

Expectativas de Resultados

Tercer Trimestre de 2025

243.0

Expectativas de resultados 3T25

Ganancias corporativas acompañan las valorizaciones del mercado

En el tercer trimestre del año, esperamos un liderazgo del sector financiero, de consumo discrecional y servicios públicos, en el contexto de un dinamismo económico resiliente y expansión de la cartera de crédito en Colombia. Esta perspectiva de ganancias corporativas respaldaría la senda de valorización del índice MSCI Colcap, que ya alcanza nuevos máximos históricos.

Conozca aquí nuestras perspectivas de cara a los próximos resultados de las principales compañías del índice local.

				Total Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
Sector	Compañía	Unidades	Perspectiva	3T25E	3T24	Var. %	3T25E	3T24	Var. %	3T25E	3T24	Var. %
Minero-energético	Ecopetrol	COP Billones	●	31.0	34.6	-10%	11.0	14.0	-21%	2.3	3.6	-36%
	Mineros	USD Millones	●	199.2	140.9	41%	87.2	62.9	39%	41.8	28.5	47%
Servicios públicos	ISA	COP Billones	●	4.11	4.40	-7%	2.37	3.02	-22%	0.66	0.89	-26%
	GEB	COP Billones	●	2.02	2.00	1%	1.02	1.20	-15%	0.77	0.80	-4%
	Celsia	COP Billones	●	1.29	1.40	-8%	0.39	0.35	11%	0.05	0.07	-29%
Comercio	Terpel	COP Billones	●	8.60	8.43	2%	0.56	0.43	30%	0.17	0.15	13%
Holdings	Grupo Argos	COP Billones	●	2.81	3.31	-15%	0.73	1.14	-36%	0.13	0.49	-73%
	Grupo Sura	COP Billones	●	7.71	7.35	5%	-	-	-	0.67	0.65	3%

				Total Ingresos por Intereses			NIM			Utilidad Neta		
Sector	Compañía		Perspectiva	3T25E	3T24	Var. %	3T25E	3T24	Var. Pbs	3T25E	3T24	Var. %
Financiero	Grupo Cibest	COP Billones	●	8.78	8.86	-1%	6.64%	6.80%	-16	1.82	1.50	21%
	Davivienda	COP Billones	●	5.04	4.95	2%	5.47%	5.49%	-2	0.31	0.11	182%
	Grupo Aval	COP Billones	●	7.00	6.87	2%	5.09%	4.90%	19	0.89	0.73	22%

Calendario de resultados 3T25

Ganancias corporativas acompañan las valorizaciones del mercado

Noviembre				2025		
Domingo	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
26	27	28	29	30	31	1
2	3	4	5	6	7	8
		ISA - Mineros	PEI	Grupo Cibest		
9	10	11	12	13	14	15
	Celsia	GEB - Corficolombiana - Cementos Argos	Grupo Aval - Grupo Éxito	Davivienda - Grupo Sura - Ecopetrol	Terpel	
16	17	18	19	20	21	22
	Grupo Argos					Promigas
23	24	25	26	27	28	29
			Banco de Bogotá			

Sector minero - energético

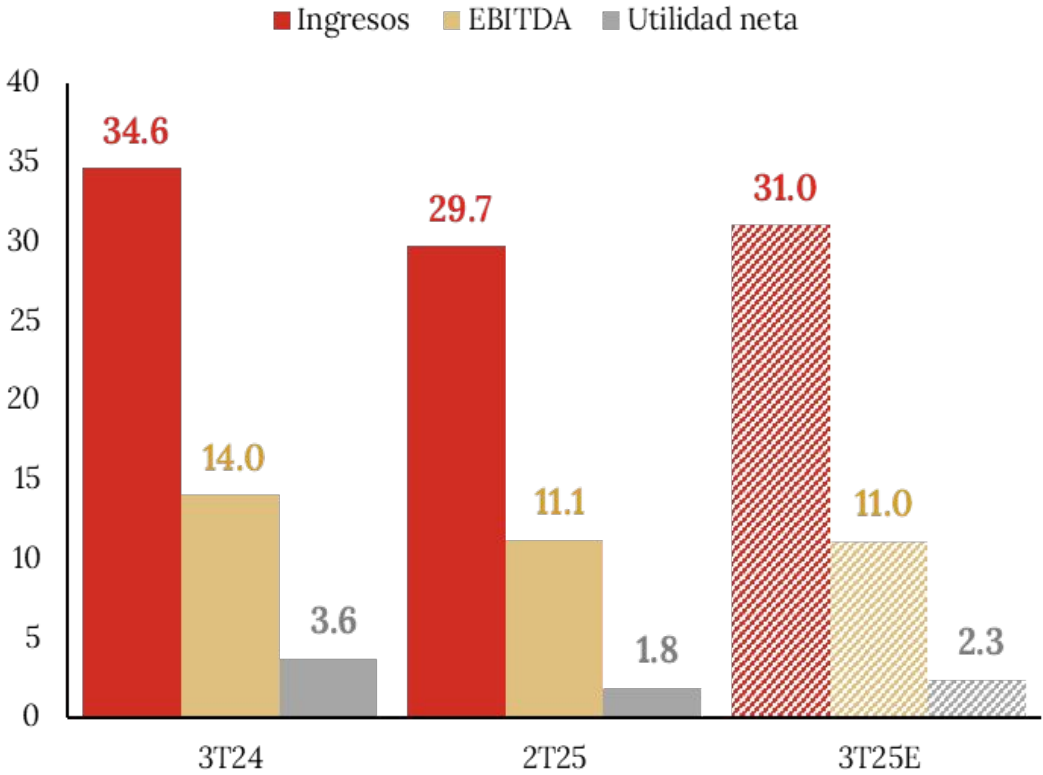


Ecopetrol

Valor justo: COP\$2,120

- **La situación financiera de Ecopetrol no mostraría mejoras significativos frente a los últimos períodos**, reflejando presiones a la baja por la apreciación de la tasa de cambio en 3.8% frente al trimestre anterior, lo que sería parcialmente compensado por un modesto incremento en los precios del petróleo alrededor de USD\$68 por barril durante el trimestre (vs. USD\$67 en el 2T25).
- **La menor eficiencia operativa continúa presionando el margen EBITDA**. En particular, se espera una caída anual en ingresos del 10.4%, al pasar de COP\$34.6 billones en el 3T24 a COP\$31.0 billones en el 3T25. Aunado a ello, se anticipa un deterioro anual en el margen EBITDA de 4.8 pps, pasando de 40.4% a 35.6%, presionado por mayores costos de levantamiento y extracción en pozos maduros. Con ello, el EBITDA se ubicaría en COP\$11.0 billones en el 3T25. Por segmentos, el Upstream perdería participación en el EBITDA, llegando al 50.6% (vs. 58% en el 3T24), seguido por Midstream y Downstream con el 29.1% y 5.0%, respectivamente (vs. 19.6% y 0.9% hace un año). ISA explicaría la contribución restante al EBITDA.
- **La producción de petróleo se ubicaría en 744 mil barriles equivalentes por día, reflejando una disminución anual de 1.4%**. En particular, la producción de Ecopetrol en Colombia representaría el 81% del total (605 mil barriles por día), seguido por el Permian (15%), Hocol (4.5%) y Ecopetrol America LLC (0.5%). La dinámica de la producción nacional se habría explicado por la resiliencia de los campos Rubiales y Caño Sur, parcialmente compensada por caídas en Castilla y Chichimene. Por su parte, el Permian mantendría su relevancia estratégica con un crecimiento del 8.7% a/a, pasando de 103 a 112 KBPED entre el 3T24 y el 3T25.
- **La utilidad neta reflejaría las presiones en gastos operacionales**. Proyectamos una utilidad de COP\$2.3 billones, lo que implica una caída de 37% a/a frente a los COP\$3.6 billones del 3T24.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)

