



Perspectiva Mensual Renta Fija

Septiembre 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

María Lorena Moreno
Analista Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)

Resumen

- En Estados Unidos, el recorte de 25 pbs de la Fed y la atención al deterioro laboral comprimieron la parte corta, mientras los tramos largos mantuvieron una prima exigente ligada a riesgos fiscales y de duración. En este entorno, la duración intermedia ofrece el mejor balance de carry y rolldown, con los ultra-largos aún condicionados por la oferta y la prima por plazo.
- En desarrollados, la pausa monetaria y las recompras oficiales sostienen la estabilidad de los vencimientos medios, en tanto que los largos siguen expuestos a la dinámica de oferta y a diferenciales fiscales en países como Francia. La estrategia se concentra en mantener duración intermedia, con los ultra-largos reservados a oportunidades tácticas en subastas o movimientos de spreads.
- En emergentes, la relajación monetaria gradual y la liquidez de colocaciones primarias han estabilizado los tramos cortos, dejando en los 5-10 años el núcleo de valor por carry y rolldown. Los plazos de 20-30 años se abordan de forma táctica, dependiendo de ventanas de emisión o flujos externos, mientras los spreads mantienen atractivo relativo frente al Tesoro.
- En Colombia, el aplanamiento de agosto reflejó presiones en los tramos cortos y alivio parcial en el largo por operaciones de manejo de deuda, aunque la prima estructural persiste. La estrategia se centra en TES de 5-7 años, que combinan rolldown y volatilidad contenida, con apoyo táctico de TES UVR intermedios como cobertura inflacionaria y deuda corporativa de corta duración y alta calidad.

Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

María Lorena Moreno

Analista de Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

Sara Sofia Guzman

Practicante
sara.guzman@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,60%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,85%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,86%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,00%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,8%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,20%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	63,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-10.811	-11.000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.165
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0

EE.UU.: curva en balance monetario-fiscal

Agosto cerró con un empinamiento alcista en la curva de bonos del Tesoro de EE.UU. (Ver Gráfica 1), reflejado en caídas de tasas de hasta 34 pbs frente a julio y en un spread 2s10s que se amplió en 19,5 pbs (Ver Gráfica 2). El mercado descontó un recorte de la Fed en septiembre, lo que comprimió la parte corta de la curva, mientras el tramo largo mantuvo una prima por plazo asociada a riesgos fiscales y duración. El discurso de Jackson Hole reforzó este cambio de narrativa, con menor énfasis en inflación y mayor atención al deterioro gradual del mercado laboral, dejando el bono a 10 años cerca de 4.38%.

Este mes, hasta la antesala del FOMC, la curva mostraba tramos cortos comprimidos y largos exigidos, el bono a 2 años en 3.56%, el de 10 años en 4.07% y el de 30 años en 4.68%. La estabilidad de los breakevens (el de 5 años cerca de 2.43%) ayudó a sostener el valor relativo del "belly" como portador de carry y rolldown. Tras el recorte de 25 pbs y el mensaje de gestión de riesgos, el mercado abrió espacio a dos recortes adicionales este año. La reacción fue un empinamiento inicial liderado por los tramos cortos, seguido de una reversión que llevó al bono a 10 años de nuevo al rango de 4.0–4.1%.

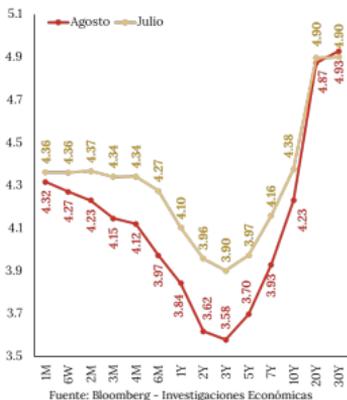
El Tesoro amplió su programa de recompras de USD\$30 a USD\$38 mil millones trimestrales, mejorando la liquidez en títulos off-the-run y suavizando parcialmente el tramo 10–30 años, aunque sin eliminar la prima por plazo, aún positiva y sensible a datos. Las tenencias externas marcaron máximos históricos, con Japón a la cabeza (USD\$1.15 billones), seguido por Reino Unido (USD\$0.86 billones) y China estable en mínimos de la década (USD\$0.76 billones) (Ver Gráfica 3). El mayor peso de jurisdicciones financieras sugiere que parte de estas compras obedece a intermediación y podría revertirse con rapidez, manteniendo presión sobre los plazos largos.

