera que la implementación de esta estructura, sujeta a aprobaciones regulatorias en Colombia, Costa Rica y Panamá, esté programada para perfeccionarse en el segundo semestre de 2025.

Recomendación	Sobreponderar
Precio Objetivo (COP)	28.000
Market Cap. (COP BN)	2,60
Último Precio	22.260
YTD (%)	+26,77%
P/B	0,77

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, datos a corte del 31 julio 2025

Gráfico 1 – Acción Preferencial Davivienda

Cifras en COP



Fuente: Investing, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Datos acerca de la Integración

Es importante destacar los datos financieros relacionados con la integración, ya que la incorporación de las operaciones de Scotiabank impacta directamente las cifras del banco a nivel de grupo, tanto en el ámbito nacional como internacional. A continuación, se resumen las cifras más representativas compartidas por Davivienda a principios de año:

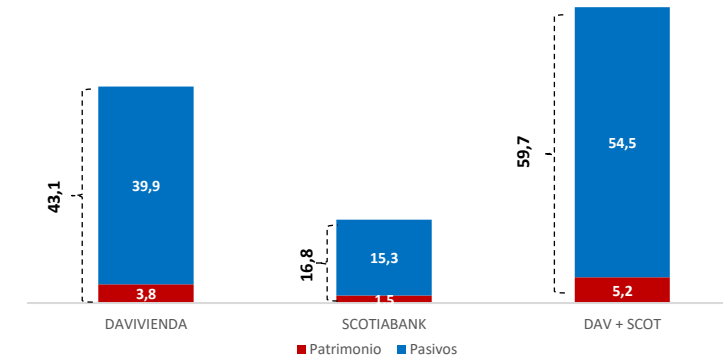
- **Activos:** En la fusión se estiman un total alrededor de **USD 60 mil millones**, que representa un incremento del 40% frente a los USD 43,7 mil millones de Davivienda al cierre de 2024, elevando la participación internacional al 30%, con presencia destacada en Costa Rica (23%) y Panamá (23%).
- **Cartera Bruta:** La Cartera Bruta combinada se estima en **USD 45,5 mil millones**, con una composición estimada de 42% en créditos Comerciales, 31% en Hipotecas y 27% en créditos de Consumo.
- **Depósitos:** La operación de ambos bancos contará con Depósitos sobre los **USD 43,2 mil millones**, resultado de sumar los USD 12,8 mil millones de Scotiabank a los depósitos actuales de Davivienda.
- **Patrimonio:** La entidad combinada tendrá un Patrimonio aproximado de **USD 5,3 mil millones**, un aumento del 41% respecto al patrimonio actual de Banco Davivienda. Este incremento incorpora los USD 1,5 mil millones en Patrimonio de las operaciones de Scotiabank en los tres países.

Como ya lo observamos en el informe publicado inicialmente: [Davivienda redefiniendo límites](#), la entidad resultante gana una buena cuota de mercado ya que amplía su base de clientes y aumenta su ponderación en la colocación de créditos a nivel nacional e internacional, teniendo una participación relevante en el crecimiento de créditos de Consumo, en especial con el producto de Tarjetas de Crédito.

Teniendo en cuenta que al momento del anuncio, ambas entidades venía de una situación en la que se estaban generando **Pérdidas**, es importante revisar las cifras más representativas sobre la gestión de Scotiabank y Banco Davivienda, **especialmente en el territorio de Colombia, dado que es la región más representativa para ambos bancos.**

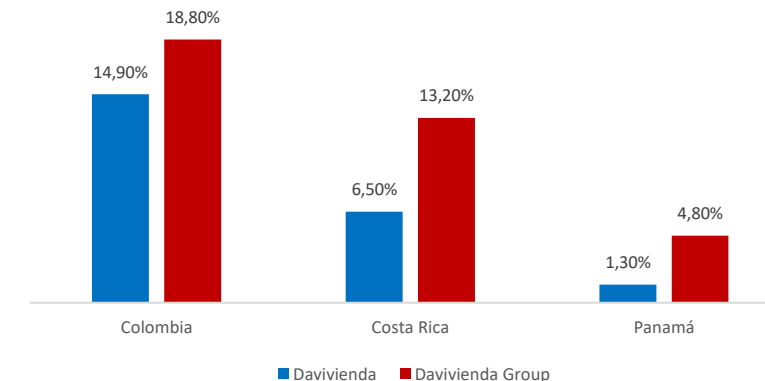
Por ello, a continuación mostramos el desempeño de algunos de sus cifras e indicadores de gestión, más representativos, para cada entidad:

Gráfico 2 – Composición Balance Davivienda-Scotiabank
Cifras en USD mil MM



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 3 – Market Share estimado por País
Cifras en %



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

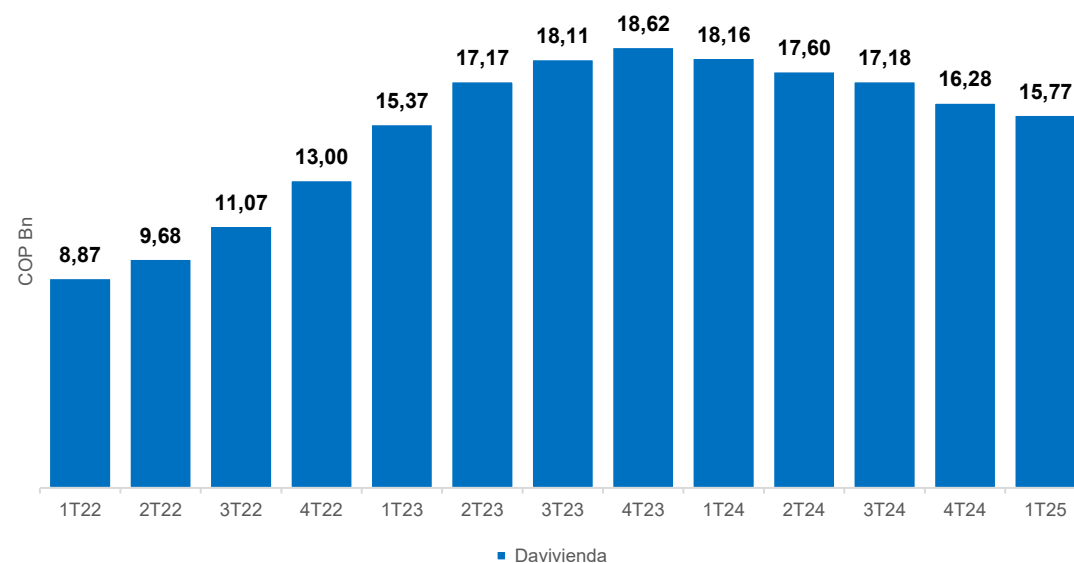
El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Gráfico 4 – Ingreso Bruto Intereses 12 meses Davivienda

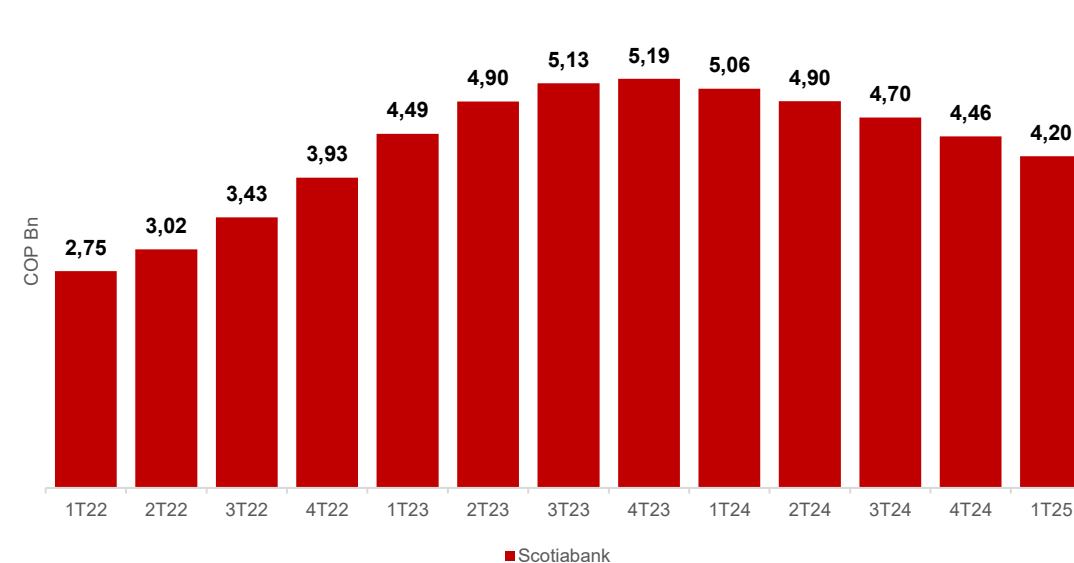
Cifras en billones COP



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 5 – Ingreso Bruto Intereses 12 meses Scotiabank

