

# Cierre de mercados Fed más cerca de flexibilizar ante señales mixtas



## Viernes, 18 julio 2025

#### Movimientos de las monedas

Moneda	Cierre	Cambio (%)
EUR/COP	4,668	0.87%
USD/JPY	148.75	0.50%
USD/BRL	5.58	0.24%
USD/AUD	1.54	0.20%
USD/COP	4,017	0.09%
GBP/USD	1.34	0.08%
USD/MXN	18.73	0.05%
USD/CNY	7.18	-0.02%
USD/CAD	1.37	-0.11%
USD/NZD	1.68	-0.31%

Fuente: Yahoo - Finance

### Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas Natural	3.569	3.07%
Maiz	445.00	1.84%
Plata	38.425	0.76%
Café	304.55	0.60%
WTI	67.33	-0.31%
Cobre	5.5835	-0.35%
Oro	3,355.65	-0.57%
Brent	69.28	-1.09%
Ft	ente: Investing	

### Comportamiento diario

USD/COP									
Cierre	\$4,017								
Mínimo	\$3,986								
Máximo	\$4,022								
var. diaria	0.09%								
Vol. (USD mll)	1,186								
Fuente: Set-FX									

## | Resumen del día

La jornada estuvo marcada por declaraciones del gobernador de la Fed, Christopher Waller, quien reiteró su apoyo a un recorte de tasas en julio ante señales de enfriamiento en el mercado laboral y estabilidad en las expectativas de inflación. El índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan subió a su nivel más alto en cinco meses, mientras las expectativas de inflación a un año bajaron al 4.4%. Además, el presidente Trump firmó la ley de stablecoins y alista nuevos aranceles sectoriales, lo que mantiene la atención en los riesgos inflacionarios derivados de la guerra comercial. En Colombia, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de mayo mostró una leve contracción mensual de 0.06% en su serie ajustada, tras el fuerte repunte de abril. En términos anuales, la economía creció 2.7%, impulsada por las actividades terciarias (+4.2%), mientras que las actividades primarias y secundarias registraron caídas de 0.88% y 1.14%, respectivamente. Entre enero y mayo, el ISE acumuló un avance de 2.44% frente al mismo periodo de 2024.

## | Monedas

El dólar estadounidense<sup>1</sup> retrocedió desde máximos de tres semanas cerca de 98.50 y opera con tono negativo, afectado por el apetito por riesgo generado por los sólidos resultados corporativos en EE.UU., lo que impulsó las acciones y presionó a la baja los rendimientos de los bonos y al dólar; sin embargo, el dólar aún acumula una ganancia semanal de 0.4% y mantiene una tendencia general positiva gracias a los datos económicos resilientes, como ventas minoristas y solicitudes de desempleo mejores a lo esperado, que han reforzado la expectativa de que la Fed mantendrá sin cambios su política monetaria en el corto plazo. En este contexto, el euro repunta hacia 1.1650 frente al dólar, recuperando parte del terreno perdido, favorecido por la mejora del sentimiento de mercado y comentarios moderados del gobernador Waller de la Fed, aunque la divisa europea aún se encamina a cerrar la semana con una leve caída, manteniendo intacto su sesgo bajista. Las monedas de LatAm mostraban un comportamiento mayoritariamente positivo, favorecidas por un repunte en el apetito por riesgo tras señales desde la Fed que apuntan a posibles recortes de tasas. En este contexto, el peso colombiano se destacó como una de las divisas con mejor desempeño, subiendo alrededor de 0.1%, en línea con la recuperación de sus pares regionales y respaldado por condiciones externas favorables. Aun así, persiste la cautela en el mercado, derivada de si la apreciación refleja fundamentos sólidos o flujos de capital especulativos.

### Petróleo

Los precios del petróleo subieron ante una combinación de inventarios más bajos de lo esperado en EE.UU. (caída semanal de 3.9 millones de barriles), riesgos geopolíticos en Medio Oriente —incluyendo ataques con drones en Kurdistán que redujeron la producción en hasta 150 mil barriles diarios— y persistente incertidumbre sobre el impacto de nuevos aranceles globales impulsados por la administración Trump. A pesar del repunte, la volatilidad podría mantenerse alta en el corto plazo, con una tendencia a estabilizarse en niveles más bajos en el mediano plazo.