El escenario base apunta a una curva con pendiente positiva contenida. La parte corta absorbería la guía de dos recortes adicionales, limitando la volatilidad direccional en el 2 años; el belly (5–7 años) concentra el mejor carry/rolldown bajo un ciclo de relajación gradual; y el tramo largo seguirá gobernado por prima por plazo y oferta. Dentro de los TIPS, el 5 años luce atractivo tácticamente ante posibles rebotes transitorios de inflación, mientras que en nominales se favorece la exposición intermedia frente a los ultra-largos.

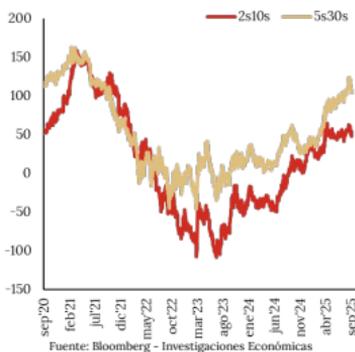
Los riesgos clave incluyen un repunte inflacionario que aumente la demanda por indexados y presione el tramo de 10 a 30 años, una demanda débil en las subastas pese al apoyo de recompras, y un deterioro acelerado del mercado laboral que lleve al mercado a anticipar recortes agresivos, generando empinamientos alcistas más marcados con mayor volatilidad implícita.

En conjunto, el recorte de 25 pbs y la guía hacia 50 pbs adicionales en 2025 no eliminan la prima en los vencimientos largos. La curva seguirá negociándose como un balance entre relajación monetaria en el frente corto y prima por plazo en el largo. Bajo este marco, la estrategia continúa favoreciendo exposición en el tramo intermedio con gestión activa en el mercado primario y monitoreo de breakevens y rendimientos reales para calibrar coberturas.

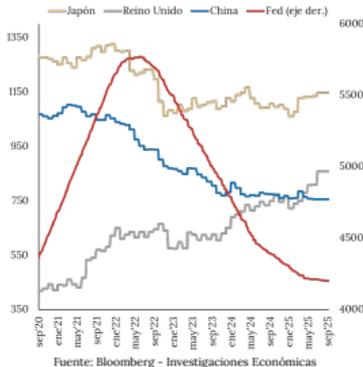
Gráfica 1: Curva bonos del Tesoro de EE.UU.



Gráfica 2: Spread 2s10s y 5s30s



Gráfica 3: Tenencias bonos del Tesoro de EE.UU.



Desarrollados: oferta y recompras dominan

Las curvas soberanas de los países desarrollados presentan un mayor empinamiento, con tramos cortos contenidos por expectativas de relajación monetaria y plazos largos que continúan ofreciendo primas por plazo, sujetas a la dinámica de oferta. Los movimientos del mercado primario y las recompras oficiales actúan como catalizadores de corto plazo, condicionando tanto la liquidez como los rangos de negociación en los vencimientos más largos.

Alemania

La deuda alemana continúa funcionando como ancla europea. El bund a 10 años se mantiene cerca de 2.72%, y la pendiente 2s10s positiva (~70 pbs) (Ver Gráfica 4) refleja un empinamiento moderado. El tramo corto sigue condicionado por la pausa del BCE, mientras que el largo responde tanto a la oferta de la Eurozona como a las primas fiscales de los países periféricos. El interés se concentra en la duración intermedia, mientras que los vencimientos de 20 a 30 años son los más sensibles a shocks de spreads en Francia y a los movimientos de subastas regionales.