Cifras en billones COP



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Los Ingresos por Intereses de ambas entidades comenzaron a ceder a partir de 2024 tras el giro en la política monetaria (TPM). Davivienda pasó de un pico de COP 18,6 billones en 3T23 a COP 15,8 billones en 1T25, mientras que Scotiabank cayó de COP 5,2 a COP 4,2 billones en el mismo periodo. Aunque la trayectoria fue similar, la magnitud refleja la diferencia en escala y participación de mercado. Esta caída también estuvo influenciada por una estrategia deliberada de reducción de Cartera, lo que acentuó la contracción de los Ingresos.

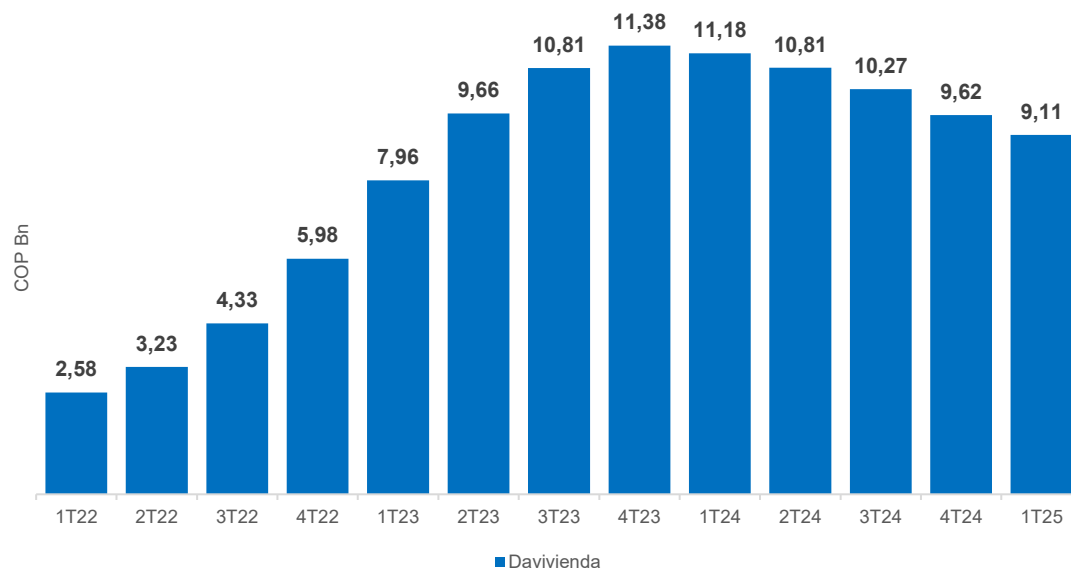
El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Gráfico 6 – Gasto por Intereses 12 meses Davivienda

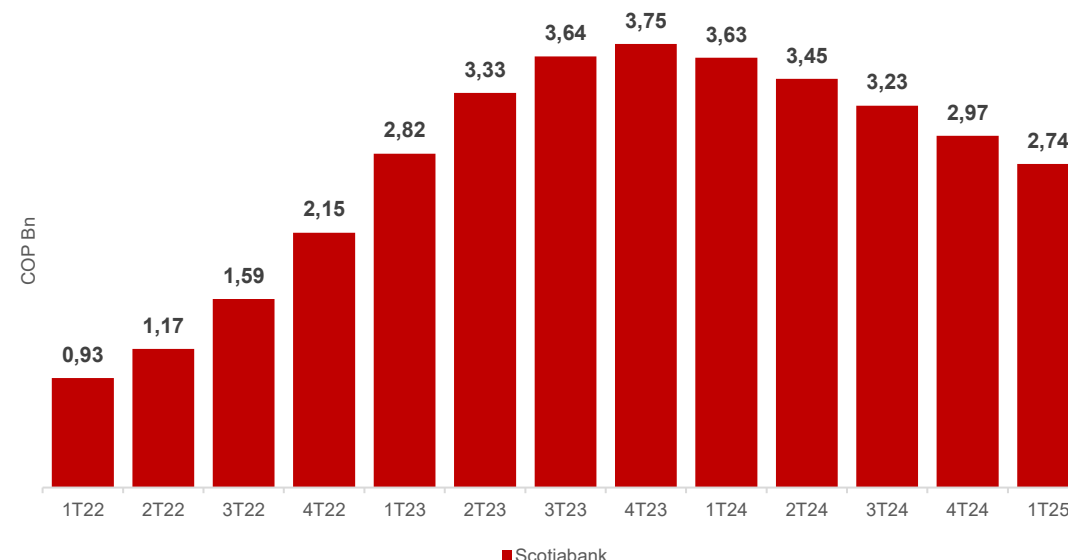
Cifras en billones COP



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 7 – Gasto por Intereses 12 meses Scotiabank

Cifras en billones COP



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

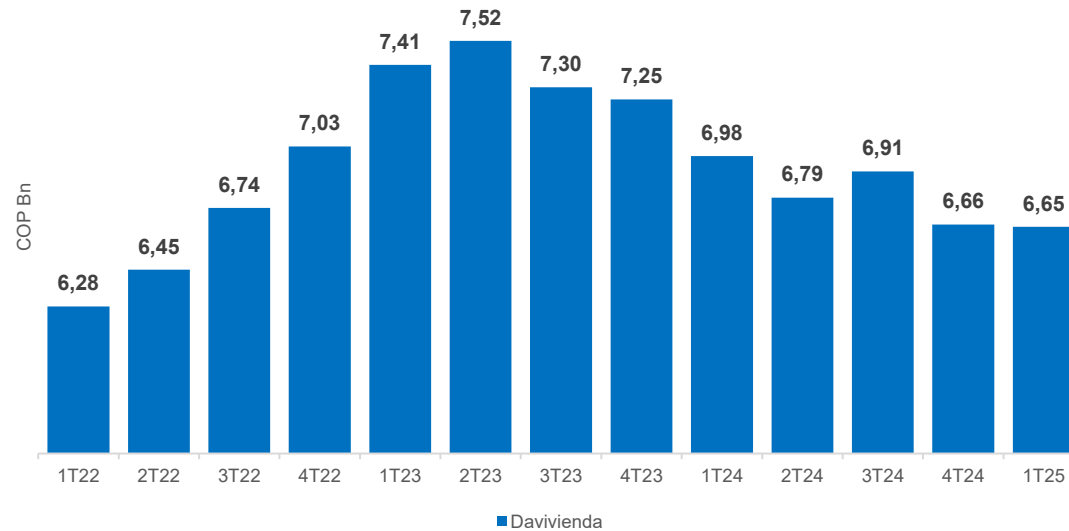
El Gasto por Intereses también se moderó. Davivienda alcanzó un máximo de COP 11,4 billones en el 4T23 y cierra el 1T25 en COP 9,1 billones. Scotiabank, por su parte, pasó de COP 3,8 a COP 2,7 billones en el mismo lapso. Esta caída más acelerada en Scotiabank responde a una estrategia más agresiva de desmonte de fondeo costoso, en línea con su objetivo de eficiencia financiera, mientras que Davivienda ajusta de una manera gradual, priorizando estabilidad operativa.