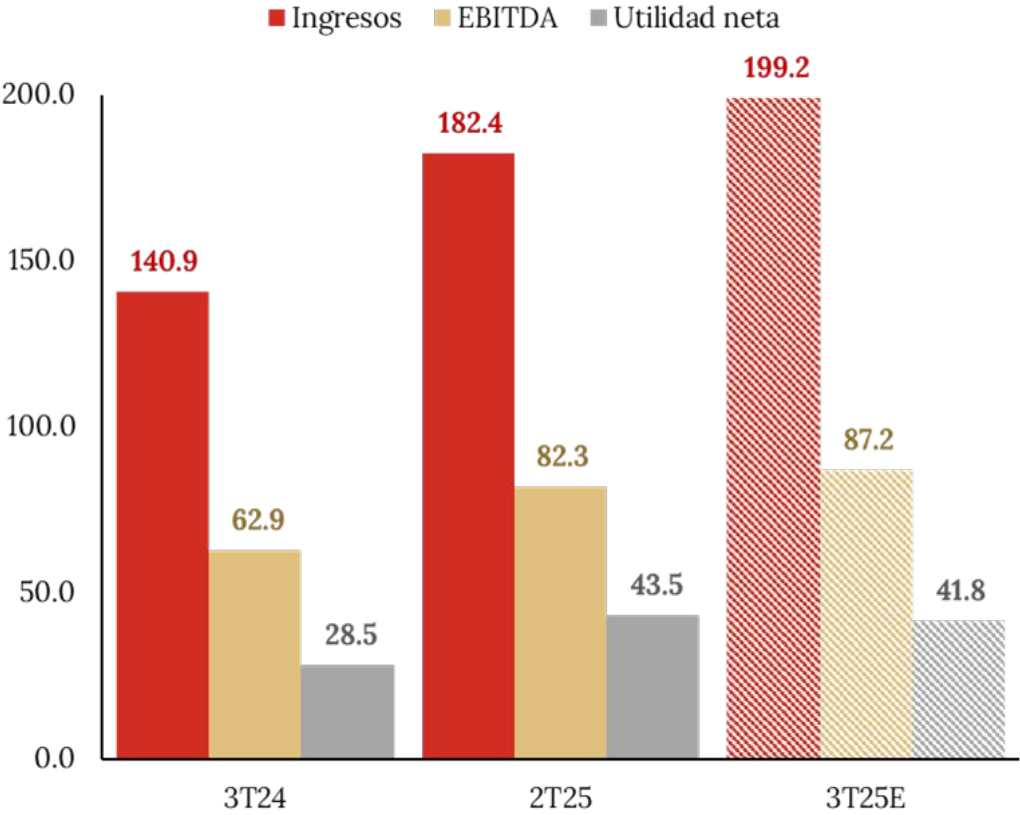


Fuente: Ecopetrol, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mineros

- **Con un precio del oro ubicado en niveles históricamente altos, cercano a USD\$3,856/oz, y una producción estimada de alrededor de 54 mil onzas,** proyectamos ingresos entre USD\$195 - USD\$205 millones para el 3T25, consolidando un avance frente al trimestre anterior. El EBITDA se ubicaría entre USD\$85 - USD\$90 millones, consistente con el desempeño reciente. Sin embargo, los niveles de Cash Cost y AISC seguirían ejerciendo presión sobre los márgenes, compensado por un entorno de precios que continúa respaldando la rentabilidad.
- **Gracias a su sólida posición de liquidez,** la compañía mantendría capacidad para avanzar en su plan de inversión —incluyendo La Pepa—, mientras sostiene los retornos al accionista a través de dividendos y programa de recompra, preservando flexibilidad financiera bajo un escenario operativo favorable.
- **La producción del 3T25 se ubicaría alrededor de 53,931 onzas de oro,** consistente con el promedio observado en el 1S25, beneficiándose de la continuidad de la operación en Nechí y de la estabilización en Hemco, tras el anuncio de mejoras en la planta aluvial (Nechí) y un enfoque consistente en el modelo de compra de mineral artesanal (Hemco).
- **Sin embargo, los riesgos a la baja incluyen** los crecientes costos de ventas por el reconocimiento de precios de compra más altos a los mineros artesanales, mayores gastos de depreciación y amortización, así como una caída de la tasa de cambio respecto al trimestre anterior. En balance, la expectativa es positiva, reflejando una adecuada gestión de la deuda neta, optimización del capital, asignación de CAPEX en proyectos con alto potencial de rentabilidad y una diversificación geográfica de las inversiones.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(USD Millones)



Fuente: Mineros, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Sector servicios públicos