Francia

La deuda francesa refleja riesgos políticos y fiscales. La reciente degradación de Fitch a 'A+' elevó el spread OAT-Bund a 81 pbs (Ver Gráfica 5), y la incertidumbre presupuestal de 2026 mantiene la prima elevada. Los bonos a 10-30 años ofrecen una oportunidad táctica, aprovechando ajustes temporales en los diferenciales y manteniendo infraponderación frente a los bunds alemanes hasta que el spread retome una senda de reversión a la media de 5 años que se ubica en 52 pbs.

Reino Unido

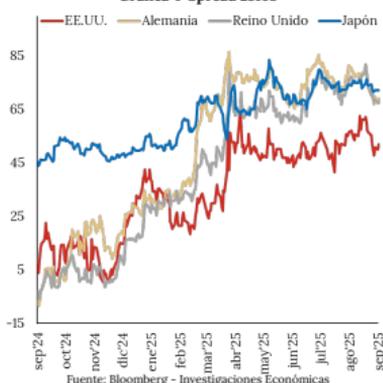
Con el BoE manteniendo la tasa en 4.0% y reduciendo el ritmo de contracción cuantitativa anual de GBP£100 a GBP£70 mil millones, se ha aliviado parte de la presión sobre el tramo ultra-largo de 30 años, que alcanzó 5.6% en agosto (Ver Gráfica 6). Esta estrategia debería ayudar a moderar el costo de financiamiento en las subastas del tramo largo, aunque la prima estructural persiste. La negociación se concentra principalmente en el belly de 5 a 10 años, mientras que los bonos de 30 años solo presentan oportunidades tácticas ante sorpresas en datos de precios o incrementos puntuales de oferta.

Japón

Los bonos japoneses de largo plazo se mantienen cerca de máximos históricos, con el bono a 30 años en 3.20% y el de 20 años en 2.7%, pese a los recortes de emisión en tramos de 20 a 40 años y la introducción de recompras selectivas. Con el BoJ previsto sin cambios y posibles ajustes en octubre, la estrategia sugiere mantener duración intermedia (10-20 años) como núcleo, mientras que los tramos de 30-40 años se consideran únicamente de manera táctica, aprovechando movimientos favorables en spreads o reducciones adicionales en la oferta.

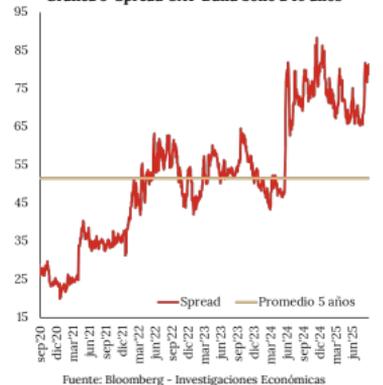
En general, la estrategia combina un núcleo en duración intermedia con exposición táctica a tramos largos. Bunds y gilts intermedios muestran estabilidad y carry, mientras los largos responden a movimientos de precios, subastas y oferta. En Francia, el spread OAT-Bund se mantiene elevado.

Gráfica 4: Spread 2s10s



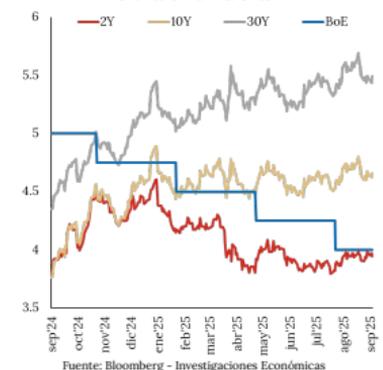
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: Spread OAT-Bund bono a 10 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: BoE vs. Gilts



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Emergentes: carry atractivo, largos tácticos

Las curvas de los mercados emergentes muestran tramos cortos contenidos por expectativas de relajación monetaria y largos que mantienen primas por oferta y riesgo fiscal. La dinámica de septiembre está marcada por la política local, la liquidez primaria y colocaciones externas, que actúan como catalizadores puntuales. En general, los tramos intermedios concentran el núcleo de duración, mientras los ultra-largos se manejan como activos tácticos según los flujos de mercado.