El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación

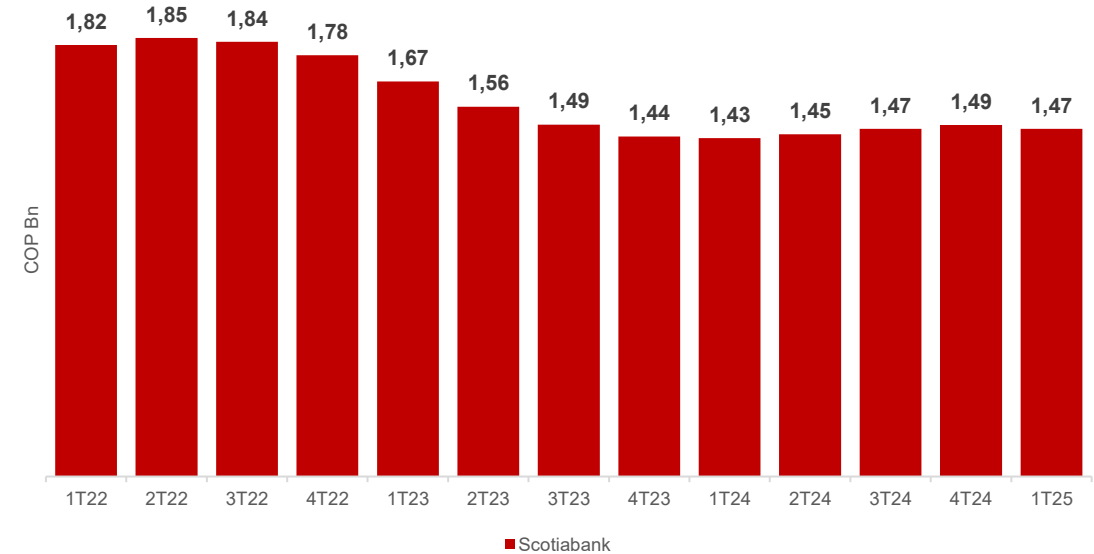


Gráfico 8 – Ingreso Neto de Interés 12 meses Davivienda
Cifras en billones COP



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 9 – Ingreso Neto de Interés 12 meses Scotiabank
Cifras en billones COP



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

La evolución del Ingreso Neto de Intereses (NII) estuvo influenciada en 2024 por la reducción de las tasas y las decisiones estratégicas de cada banco. Davivienda alcanzó un pico de COP 7,5 billones en 2T23, pero el margen comenzó a comprimirse al caer más rápido el Ingreso por Intereses que el Gasto por Intereses. Scotiabank Colpatría, con menor volumen, logró preservar su margen gracias a una reducción del 20,7 % en el Costo de Fondo y una estrategia de optimización de Cartera. Aunque ambos operaron bajo el mismo entorno, el impacto final respondió a su estructura de fondeo y velocidad de ajuste.

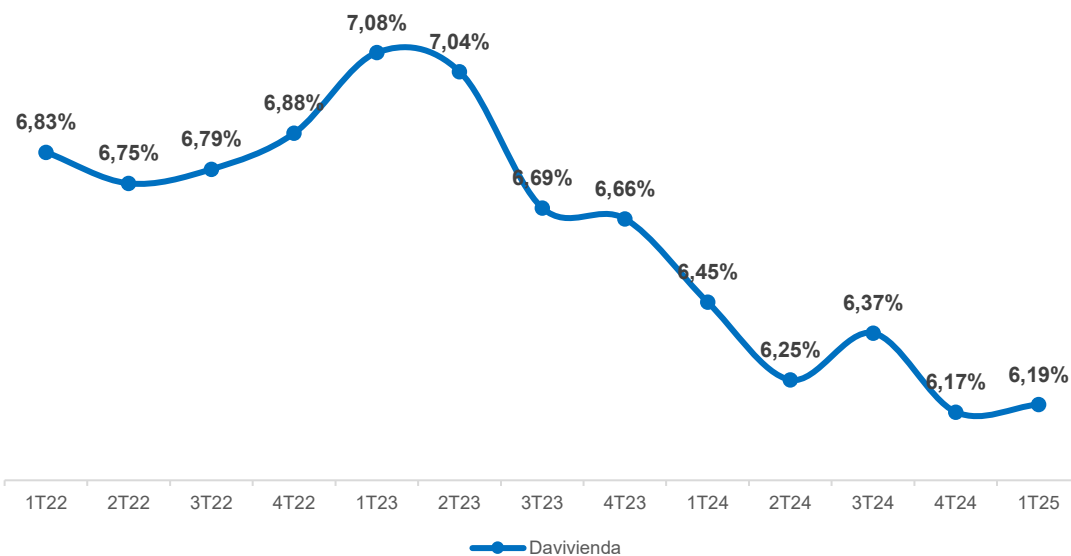
El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Gráfico 10 – Margen Neto de Interés (NIM) 12 meses Davivienda

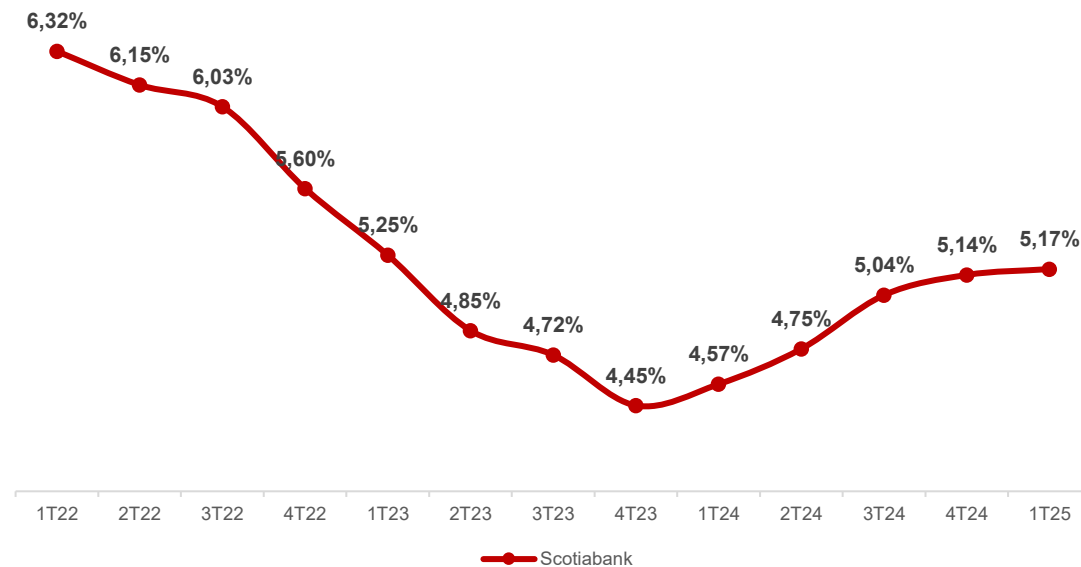
Cifras en porcentajes (%)



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 11 – Margen Neto de Interés (NIM) 12 meses Scotiabank

Cifras en porcentajes (%)



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El comportamiento del NIM confirma las diferencias estratégicas entre ambos bancos. Davivienda mantuvo niveles superiores, aunque con una caída desde 7,08% en 1T23 a 6,17% en 4T24. Scotiabank, en cambio, mostró una recuperación reciente: tras tocar fondo en 4,45% en 4T23, logró repuntar hasta 5,17% en el 1T25, reflejando el efecto positivo de su ajuste en fondeo. Esta mejora, aunque desde niveles más bajos, sugiere que el banco está logrando estabilizar su margen en medio de una estrategia de consolidación.