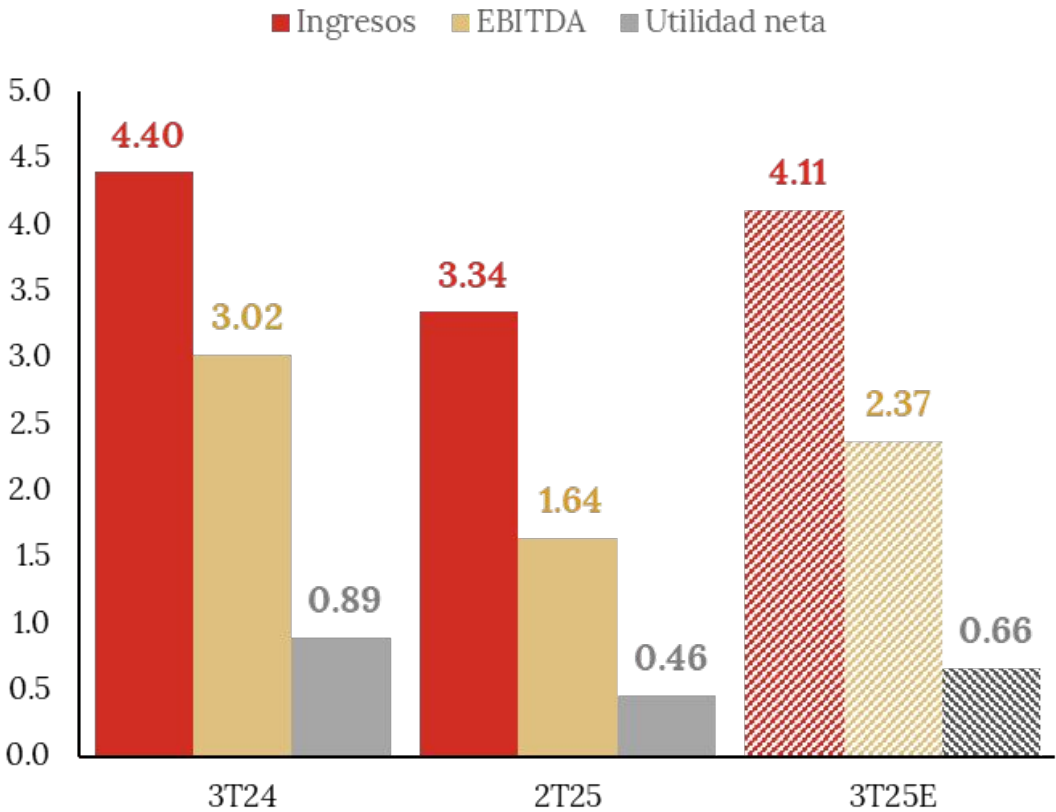


ISA

Valor justo: COP\$28,700

- **Esperamos que los resultados de ISA muestren una recuperación moderada en el 3T25, tras haber superado el impacto no recurrente de la revisión tarifaria en Brasil.** Sin embargo, la compañía mantiene constantes las provisiones de cartera por cerca de COP\$80 mil millones, derivadas de la intervención de Air-e en Colombia. Con ello, los ingresos caerían un 6.4% frente al año anterior, pasando de COP\$4.4 billones a COP\$4.1 billones en el 3T25. En el agregado, el negocio de transmisión eléctrica aportaría cerca del 48% de ingresos, seguido por construcción y concesiones viales.
- **El incremento en la demanda de energía en Colombia, Brasil y Perú, asociado al ciclo económico, mejoran las perspectivas sobre el segmento de transmisión de energía.** Con ello, los ingresos por este concepto alcanzarían cerca de COP\$1.97 billones, mostrando fortaleza a pesar de la indexación a menores tasas de inflación. En particular, las tarifas de electricidad medidas por el IPC en Colombia registraron una disminución del 3.74% en el 3T25 frente al año anterior. No obstante, el enfoque de negocio de ISA concentrado en el componente de transmisión la protege de la volatilidad en precios y riesgos operativos de otros componentes asociados a la comercialización y distribución.
- **El sector de concesiones viales en Chile se vería fortalecido por el incremento en el tráfico de pasajeros en 9.3% anual, seguido por un avance del transporte de carga del 9.0%.** Esto se traduce en mejores proyecciones de ingresos por concepto de peajes, considerando el 41.7% de participación de ISA en el mercado de vías interurbanas chilenas.
- **Finalmente, la utilidad neta se ubicaría en COP\$663 mil millones en el 3T25, con gastos financieros e indicadores de cobertura de deuda estables.** Estimamos un margen neto de 16.1% en el 3T25, por debajo del 20.3% registrado hace un año.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



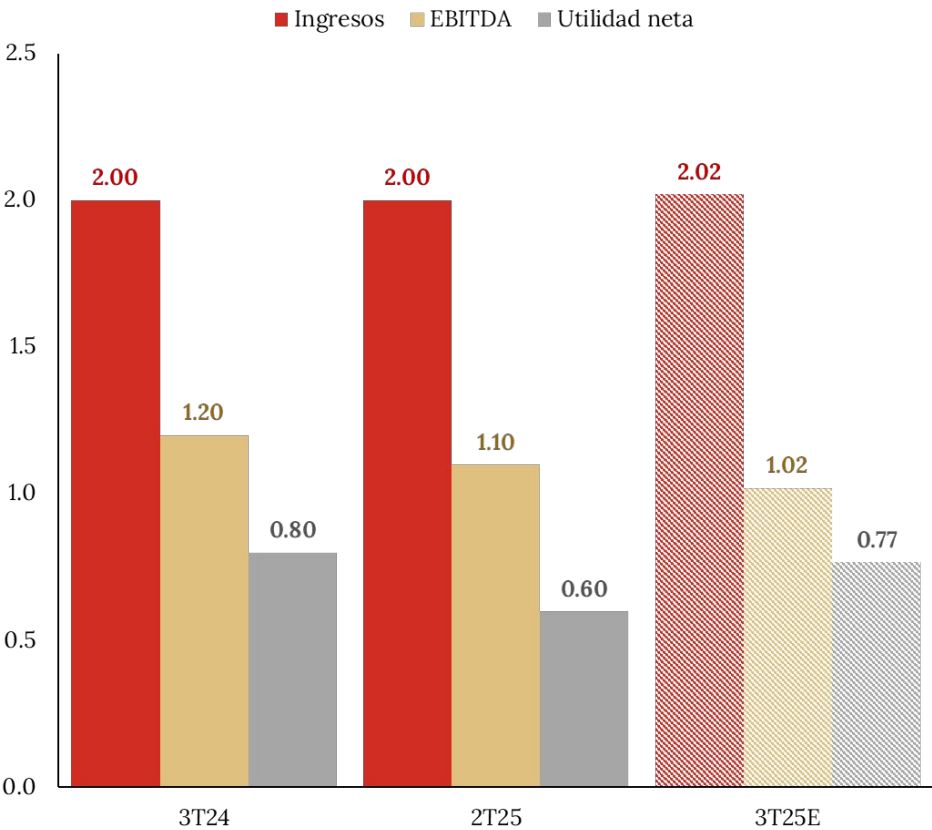
Fuente: ISA, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

GEB 

Valor justo: COP\$4,000

- **El Grupo Energía Bogotá mostraría ingresos operacionales estables en el 3T25**, en un entorno de normalización de indexadores tarifarios (IPC e IPP) y ausencia de nuevos proyectos relevantes en transmisión. El crecimiento de la demanda eléctrica nacional y el sólido aporte de Cálidda en Perú —con expansión de doble dígito en conexiones residenciales e industriales— compensarían la menor actividad térmica que afectó el transporte de gas de TGI. Los contratos de largo plazo en este segmento continúan garantizando estabilidad de ingresos y mitigando la volatilidad de corto plazo.
- **El EBITDA caería frente al 3T24 por efecto base de un trimestre anterior** con ingresos extraordinarios y menores gastos no recurrentes. Aun así, GEB mantendría una estructura de costos eficiente y una rentabilidad sólida dentro de su rango histórico. El ligero aumento en gastos operativos y financieros podría comprimir el margen hasta cerca del 15%, en un contexto donde el negocio de transmisión continúa siendo el pilar de estabilidad y la diversificación internacional sigue mitigando riesgos locales.
- **La utilidad neta consolidada se proyecta levemente inferior frente al año anterior**, afectada por la reducción del EBITDA y el mayor gasto financiero derivado de la emisión de bonos internacionales por USD\$500 millones. Sin embargo, la generación de caja se mantiene robusta y los dividendos de filiales respaldan un perfil crediticio sólido. En conjunto, el 3T25 se perfila como un trimestre de transición y consolidación operativa, con fundamentos estables y una perspectiva de mejora gradual a partir de 2026, cuando entren en operación nuevos proyectos de transmisión y gas.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