## | Renta variable

- El mercado accionario local cerró la jornada con una caída de 0.67%, ubicándose en 1,734 puntos, en una sesión marcada por un comportamiento mixto entre las principales acciones del índice. Mientras títulos como GEB y Celsia registraron retrocesos significativos, con descensos de 3.43% y 1.94%, respectivamente, otros como Grupo Sura y Grupo Argos impulsaron al alza con variaciones positivas de 3.64% y 3.45%, atenuando parcialmente la caída general del indicador.
- Los mercados internacionales mostraron un comportamiento mixto el viernes, en medio de renovadas tensiones comerciales y una temporada de resultados corporativos que, aunque sólida en general, generó reacciones dispares. En EE.UU., el Dow Jones cayó 0.32% presionado por reportes de mayores exigencias arancelarias de Trump hacia la Unión Europea, mientras que el S&P 500 y el Nasdaq cerraron casi planos, aunque ambos lograron ganancias semanales. En

Valor correspondiente al Índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

### Cierre acciones (%)

Estados	s Unidos								
S&P 500	+0.14%								
Dow Jones	+0.20%								
Nasdaq	+0.27%								
Europa									
Stoxx 600	-0.06%								
DAX	-0.39%								
FTSE	+0.64%								
Asia									
CSI 300	+0.07%								
Nikkei	-0.28%								
ASX	-0.11%								
Fuente: Bloomberg									

### Mercado Local

Mercado Local											
Acciones más negociadas											
PFCIBEST	\$ 46,040	-1.20%									
ECOPETROL	\$ 1,775	-0.84%									
GRUPOSURA	\$ 54,720	3.64%									
Acciones más valorizadas											
GRUPOSURA	\$ 54,720	3.64%									
PFGRUPOARG	\$ 18,580	3.45%									
PROMIGAS	\$ 6,900	1.77%									
Acciones	menos valor	izadas									
ETB	\$ 53	-4.55%									
GEB	\$ 2,960	-3.43%									
CELSIA	\$4,800	-1.94%									
	Fuente: BVC										

Europa, el Stoxx 600 retrocedió levemente 0.04%, con caídas en los sectores de salud y tecnología, a pesar de repuntes puntuales como Saab y Vestas Wind. En Asia, los resultados fueron variados: el índice australiano S&P/ASX 200 alcanzó un nuevo máximo histórico, mientras que el Nikkei japonés y el Nifty 50 indio registraron pérdidas, reflejando una toma de ganancias tras el optimismo impulsado por sólidos datos económicos estadounidenses y reportes trimestrales mejor de lo esperado.

## | Renta fija

- Los bonos del Tesoro de EE.UU. finalizaron con valorizaciones generalizadas, lideradas por el tramo corto, tras declaraciones de Waller que respaldaron un recorte de tasas en julio. La curva se empinó levemente, con compresiones de 1 pb en 2s10s y 2 pbs en 5s30s, mientras los rendimientos cayeron entre 1 y 3 pbs a lo largo de los vencimientos. El repunte en la parte corta se moderó tras una venta en bloque de futuros SOFR diciembre 2026, lo que limitó el movimiento de tasas. Los volúmenes se mantuvieron por debajo del promedio de 20 días.
- Los bonos europeos cerraron con pérdidas y una inclinación bajista de la curva, tras verse opacados por el rally en bonos del Tesoro motivado por comentarios de Waller a favor de un recorte de tasas en EE.UU. El rendimiento del bund a 10 años subió 2 pbs hasta 2.70%, mientras los gilts largos también repuntaron entre 2 y 3 pbs. La demanda extranjera por deuda del euro alcanzó en mayo su mayor nivel desde 2023, con compras cercanas a los EUR\$100 mil millones, en un contexto de mayor atención sobre las subastas de deuda de Alemania y Reino Unido, así como la próxima decisión del BCE.
- Los TES COP finalizaron una semana de valorizaciones continuas, los rendimientos cayeron entre -17.0 y -3.0 pbs, con todos los títulos de de la curva en mínimos mensuales, la curva marcó más su aplanamiento con los spreads 2s10s y 5s10s comprimiendose -12.0 y -2.0 pbs. Hoy, se ejerció en su totalidad la subasta no competitiva de TES en pesos, adjudicándose COP \$1.5 billones, replicando la distribución de la subasta competitiva previa: el 63% en la referencia 2029 y el resto repartido entre los vencimientos 2033, 2040, 2046 y 2050. Desde mayo, el Gobierno amplió el número de referencias y el monto convocado en estas subastas quincenales. Con esta operación, el avance en el programa de colocaciones se alinea con la meta de COP \$59.5 billones en 2025, dentro de un cupo total de hasta COP \$80.8 billones.