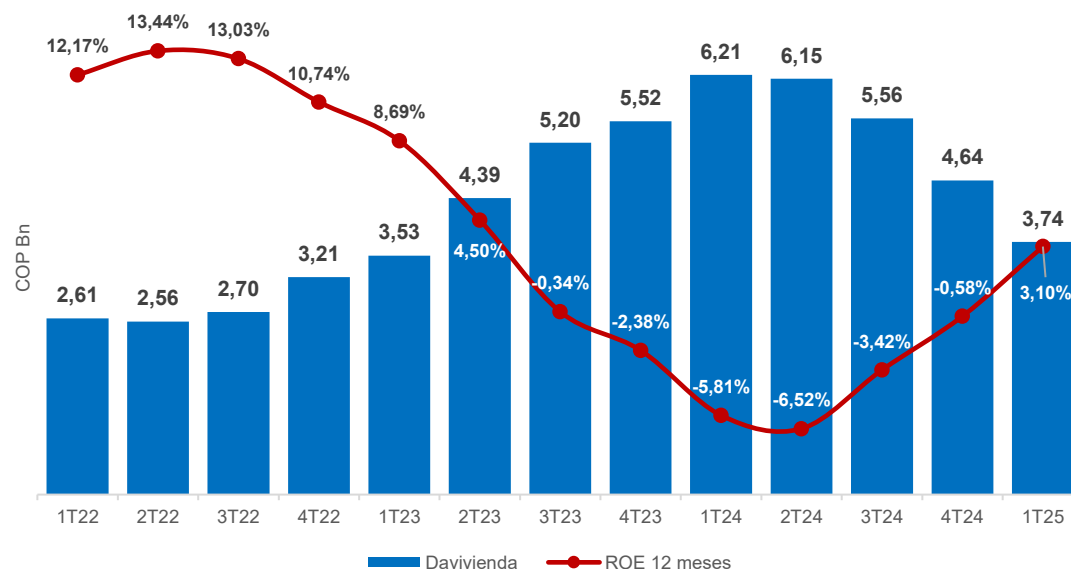
El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Gráfico 12 – Gasto Provisiones 12 meses vs ROE 12 meses Davivienda

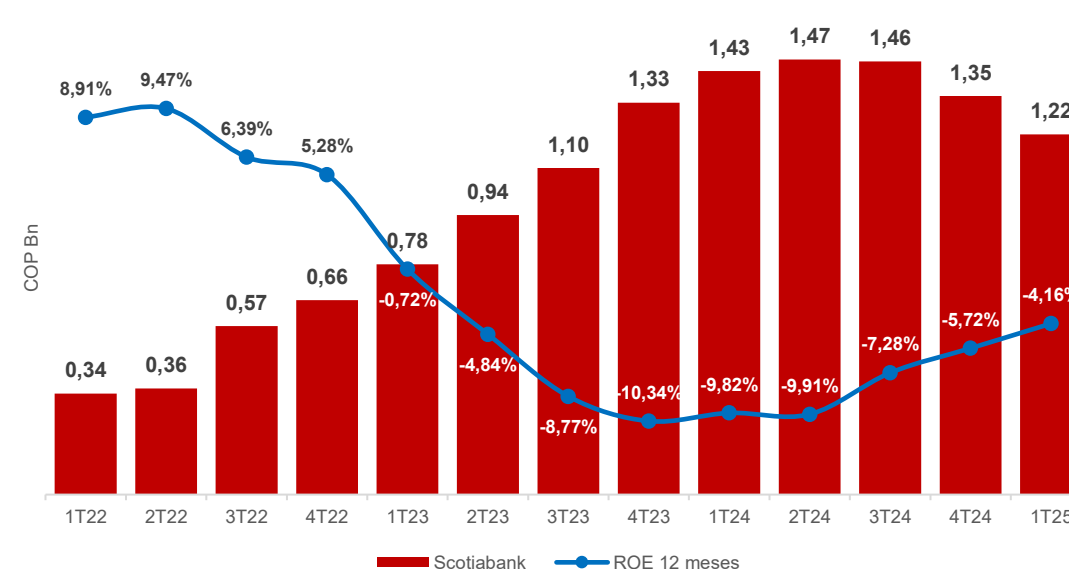
Cifras en COP y porcentajes (%)



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 13 – Gasto Provisiones 12 meses vs ROE 12 meses Scotiabank

Cifras en COP y porcentajes (%)



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

El comportamiento de las Provisiones y el ROE muestra una relación inversa evidente: *a mayor gasto en Provisiones, menor rentabilidad, y viceversa*. En Davivienda, las Provisiones alcanzaron \$6,21 billones en 1T24, coincidiendo con una caída del ROE a -6,52 % para 2T24. Por su parte, Scotiabank Colpatria presentó una reducción moderada de Provisiones, impulsada en gran parte por la liberación de *reservas contracíclicas*, que permitió una mejora frente al año anterior. Pese a la mejora, Scotiabank sigue con rentabilidad negativa (-4,2 %), reflejo de los desafíos en eficiencia y de una estrategia de saneamiento más pausada frente a Davivienda.

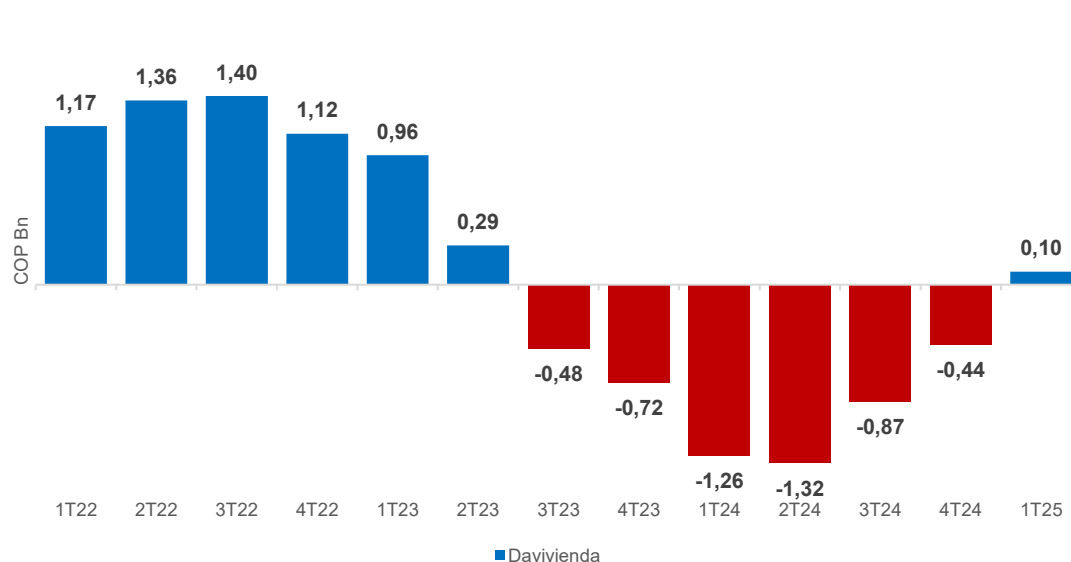
El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Gráfico 14 – Utilidad Neta Acumulada 12 meses Davivienda

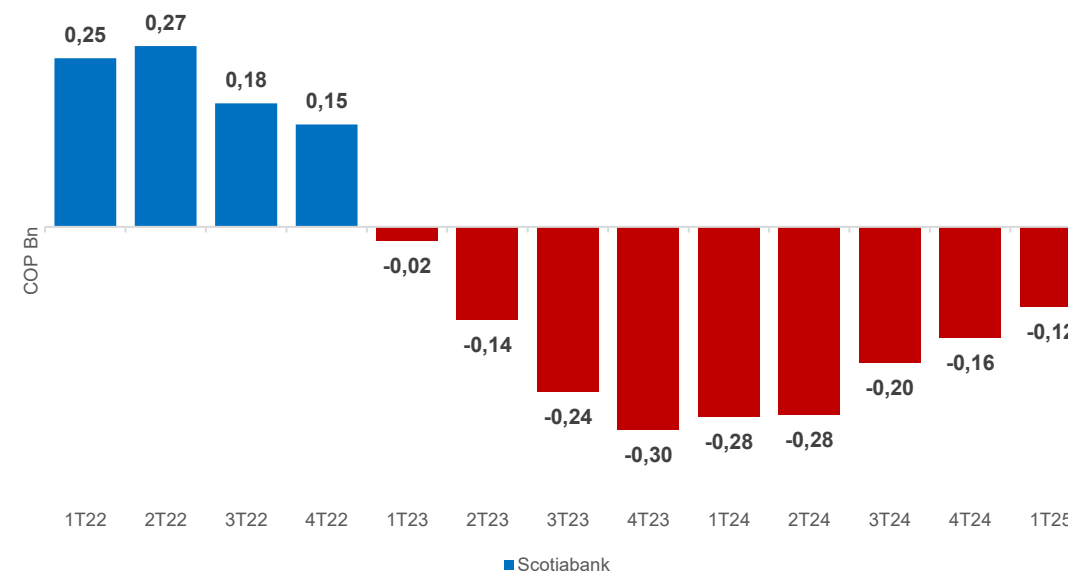
Cifras en billones COP



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 15 – Utilidad Neta Acumulada 12 meses Scotiabank

Cifras en billones COP



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

La Utilidad Neta Acumulada muestra trayectorias divergentes entre Davivienda y Scotiabank Colpatría. Davivienda pasó de Utilidades positivas en 2022 y mediados de 2023 (hasta COP 1,4 billones en 3T22) a Pérdidas significativas en 2023 y 2024, con un punto crítico de COP -1,32 billones en el 2T24, volviendo a ubicarse en terreno positivos a partir del 1T25 (COP 0,1 billones). Scotiabank, con una operación más acotada, mantuvo pérdidas más prolongadas, llegando a -\$0,30 billones en 4T23 y al 1T25 permanece en saldo negativo.