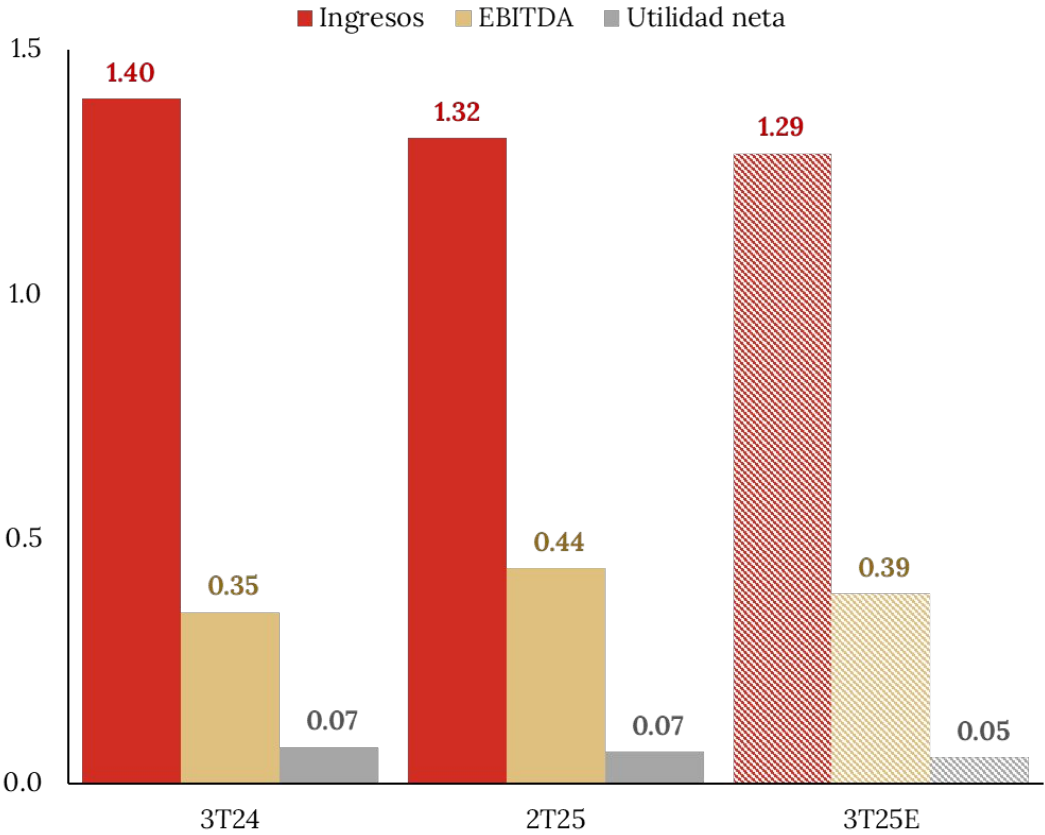
Fuente: GEB, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores



Valor justo: COP\$5,340

- **Celsia registraría en el 3T25 ingresos ligeramente inferiores frente al año anterior**, afectados por la caída de más del 60% en el precio spot de energía y por las medidas regulatorias que moderan las tarifas. La recuperación hídrica reduciría el ingreso del segmento no contratado, aunque la cobertura cercana al 85% de su energía mediante contratos mitigaría el impacto. En distribución, los alivios tarifarios en Valle y Tolima continuarían restando ingresos nominales, pero contribuirían a mejorar la cartera y el flujo de caja. El crecimiento de la demanda eléctrica nacional, impulsado por los hogares y la industria, brindaría soporte en volúmenes.
- **El EBITDA se mantendría marginalmente superior frente al 3T24, apoyado en la eficiencia operativa y la reducción estructural de costos energéticos.** La normalización hidrológica favorecería la generación hidráulica sobre la térmica, reduciendo costos variables y fortaleciendo los márgenes. A su vez, el menor precio spot abarataría las compras de energía destinadas a la comercialización. Aunque la inflación se mantendría por encima del 5% y la tasa del BanRep permanecería estable, la disciplina en gastos y la optimización de la matriz energética compensarían las presiones financieras.
- **La utilidad neta se disminuiría frente al 3T24**, debido a una base comparativa alta —por ingresos extraordinarios el año previo— y a un mayor gasto financiero asociado a la persistente volatilidad y altos rendimientos de los TES. Aun así, la sólida generación de caja, el perfil contractual y la eficiencia operativa sostuvieron la estabilidad financiera. En síntesis, el 3T25 se perfila como un trimestre neutral con sesgo operativo positivo, donde la caída de ingresos obedece a la normalización del mercado y no a un deterioro estructural del negocio.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



Fuente: Celsia, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Sector de comercio