### Variaciones diarias renta fija (%):

	Cierre	Anterior	Var. D	iaria (pbs)	PM50 días	PM200 días		Rango último mes		Vto.	Clerre	Anterior	Var.	Diaria (pbs)	Var.s/s (pbs)	Var. m/m (pbs)	PM50 dias	PM200 días	Rango	último mes	
Desarrolladas							Min	Actual Max	TES COP											etual Mar 9.10 9.10	
₩ EE.UU. 10Y	4.42	4.45	•	-3.58	4.409	4.382	4.23	4.42 4.48	Jul .	2025	9.10	9.10	•	0.00	0.00	59.70	8.797	8.384	8.00 8.91 8.91	9.25	
Alemania 10Y	2.69	2.67	4	2.07	2.592	2.488	2.50	2.69 2.73	man	2025	8.91 9.45	9.00		-9.60 -3.00	-14.50 -7.50	-18.10 -24.50	9.021	8.856 9.516	9.45 9.45	9.77	-
Reino Unido 10Y	4.67	4.65	4	1.90	4.602	4.538	· 4.45	6.65 4.67 4. <del></del>	Mount	2028	9.94	10.03	I	-9.00	-17.30	-32.70	10.096	9.944	9.94 9.9		
Japón 10Y	1.54	1.56	ů.	-2.65	1.471	1.279	1.39	1.54 1.58	W.		10.70	10.84	÷	-13.70	-24.00	-39.70	10.987	3.610	10.70 10.	11.30	
Canada IOY	3.57	3.57	4	0.63	3.333	3.206	3.27	3.57 3.60	Marray .	2030	10.95	11.08	•	-13.00	-21.00	-48.10	11.270	10.692	10.9610.95	11.67	
My Italia 10Y	3.55	3.53	4	1.59	3.525	3.586	3.44	3.55 3.59	a man	2031	11.28	11.39	•	-11.30	-0.36	-0.58	11.710	11.016	●11.28 11		
Francia 10Y	3.40	3.38	4	1.88	3.278	3.225	3.21	3,40 3,43	-June	2032	11.40	11.51	•	-11.00	-0.52	-0.65	11.956	11.232	11.60 1L		-
Singapur 10Y	2.08	2.13	ů.	-4.34	2.295	2.650	2.04	2.08 2.30	- June	2033	11.60	11.67		-6.90	-0.51	-0.55	12.101	11.396	11.57 11.57		•
Suecia 10Y	2.47	2.41	4	5.87	2.348	2.326	2.24	2.47 2.47	-Jum	2034	11.57	11.65 11.67	*	-8.00 -15.00	-0.54 -0.59	-0.55 -0.65	12.208	11.549	11.52 11.		
Emergentes	U-17	D111	40	0.07	2.010	21020	•		mm	2040	12.09	12.20	ĭ	-10.70	-0.30	-0.65	12.742	4.207	12.0912.01		
Colombia 10Y	11.54	11.67		-13.05	12.286	11.686	<b>11.5</b>	11.54 12.64	-www		11.83	11.93	i	-10.40	-0.47	-0.54	12.570		11.83 11.83	13.08	5
W <sup>4</sup> México 10Y	9.49	9.46		3.20	9.356	9.710	9.29		Jamas	2046	11.98	12.15	÷	-17.00	-0.40	-0.62	12.735		11.98 11.98	13.27	
			4				13.41	•	- Juma	2050	11.75	11.89	•	-13.70	-0.45	-0.50	12.562	12.181	11.75 11.75	13.12	•
Brasil 10Y	14.12	14.07	4	5.27	13.941	14.161	5.63	5.63 5.77	TES UVR												
Chile 10Y	5.63	5.63	4	0.14	5.738	5.749	6.37		~~~	2025	2.91	2.91	•	0.00	0.00	0.00	2.914	1.533	2.91 2.1	534 - 53	
Vory, p√V Perú 10Y	6.57	6.56	4	0.90	6.520	6.576	1.64	Marie Marie	S	2001	5.67	5.70	•	-2.90	0.01	0.08	5.444	5.077	5.53	5.07 5.80	
China 10Y	1.67	1.66	4	0.34	1.670	1.772	•	EARL EARL EARL	- more		6.26	6.38	Ψ	-11.60	-0.20	-0.11	6.144	5.487	621 626		-
Corea del Sur 10Y	2.88	2.90	•	-2.69	2.812	2.825	2.78	•	"Jano	2033	6.38	6.49	*	-11.00	-0.07	-0.17	6.355	5.651		.44 6.70	
Nueva Zelanda 10Y	4.60	4.58	4	1.85	4.583	4.529	• 4.48	200 - 200 - 200	and the same		6.44	6.54	*	-9.60	-0.05	-0.15	6.394	5.719	6.46	6.46 6.74	
India 10Y	6.30	6.30	4	0.73	6.295	6.585	6.26	CONT. CO. 200 100 100 100 100 100 100 100 100 100	7	2037	6.46	6.48	Ĭ	-2.20 -2.00	-0.11	-0.18	6.520	4.024	6.50 6.50		7
Malasia 10Y	3.43	3.42	4	0.10	3.528	3.723	3.42	3.43 3.59			6.30	6.37	ĭ	-6.30	-0.02	-0.06	6.178	5.471	6.27		
Sudafrica IOY	9.94	9.94	•	-0.30	10.103	10.400	9.72	9.94 10.14		2055	6.12	6.15	Ú	-3.00	-0.14	-0.13	6.057	3.703	6.12 6.12	6.30	