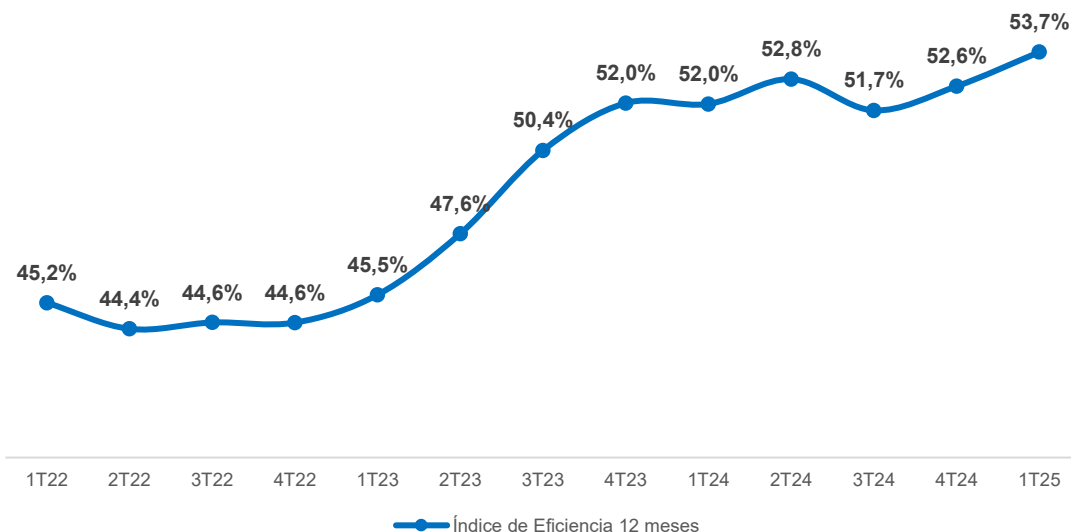
El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Gráfico 16 – Eficiencia Operacional de Davivienda

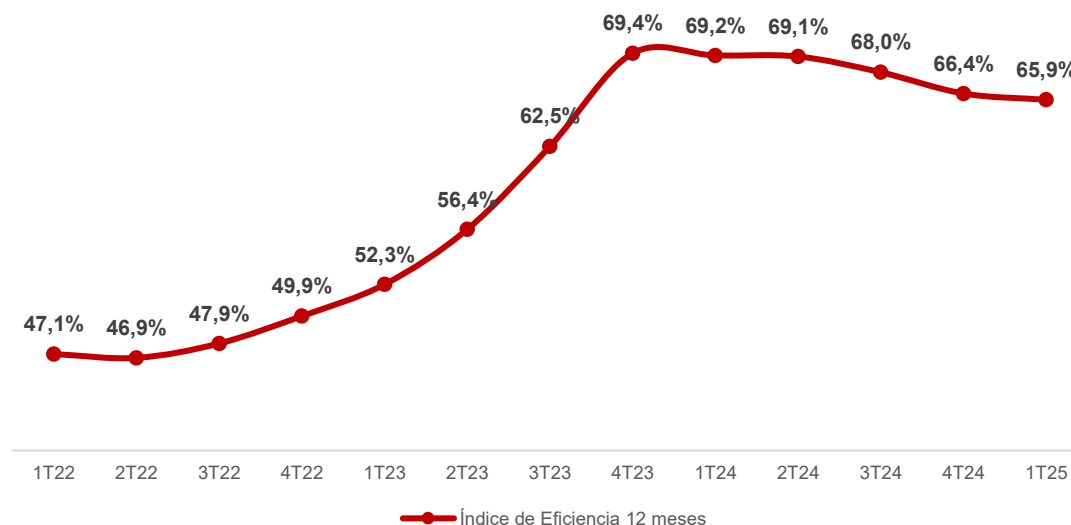
Cifras en porcentajes (%)



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 17 – Eficiencia Operacional de Scotiabank

Cifras en porcentajes (%)



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

En términos de Eficiencia Operativa, ambos bancos registraron un deterioro aunque con dinámicas distintas. Davivienda elevó su ratio de eficiencia del 45,2% en el 1T22 al 53,7% en el 1T25, debido a un mayor crecimiento de los gastos frente a los Ingresos Netos por Intereses, aunque dentro de márgenes manejables. Por su parte, Scotiabank Colpatria alcanzó un máximo de 69,4% en el 4T23, con una leve mejora a 65,9% en el 1T25, reflejando un proceso de ajuste de eficiencias operativas.

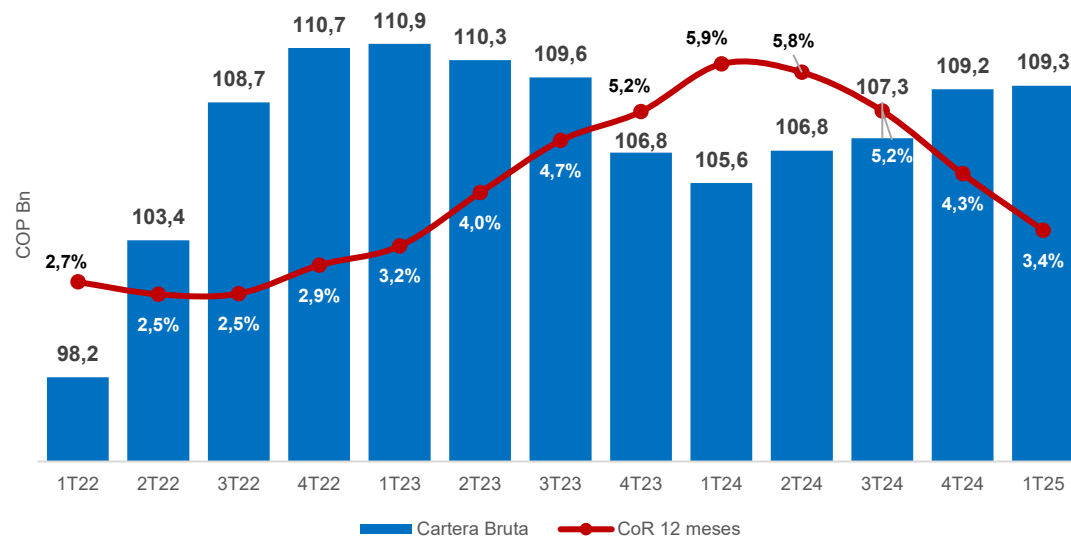
El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Gráfico 18 – Costo de Riesgo frente a Cartera Bruta Davivienda