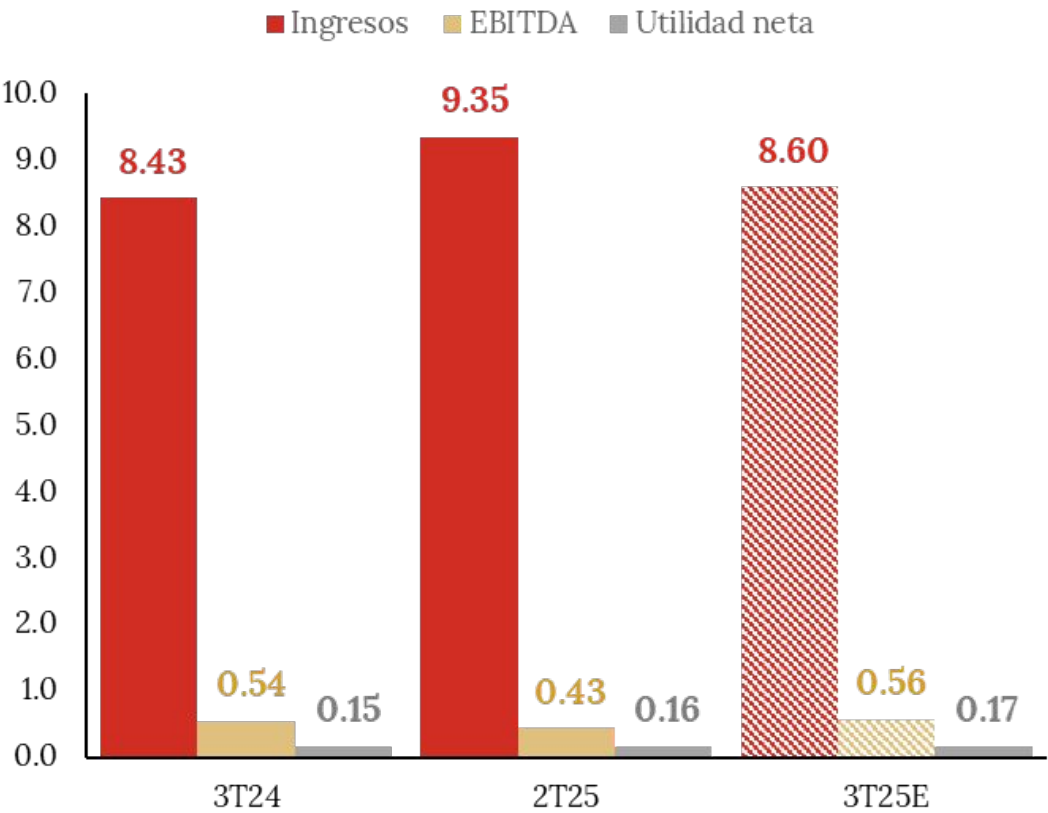




Valor justo: COP\$20,700

- **Terpel registraría un desempeño ligeramente positivo en el 3T25**, en un entorno de precios regulados que limitaría el crecimiento nominal pero con varios factores compensatorios. El aumento del tráfico aéreo —con más de 42 millones de pasajeros entre enero y septiembre— impulsaría la línea de jet fuel, de mayor margen operativo. El dinamismo en lubricantes y tiendas de conveniencia también fortalecería los ingresos en segmentos no regulados, compensando el impacto del control tarifario en gasolina y ACPM. Además, la estabilidad en los precios oficiales durante el trimestre brindaría previsibilidad y reduciría la volatilidad de márgenes. En conjunto, anticipamos un crecimiento interanual moderado, sustentado en una mezcla más rentable y en la fortaleza de los negocios complementarios.
- **El EBITDA mostraría una leve expansión anual, favorecido por la apreciación del peso**, que reduciría los costos de reposición y los impactos cambiarios. La menor volatilidad del crudo, impulsada por una mayor oferta de la OPEP+ y precios más estables de los refinados, permitiría una gestión más eficiente del capital de trabajo y menores ajustes por inventario. El mayor peso de los segmentos no regulados, como lubricantes, tiendas y jet fuel, elevaría el margen operativo consolidado frente a un negocio regulado de crecimiento más limitado.
- **La utilidad neta del 3T25 mejoraría levemente frente al año anterior**, impulsada por menores costos financieros y una operación estable. La apreciación del peso y la menor volatilidad del crudo reducirían las pérdidas por cambio e inventarios, mientras que la recomposición de deuda —a tasas más competitivas y en moneda local— aliviaría el gasto financiero. Además, la solidez de las líneas de mayor margen y la estabilidad del consumo en estaciones minoristas sostendrían la rentabilidad. En conjunto, anticipamos una variación positiva de un solo dígito, reflejando márgenes más previsibles y un entorno cambiario y regulatorio más estable.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



Fuente: Terpel, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Sector holdings



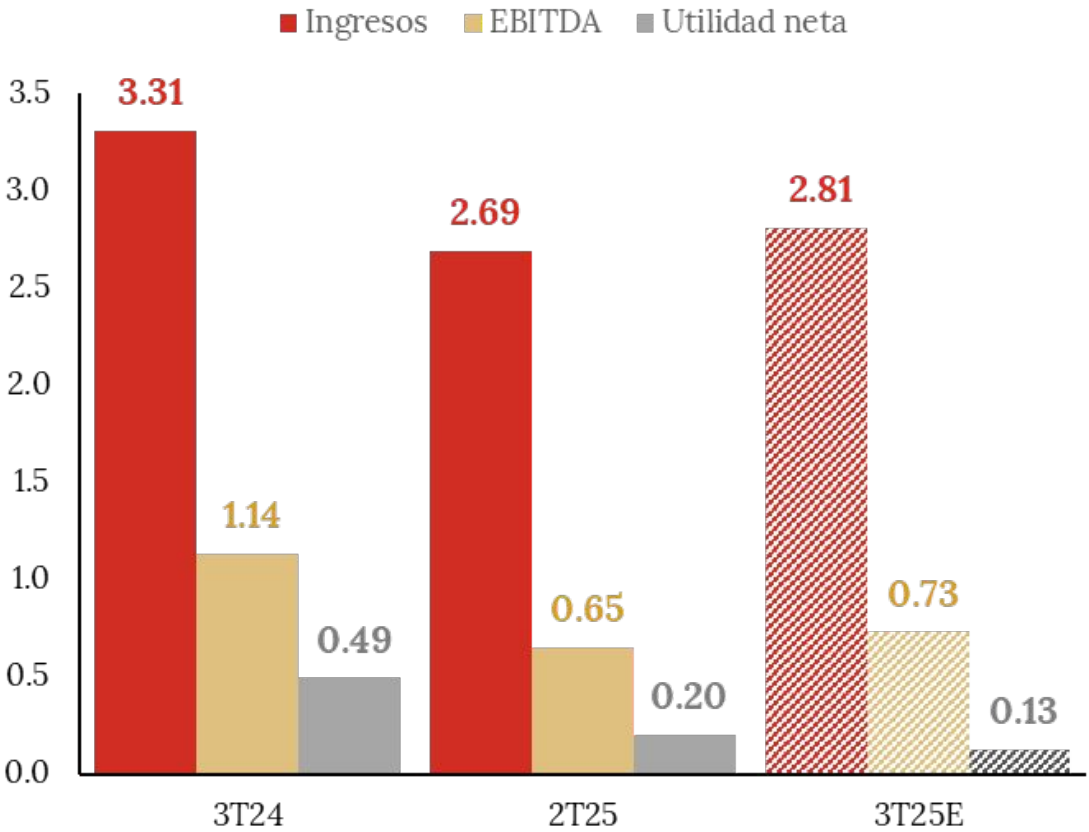


Grupo Argos

Valor justo: COP\$21,000

- **Esperamos un trimestre relativamente estable para Grupo Argos.** Los ingresos totales se ubicarían en COP\$2.81 billones, lo que implica una caída anual de 15.2%, pero una recuperación de 4.4% frente al 2T25. Este resultado sería explicado por mejores resultados en Celsia, quien a través del programa EnergizarC busca menores gastos financieros y costos operativos, así como de Odinsa, después del crecimiento estacional en el volumen de pasajeros de transporte aéreo en 15.4% en julio.
- **Por su parte, el entorno constructor en Colombia se recupera moderadamente.** En julio y agosto, la producción nacional de cemento gris creció en 5.7% a/a y los despachos internos 6.63% a/a, marcando una tendencia de recuperación frente a las caídas de meses anteriores. En paralelo, el Índice de Costos de la Construcción de Edificaciones (ICOCED) avanzó en promedio un 3.72% mensual, en el contexto de una recuperación en el sector de obras civiles y nuevos proyectos de infraestructura vial.
- **En el frente corporativo, el margen EBITDA se recuperaría al 26% y el margen neto se ubicaría en 5%,** incorporando menores costos financieros y gastos de administración. En particular, el *Holding* se destacaría por la generación de un nivel de EBITDA consistente con sus gastos financieros y una participación relevante de sus ingresos en USD, reflejando una cobertura natural al riesgo cambiario.
- **Finalmente, el Grupo Argos sería uno de los accionistas beneficiarios de la distribución de beneficios económicos de la desinversión de Summit Materials** por parte de Cementos Argos. Con ello, Grupo Argos recibiría COP\$491,730 millones, que podría emplear en reducción de deuda para mitigar gastos de intereses o nuevas inversiones con el potencial de mejorar su solidez financiera en el mediano plazo.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