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

### Cierre de acciones locales

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Billones)	%1D	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen 1D (Millones)	MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvd. Yield	Valor Justo
Cibest	55,080	48.9	<b>♦</b> −1.61%	<b>12.9%</b>	<b>1</b> 46.5%	8.4	1.3	45,700	52,880	11,678	261,090	4,524	8.2%	46,300
PF-Cibest	46,040	48.9	<b>↓</b> -1.20%	<b>7.6%</b>	<b>1</b> 30.9%	7.0	1.1	39,820	44,500	26,365	568,753	4,524	9.8%	46,300
Ecopetrol	1,775	73.0	<b>♦</b> -0.84%	<b>1</b> 2.0%	<b>1</b> 6.0%	5.2	0.9	1,725	2,085	24,256	420,056	214	12.1%	2,120
ISA	20,700	22.9	<b>♦</b> -0.38%	<b>7.1%</b>	<b>1</b> 24.0%	8.0	1.3	18,900	21,800	7,264	171,918	1,265	6.1%	28,700
GEB	2,960	27.2	<b>♦</b> -3.43%	<b>1</b> 2.1%	<b>1</b> 21.3%	10.1	1.5	2,750	2,995	3,393	41,205	238	8.0%	4,000
Celsia	4,800	5.0	<b>↓</b> -1.94%	<b>13.7%</b>	<b>1</b> 30.4%	19.5	1.5	3,890	4,070	724	22,423	326	6.8%	5,000
Promigas	6,900	7.8	<b>1.77%</b>	♠ 3.0%	♣ -9.8%	7.5	1.2	6,510	6,790	315	11,998	545	7.9%	-
Canacol	6,600	0.2	<b>♦</b> -1.49%	<b>♦</b> -18.6%	<b>♦</b> -40.5%	- 11.1	0.1	9,050	10,800	201	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	54,720	30.3	<b>1</b> 3.64%	<b>1.9%</b>	<b>1</b> 47.1%	18.8	1.2	41,520	44,240	18,660	24,736	1,500	2.7%	44,000
PF-Grupo Sura	42,140	30.3	<b>↓</b> -1.13%	<b>13.0%</b>	<b>1</b> 62.0%	14.5	0.9	37,680	39,600	4,239	79,455	1,500	3.6%	44,000
Grupo Argos	24,800	20.2	<b>1.72%</b>	<b>15.3%</b>	<b>1</b> 20.4%	11.1	1.0	20,540	22,000	11,115	40,985	688	2.8%	21,000
PF-Grupo Argos	18,580	20.2	<b>3.45%</b>	<b>13.6%</b>	<b>1</b> 20.3%	8.3	0.7	16,340	17,560	8,672	18,822	688	3.7%	21,000
Corficolombiana	17,860	6.5	<b>↓</b> -0.22%		<b>1</b> 21.7%	27.1	0.5	15,700	16,880	1,083	24,079	-	0.0%	23,000
PF-Corficolombiana	16,000	6.5	<b>↓</b> -1.23%		<b>12.0%</b>	24.3	0.5	16,300	17,280	402	5,250	1,194	7.5%	23,000
Cementos Argos	10,080	13.3	<b>♦</b> -1.75%		↓ -1.2%	5.7	1.0	9,980	10,840	4,419	188,567	770	7.6%	9,700
PF-Cementos Argos	11,020	13.3	→ 0.00%	♠ 5.0%	↓ -5.2%	6.2	1.1	9,840	10,900	5	291	770	7.0%	9,700
PF-Davivienda	22,320	10.1	<b>1</b> 0.81%	<b>↓</b> -1.8%	<b>1</b> 27.1%	21.8	0.6	20,320	21,900	868	33,506	-	0.0%	26,100
Bogota	32,140	11.4	<b>1</b> 0.37%	<b>↓</b> -1.4%	<b>19.7%</b>	9.9	0.7	29,600	31,700	684	8,672	1,752	5.5%	-
PF-Aval	589	14.0	<b>♦</b> −0.17%	<b>1.2%</b>	<b>1</b> 32.1%	11.1	0.8	525	575	1,153	20,026	21	3.6%	-
Grupo Bolivar	70,800	5.6	<b>1.06%</b>	<b>1.3%</b>	<b>17.2%</b>	4.9	0.4	69,520	76,920	363	18,877	2,736	3.9%	-
Mineros	7,320	2.2	<b>1</b> 0.41%	<b>1.5%</b>	<b>1</b> 72.0%	4.3	1.3	5,660	6,200	492	29,108	410	5.6%	6,600
BVC	12,140	0.7	<b>↓</b> -0.33%	<b>1.2%</b>	<b>1</b> 22.6%	7.1	1.3	11,760	15,800	86	1,099	1,641	13.5%	-
ETB	53	0.2	<b>♦</b> -4.55%	√ -7.9%	→ -29.1%	- 1.5	0.1	51	51	19	731	-	0.0%	-
Nutresa	129,960	59.5	→ 0.00%	<b>1</b> 2.7%	<b>1</b> 64.5%	75.9	8.3	118,360	126,600	19	11,518	-	0.0%	-
Terpel	12,320	2.2	<b>1</b> 0.98%	♠ 0.3%	↑ 7.1%	3.7	0.7	11,000	11,300	164	6,811	1,462	11.9%	-
PEI	69,300	3.0	<b>↓</b> -0.40%	<b>1</b> 2.7%	↓ -0.1%	6.0	0.5	69,900	72,520	500	36,506	-	0.0%	-
HCOLSEL	19,215		♠ 0.34%	<b>↑</b> 5.1%	<b>1</b> 29.9%			17,160	17,879		5,685	-		-
Icolcap	17,463		<b>1.01%</b>	<b>1</b> 8.5%	<b>1</b> 25.5%			16,000	16,983		206,882	-		-
COLCAP	1,734		<b>♦</b> -0.67%	<b>↑</b> 7.7%	<b>1</b> 25.7%			1,547	1,657			-		-