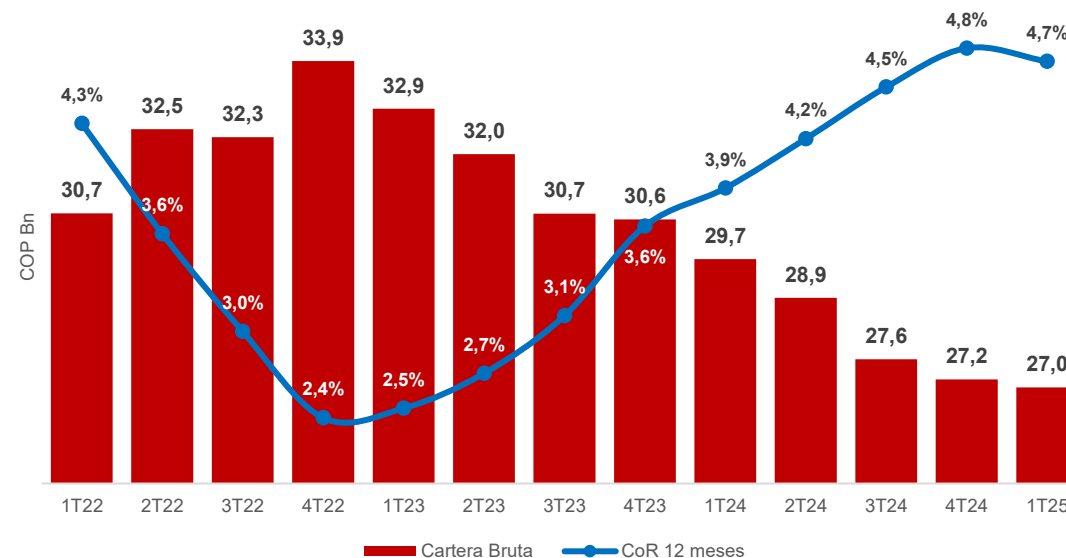
Cifras en COP y porcentajes (%)



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 19 – Costo de Riesgo frente a Cartera Bruta Scotiabank

Cifras en COP y porcentajes (%)



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

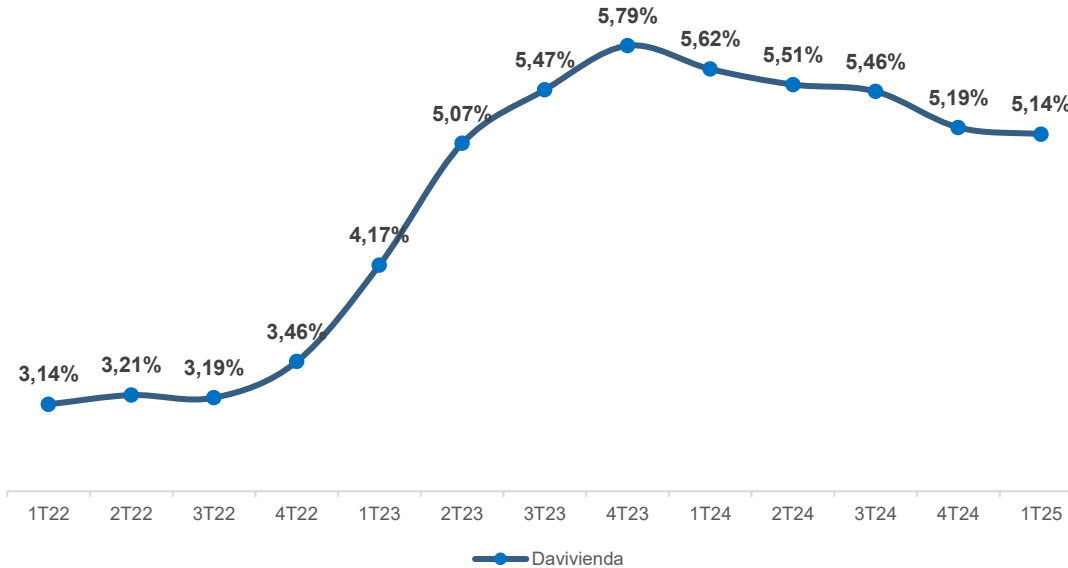
En cuanto al Costo de Riesgo, Davivienda mostró un aumento hasta 1T24 (5,9%), seguido de una mejora sostenida que lo llevó a 3,4% en 1T25, en línea con una mejor gestión del riesgo y recuperación de Cartera. En contraste, Scotiabank Colpatría enfrentó una presión más persistente, su Cartera Bruta se redujo de COP 33,9 billones en 4T22 a COP 27,0 billones en 1T25, mientras su CoR a 12 meses aumentó de 2,4% a 4,7%. Esta divergencia sugiere que la contracción de Cartera en Scotiabank ha estado acompañada de un mayor Costo de Riesgo, lo que indica un desbalance entre el nivel de Provisiones y la capacidad de control del deterioro, en proporción con el tamaño de la Cartera de Crédito.

El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación

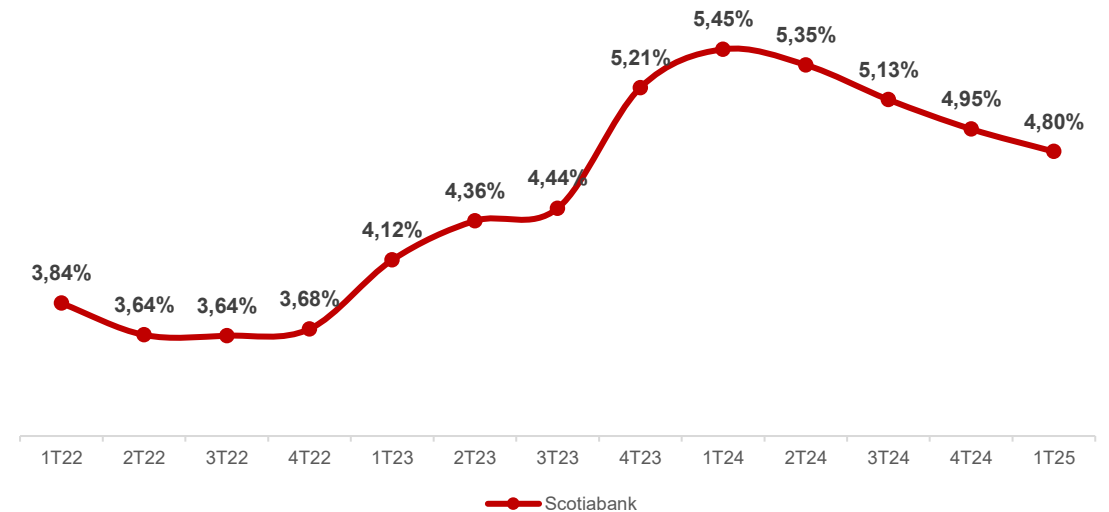


Gráfico 20 – Calidad Cartera 90 días Davivienda
Cifras en billones COP



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 21 – Calidad Cartera 90 días Scotiabank
Cifras en billones COP



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

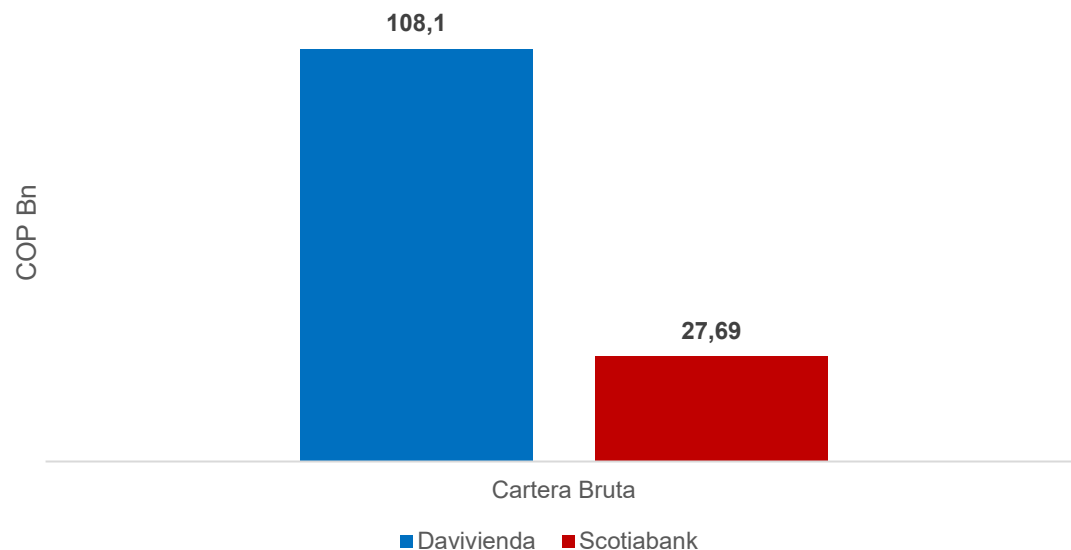
La Calidad de Cartera a 90 días se deterioró hasta 2023 en ambos bancos, pero muestra señales de mejora desde 2024. Davivienda pasó de 3,14% en 1T22 a un pico de 5,79% en 4T23, para luego descender a 5,14% en 1T25. Scotiabank Colpatría, por su parte, alcanzó su punto más alto en 1T24 (5,45%), tras subir desde 3,84% en 1T22, pero desde el 2T24 comenzó una corrección más pronunciada, acumulando una reducción de 65 puntos básicos y cerrando en 4,80% en 1T25. En ambos casos se observa una recuperación, aunque más marcada en Scotiabank.