Fuente: Grupo Argos, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

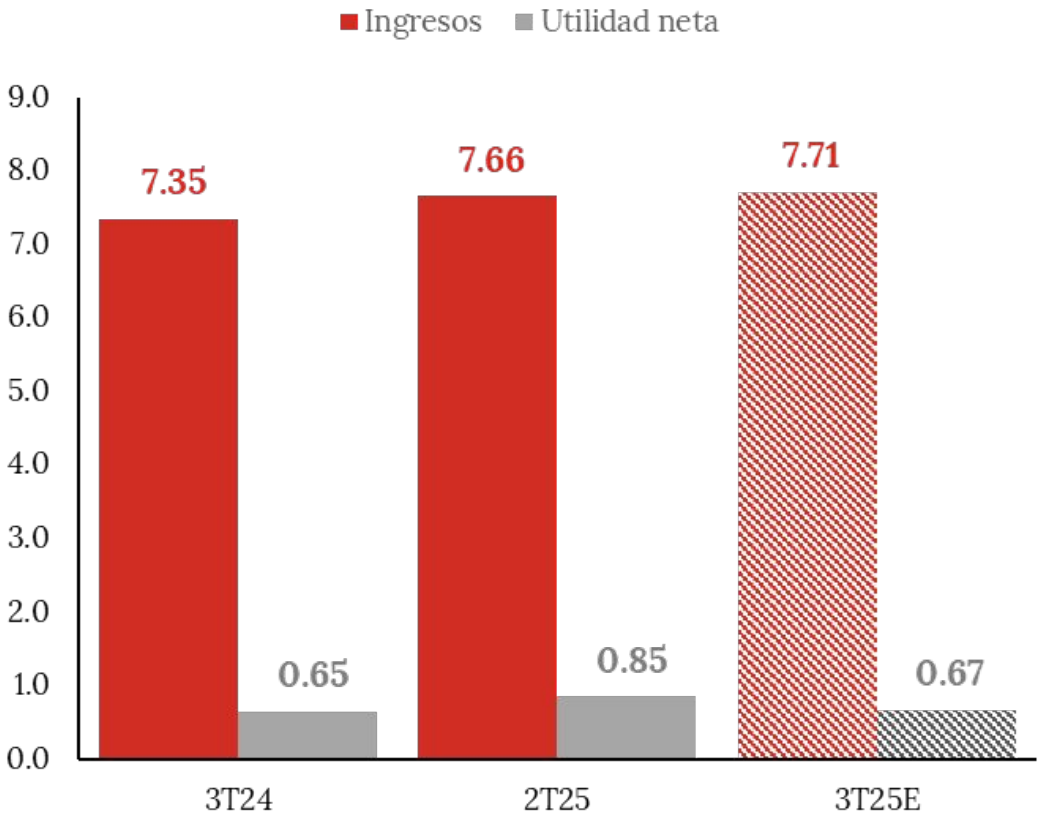


Grupo Sura

Valor justo: COP\$54,160
(Acción Ordinaria)

- **Grupo Sura registraría un crecimiento moderado de ingresos**, impulsado por el buen desempeño esperado en los segmentos de seguros generales y de vida, junto con un entorno financiero favorable para los portafolios de inversión. En Suramericana, las políticas de ajuste tarifario y una menor frecuencia de siniestros en autos y riesgos laborales sostendrían la expansión de primas. La estabilidad en la tasa del BanRep continuarían favoreciendo los retornos de renta fija, fortaleciendo los ingresos financieros. Aunque el negocio de salud mantendría presiones derivadas de la brecha entre la UPC y los costos médicos, el crecimiento nominal se conservaría estable. Anticipamos una expansión anual de un dígito medio, con una composición más equilibrada y menor dependencia del sistema de salud.
- **La utilidad neta sería superior en términos interanuales, apoyada en la recuperación esperada de Suramericana**, el sólido aporte de las inversiones estratégicas y un entorno financiero estable. Bancolombia, con un desempeño robusto en cartera, continuaría siendo el principal contribuyente al resultado consolidado. La estabilidad cambiaria y la menor volatilidad macroeconómica reducirían los riesgos financieros, aunque el sistema de salud seguiría presionando la rentabilidad debido al rezago de la UPC frente a los costos médicos. Proyectamos un trimestre defensivo pero positivo, en línea con la estrategia de preservar márgenes y estabilidad en un entorno operativo desafiante.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



Fuente: Grupo Sura, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Sector financiero