Fuente: BVC - Investigaciones Económicas Accivalores

## | Glosario

BanRep: acrónimo para el Banco de la República.

BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.

BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).

BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).

Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.

BTP: bonos Italianos.

Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos

financieros.

BTC: acrónimo para Bid to Cover.

Bunds: bonos Alemanes.

bpd: Barriles por día (petróleo).

CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal

Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.

Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.

Default: impago de la deuda.

Dot plot: gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.

referencia.

**Dovish:** Término utilizado para describir una postura de política monetaria acomodaticia o expansiva, generalmente orientada a estimular el crecimiento económico.

EIA: acrónimo en inglés para la Administración de Información

Energética (Energy Information Administration).

Fed: se refiere a la Reserva Federal de EE.UU.

**FOMC:** acrónimo en inglés para el Comité de Operaciones de Mercado Abierto en EE.UU. (Federal Open Markets Committee).

Gilts: bonos del Reino Unido.

**IEA:** acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).

IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.

IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.

OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).

**PBoC:** acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).

**PCE**: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).c

PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.

**Proxy:** es una variable que representa o aproxima otra variable económica.

**Rally:** se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.

**Spread:** la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.

UE: Unión Europea.

**UVR:** Acrónimo para Unidad de Valor Real que refleja el poder adquisitivo basado en el IPC, utilizada para ajustar créditos de vivienda y preservar el valor del dinero prestado

## | Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2025 Acciones & Valores S.A.

> Héctor Wilson Tovar García Gerente de Investigaciones Económicas wtovar@accivalores.com (601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero Directora de Investigaciones Económicas | Laura Sophia Fajardo Rojas Analista Renta variable y Divisas laura.fajardo@accivalores.com | Maria Lorena Moreno Practicante maria.moreno@accivalores.com