México

El bono a 10 años cotiza alrededor de 8.81%, con la tasa de política en 7.75% tras el recorte de agosto. Banxico apunta a una relajación gradual, manteniendo los plazos cortos estables y favoreciendo carry en 5-10 años. Las subastas locales y colocaciones externas recientes (EUR\$5 mil millones y USD\$8 mil millones) alivian la presión sobre los ultra-largos, aunque siguen sensibles a ventanas de oferta concentradas. El belly permanece como núcleo por carry y rolldown, mientras los tramos de 20-30 años se abordan solo ante flujos externos favorables. El diferencial frente al Tesoro a 10 años (~478 pbs) (Ver Gráfica 7) mantiene atractivo el sobre rendimiento, pero requiere gestión frente a volatilidad global.

Brasil

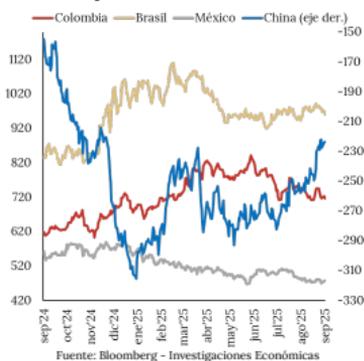
Con la tasa Selic en 15%, el Copom prolonga la pausa y mantiene los tramos cortos anclados. La curva refleja estabilidad en el tramo de 5-10 años, mientras los plazos largos (20-30 años) dependen del manejo fiscal y de la oferta. El bono a 10 años se ubica alrededor de 13.65%, con spreads elevados frente al Tesoro que exigen cobertura parcial si se toma exposición en dólares. Los títulos indexados intermedios concentran la demanda, y los tramos ultra-largos se negocian como activos tácticos, considerando repuntes de rendimientos reales globales. La pendiente 10s30s se mantiene moderada, y los flujos se concentran en duración intermedia para capturar carry y rolldown mientras se limita la volatilidad del extremo largo.

China

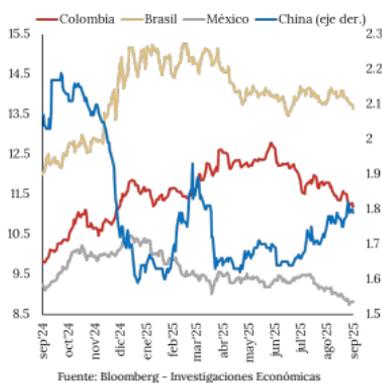
El bono a 10 años cotiza en torno a 1.79% (Ver Gráfica 8), con la tasa preferencial de préstamos invariable en 3.0% a un año y 3.5% a 5 años. La curva mantiene pendiente positiva moderada, dominada por la dinámica de oferta más que por cambios en la política monetaria. La emisión de bonos especiales ultra-largos del Ministerio de Finanzas (20-50 años) posiciona al tramo como activo táctico, aprovechando compresiones durante períodos de primario moderado y ampliaciones de rendimiento cuando la oferta se concentra. Los tramos de 10-20 años muestran buena profundidad y estabilidad de precios, ofreciendo rolldown y carry más consistentes. El diferencial frente al Tesoro limita el riesgo relativo y permite gestionar duración con un sesgo intermedio hacia la parte central de la curva.

En general, se prioriza la duración intermedia en los distintos mercados, mientras los tramos ultra-largos se abordan de manera táctica según la dinámica de oferta y flujos externos, buscando equilibrar carry y rolldown, limitar la exposición a los extremos de la curva y mantener flexibilidad frente a cambios en política monetaria, oferta soberana o riesgos fiscales, que lleven a repuntes en los CDS (Ver Gráfica 9).