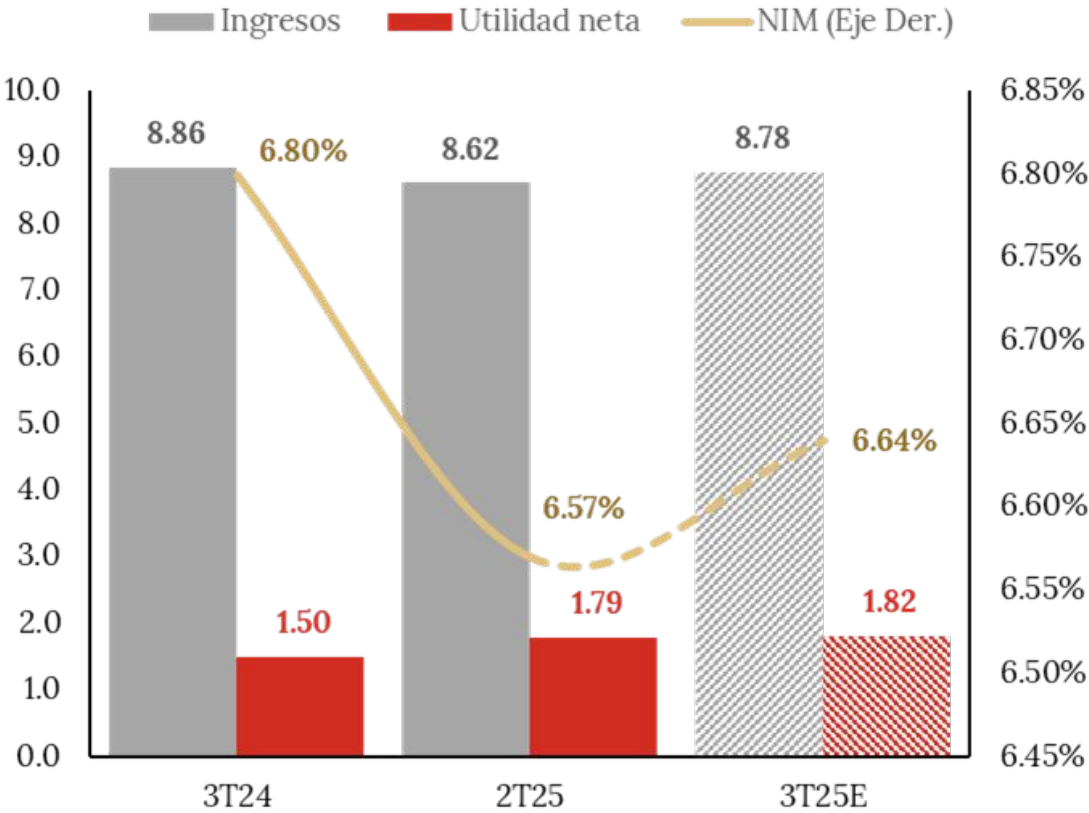


Grupo Cibest

Valor justo: COP\$69,200
(Acción Ordinaria)

- **Esperamos resultados positivos para Grupo Cibest en el 3T25, incorporando una mejora en el margen neto de intermediación y una expansión sólida de la cartera bruta.** En particular, Bancolombia reflejaría un ROE del 28.3% en agosto (vs. 15.1% en el mismo mes de 2024). Asimismo, la cartera bruta del banco en Colombia se expandió a una tasa anual de 7.87% en agosto, hasta alcanzar los COP\$194.9 billones, manteniéndose como el banco líder por activos en el país.
- **Estimamos un comportamiento positivo en sus ingresos, regresando a niveles cercanos a los de hace un año.** Este resultado estaría explicado por unas tasas de colocación relativamente atractivas, especialmente en los segmentos de consumo y comercial (85% de la cartera de Bancolombia). Al cierre del trimestre, las tasas de créditos de consumo, comercial e hipotecario ofrecidas por el banco se ubicaron en 16.3%, 13.2% y 12.9%, respectivamente. En paralelo, se registró una disminución en las tasas de captación y costos de fondeo, los cuales se ubicarían cerca de 4.41% en el 3T25 (vs. 4.85% en el 3T24).
- **La estructura de Holding le permite a Grupo Cibest una asignación más eficiente del capital, mientras que se beneficia de la alta ponderación de los depósitos de ahorro en su mezcla de fondeo.** En particular, los depósitos de ahorro, incluyendo cuentas bancarias y depósitos de bajo monto como Nequi, representarían más del 41% del fondeo en el 3T25, optimizando sus costos frente a otras fuentes de financiación. Asimismo, los gastos de provisiones presentarían una mejora, ante la disminución de la cartera vencida hasta el 3.76% en agosto de 2025 (vs. 4.81% en el mismo mes del 2024).
- **Finalmente, la apreciación de la tasa de cambio en 3.69% frente al trimestre anterior presiona los ingresos en moneda extranjera.** Sin embargo, la mayor contribución a la utilidad neta la tendría Bancolombia, con más del 70% del total, seguido por Banagrícola y Banitsmo.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



Fuente: Bancolombia, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

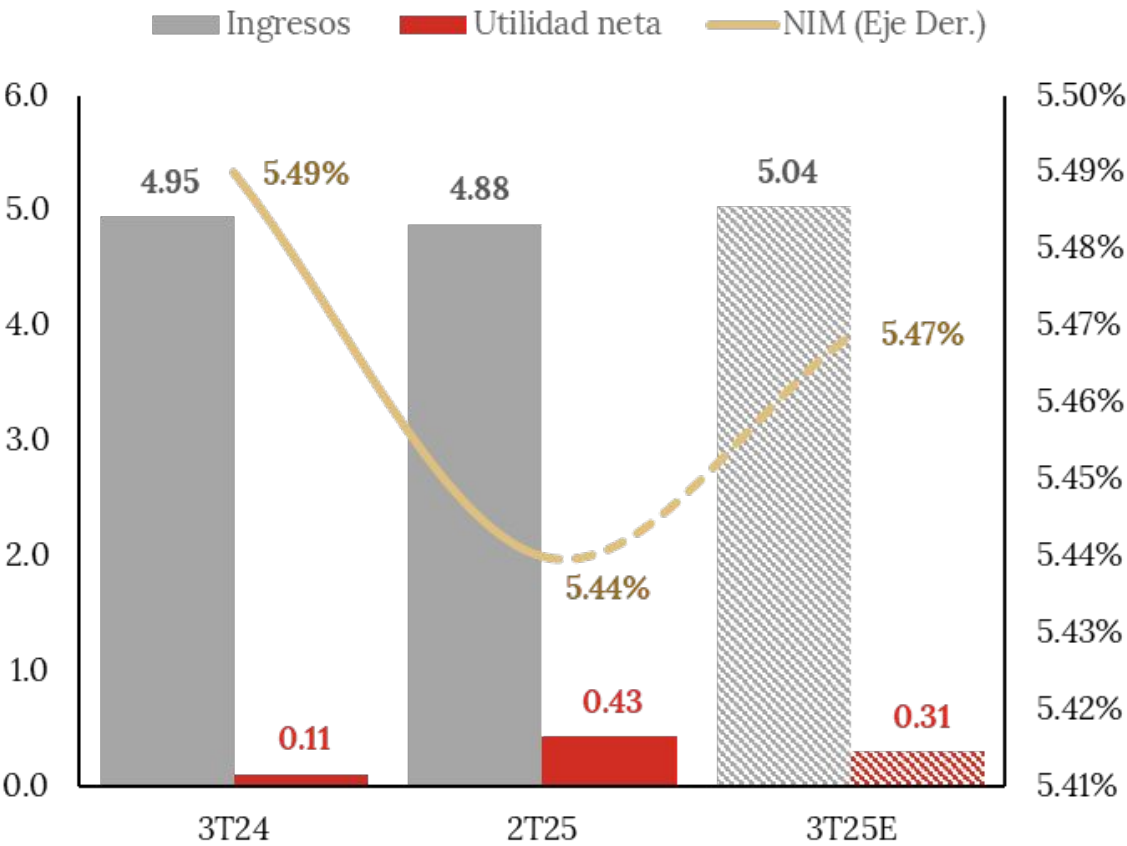


Davivienda

Valor justo: COP\$26,100
(Acción Preferencial)