El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación

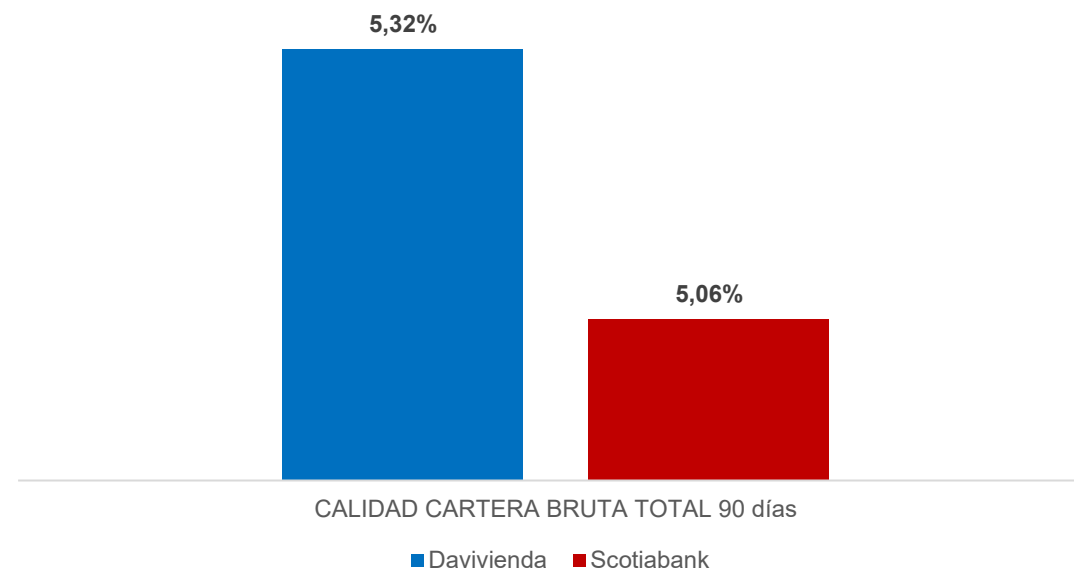


Gráfico 22 – Promedio 12 meses Cartera Bruta Total
Cifras en billones COP



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 23 – Promedio 12 meses Calidad Cartera 90 días
Cifras en porcentajes (%)



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Al comparar el promedio de Cartera Bruta de los últimos 12 meses, se observa una diferencia marcada en escala operativa: Davivienda gestiona COP 108,1 billones, frente a COP 27,7 billones de Scotiabank Colpatria. Aun así, Davivienda no presenta un deterioro proporcional: su mora a 90 días es solo levemente superior a la de Scotiabank (5,32 % vs. 5,06 %), lo que deja claro que el tamaño del portafolio no es el único factor que influye en la Calidad de Cartera. En este caso, aspectos como el perfil de riesgo, la forma de originar el crédito y su gestión marcan la diferencia.

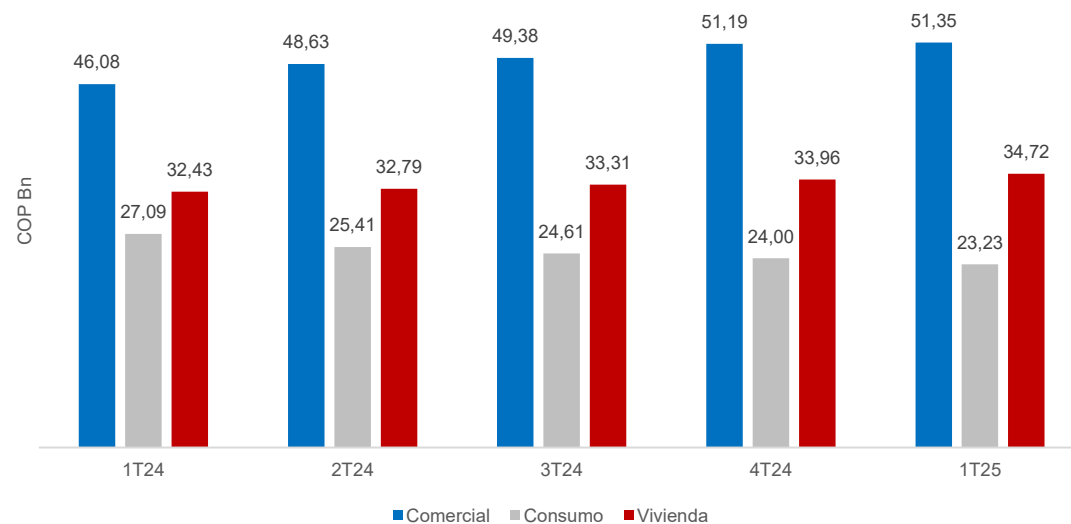
El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación



Gráfico 24 – Valor de Cartera por Segmento Davivienda

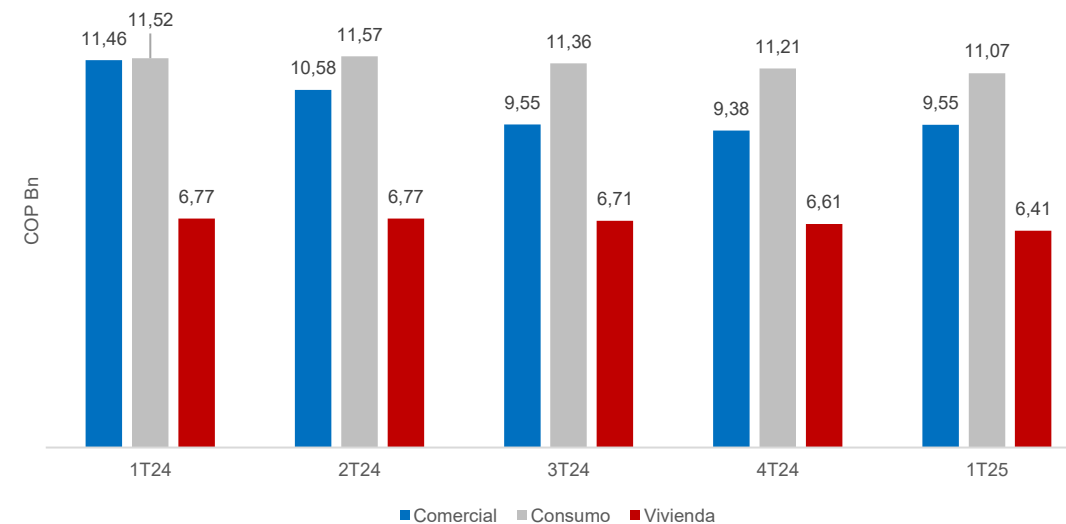
Cifras en billones COP



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 25 – Valor de Cartera por Segmento Scotiabank

Cifras en billones COP



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

La comparación por segmentos de Cartera revela diferencias claras en escala y enfoque entre entidades. Davivienda suma una Cartera Bruta de COP 109 billones al 1T25, con mayor peso en el segmento Comercial, mientras Scotiabank Colpatria alcanza COP 27 billones, con foco relativo en Consumo. Davivienda continúa expandiendo su Cartera, mientras Scotiabank ha reducido su exposición Comercial en 22,9%, como parte de una estrategia de optimización de capital y enfoque en rentabilidad, en un entorno de aún tasas altas y menor apetito de riesgo.