- **Anticipamos una mejora en los ingresos por intereses del 3T25 para Davivienda, reflejando una expansión de su cartera y un mayor margen neto de intermediación.** Por un lado, el ROE de Davivienda se ubicó en 10.3% en agosto (vs. 3.8% en el mismo mes de 2024) y la cartera bruta en Colombia creció a una tasa anual de 6.10%, hasta los COP\$110.9 billones. Por otro lado, se estima que el NIM se ubique en 5.47% en el 3T25, acercándose a la meta del banco de llegar al 5.6%-5.8% en el corto plazo.
- **La recuperación del sector de construcción en Colombia se vería reflejada en una expansión de la cartera hipotecaria del banco.** En particular, se anticipa una composición de la cartera con cerca del 48% para el segmento comercial, seguido por 30% en vivienda y 22% en consumo. En ese caso, la mayor exposición de Davivienda frente a sus pares a los créditos de vivienda le daría una ventaja, teniendo en cuenta que, en agosto de 2025, la cartera de vivienda en Colombia creció a una tasa anual de 11%, seguida por la cartera comercial (5.9%) y de consumo (3.2%). Por otro lado, al cierre del trimestre, las tasas de colocación se ubicaron en 19.3% para créditos comerciales, 14.8% para el segmento de consumo y 11.6% para el hipotecario (vs. 23%, 18.3% y 11.6%, respectivamente, hace un año).
- **Los menores costos de fondeo y de gastos netos de provisiones aliviarían presiones sobre la utilidad neta.** En este contexto, la expansión de DaviPlata fortalece la estrategia de fuentes de fondeo de bajo costo, superando el 28% en esta clase de depósitos. Asimismo, las menores tasas de CDT's a 90 y 180 días reducen las presiones de costos en el 46% del fondeo del banco. En paralelo, el indicador de calidad de la cartera de Davivienda pasó de 6.12% en agosto de 2024 al 5.03% en agosto de 2025, liberando recursos de provisiones.
- **Hacia el mediano plazo, la estrategia de integración de Davivienda Group espera generar sinergias que se reflejen en eficiencias estimadas entre COP\$0.9 y COP\$1.2 billones anuales desde el 2028.**

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



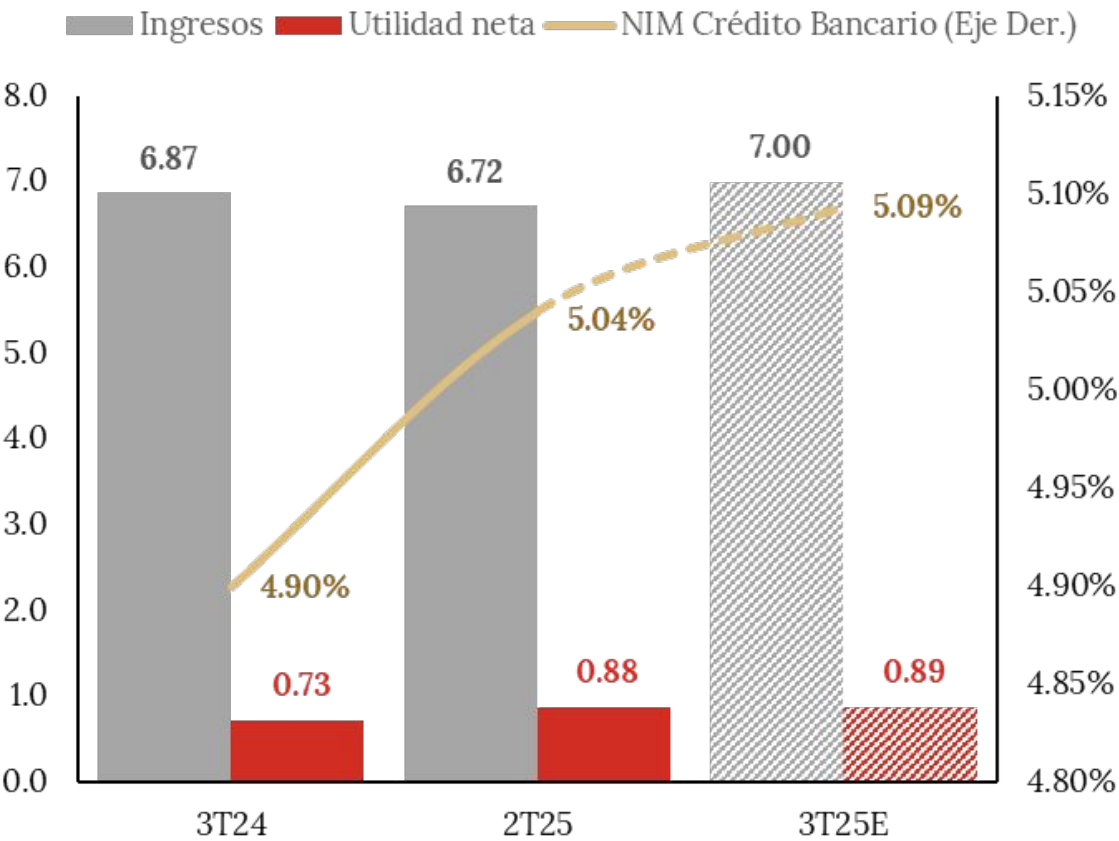
Fuente: Davivienda, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores



Grupo Aval

- **Esperamos resultados favorables del 3T25 para Grupo Aval, impulsado por una recuperación en el NIM del segmento bancario.** En particular, el conglomerado financiero mostraría un NIM consolidado de 4.04%, aumentando respecto al 3.89% del mismo período de 2024, mientras que el NIM sobre préstamos en el segmento bancario aumentaría hasta el 5.09% (vs. 4.90% en el 3T24). Esto sería reflejo de un aumento en la ponderación de los depósitos a la vista desde el 29% hasta cerca del 40% del fondeo total.
- **Asimismo, la cartera bruta de los bancos pertenecientes al Grupo Aval en Colombia se expandió un 5.64% anual, alcanzando los COP\$176.7 billones.** Este crecimiento fue liderado por el Banco AV Villas (14.53%), seguido por Banco de Bogotá (5.79%), Banco de Occidente (3.64%) y Banco Popular (3.59%). Asimismo, el indicador de calidad de la cartera se ubicó en 3.75%, mejorando frente al 4.20% hace un año. En particular, el Banco Popular y el Banco de Bogotá lideran las recuperaciones en cartera vencida, lo que fortalecería la rentabilidad al liberar gasto requerido en provisiones.
- **El conglomerado reportaría mejoras en rentabilidad, acercándose a la meta de ROAE de 10.5% para todo el 2025.** Frente al 3T24, se estima que el ROAE pasaría de 9.7% a 11.5%, incorporando una proyección de utilidad neta de COP\$885.4 millones, frente a los COP\$728.7 millones hace un año. Sin embargo, los riesgos a la baja para el conglomerado incluyen la apreciación de la tasa de cambio, un ritmo de reducción de las tasas de captación más lento de lo previsto y un deterioro en el NIM en la cartera bancaria del segmento comercial, la cual equivale al 56.7% del total.

Expectativa de resultados financieros 3T25
(COP Billones)



Fuente: Grupo Aval, Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

| 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 contruidos 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
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

| María Lorena Moreno

Analista Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

| Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com