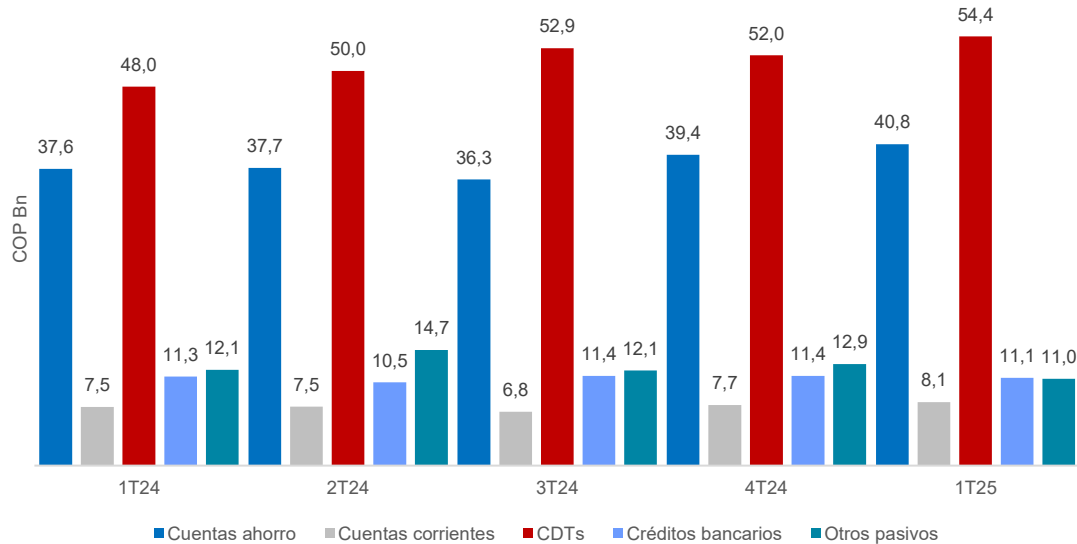
Asset Management

El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación

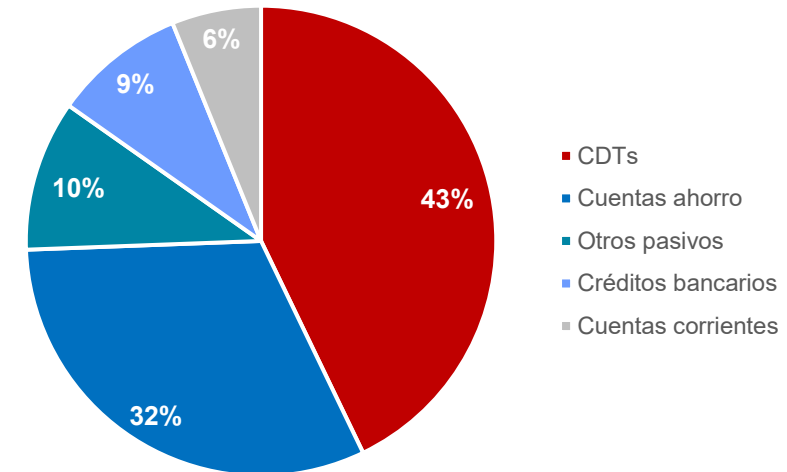


Gráfico 26 – Pasivo financiero por categoría Davivienda
Cifras en billones COP



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 27 – Tamaño relativo pasivo financiero por categoría Davivienda
Cifras en porcentajes (%)



Fuente: Banco Davivienda, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

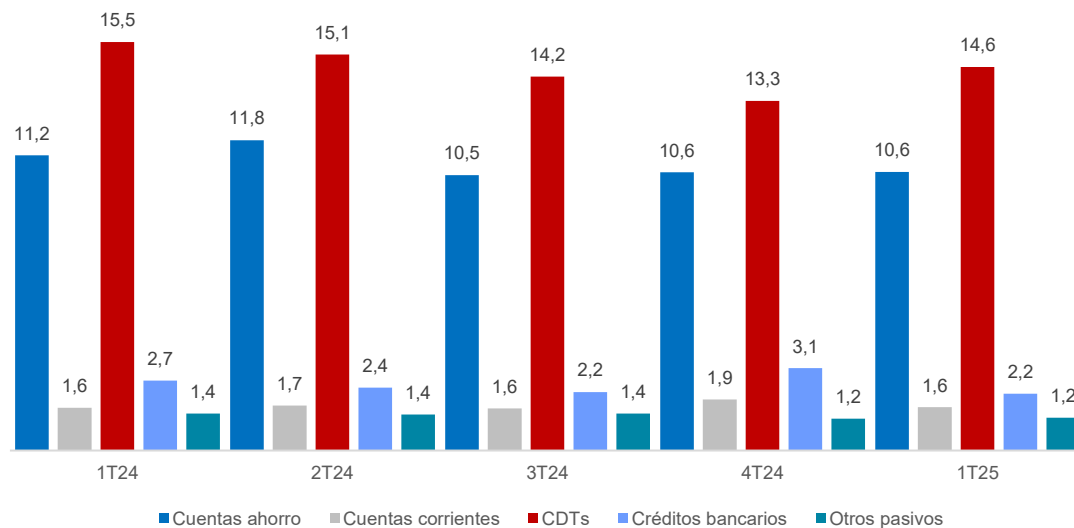
Davivienda mantiene una estructura de Pasivos Financieros con alta participación de instrumentos de mayor costo, siendo los CDTs el principal componente (43% promedio del fondeo anual). Le siguen cuentas de ahorro (32%), otros pasivos como bonos (10%) y créditos bancarios (9%). Aunque esta composición respalda la liquidez, también presiona el margen financiero en un entorno aún de tasas altas. Entre el 1T24 y el 4T24, los CDTs crecieron de COP 48,0 a 54,4 billones, reflejando una estrategia de fondeo más activa para sostener el crecimiento de Cartera.

El Oráculo de Davivienda y Scotiabank

Dos bancos y una estrategia de transformación

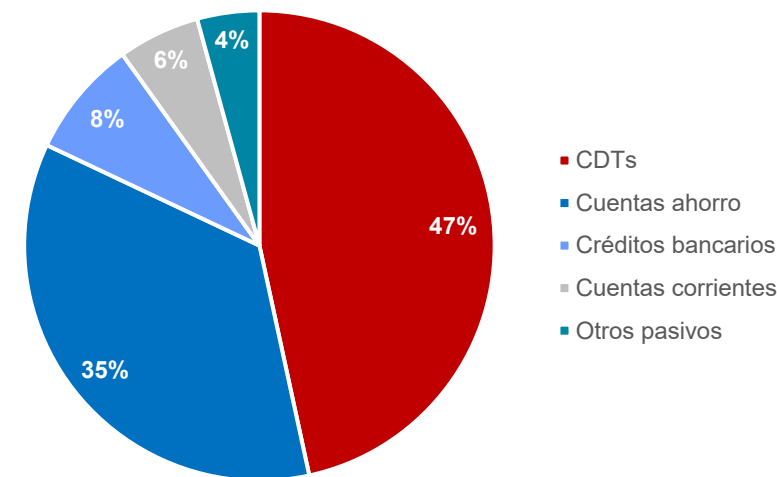


Gráfico 28 – Valor de Cartera por Segmento Scotiabank
Cifras en billones COP



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 29 – Valor de Cartera por Segmento Scotiabank
Cifras en porcentajes (%)



Fuente: Superfinanciera; cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Scotiabank Colpatría presenta una estructura de fondeo concentrada en CDTs (47%), lo que refleja una alta dependencia de instrumentos de mayor costo, especialmente sensible en un entorno de tasas elevadas. Sin embargo, también cuenta con una participación relevante de fondeo transaccional: las Cuentas de Ahorro y Corrientes representan en conjunto el 41% del total, lo que aporta cierto grado de estabilidad y capacidad de ajuste. Aun así, el peso de los CDTs continúa representando un reto para la eficiencia del margen financiero.

¿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
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



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



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



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



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



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
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@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

  [Aval Casa de Bolsa](#)

 www.casadebolsa.com.co

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



Aval Casa de Bolsa