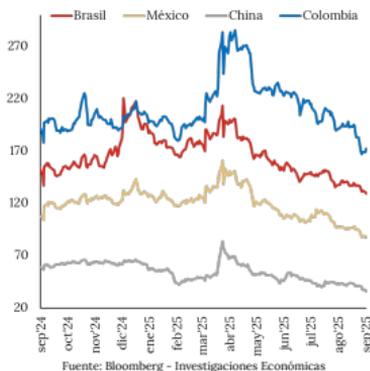
Gráfica 7: Spread bonos 10Y con bonos del Tesoro



Gráfica 8: Bonos a 10 años



Gráfica 9: CDS a 5 años



Colombia: belly de la curva toma protagonismo

TES COP

Agosto dejó un aplanamiento en la curva de TES, el tramo corto y medio presentó presiones alcistas, mientras que los vencimientos largos cedieron. Las tasas se ubicaron en 9.30% a 2 años, 10.98% a 5 años, 11.30% a 10 años y 11.86% a 25 años, con variaciones de +12 pbs en 2 años, -1.8 pbs en 5 años y caídas de hasta -64.2 pbs en el largo (Ver Gráfica 10). Así, la pendiente 2s5s se contrajo -14.5 pbs y la 5s10s -62.4 pbs y el tramo largo conservó una prima exigente (+38.7 pbs en 10s25s) (Ver Gráfica 11). Este comportamiento refleja un BanRep en pausa y un IBR overnight estabilizado en 8.73%, dejando al belly como el segmento más sensible a la reapertura del ciclo global de recortes tras el movimiento de la Fed.

El frente técnico aportó alivio parcial en la oferta. MinHacienda mantiene la estrategia de conservar referencias en 2029, 2040 y 2046, mientras se abren 2035 y 2058, apoyada por recompras y canjes que ya suman COP\$27 billones en 2025, un monto novedoso para operaciones de manejo. La reciente emisión en euros (EUR\$4,100 millones) también alivia parcialmente la presión sobre el fondeo en COP. Estas medidas fortalecen la absorción del tramo largo, aunque no eliminan la forma de plazo, lo que deja latente el riesgo de ajustes en plazos de 20-30 años, especialmente en días de alta emisión primaria o ante un repunte de los rendimientos reales globales.

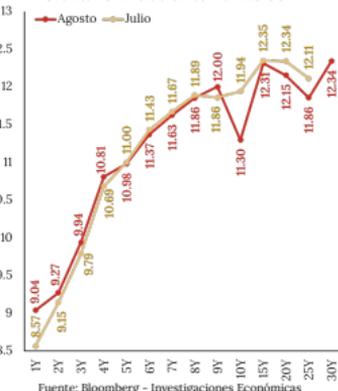
La evaluación cuantitativa muestra que, al 17 de septiembre, los diferenciales frente al IBR overnight en términos efectivos se ubican en -4.6 pbs para el bono a 2 años y -151.5 pbs para el bono a 5 años, lo que implica que el carry resulta menos favorable en estos puntos de la curva. Aun así, tras ajustar por volatilidad, los vencimientos de 5-7 años ofrecen un rendimiento esperado superior al de 2-3 años. La pendiente de 2s5s (+147 pbs) y 5s10s (+33 pbs) sugiere que el rolldown en el belly aporta entre 4 y 6 pbs mensuales bajo supuestos conservadores, mientras que los tramos 10-25 años podrían ofrecer más rolldown, pero con mayor dispersión por prima de plazo y dinámica de subastas. En flujos, la participación extranjera se mantiene en 16% (Ver Gráfica 12), suficiente para suavizar subastas, aunque sin neutralizar la prima en los tramos largos.

El sesgo apunta a un empinamiento alcista moderado, aunque con tendencia a estabilizarse. Con BanRep en pausa y la Fed en ciclo de relajación, la parte corta (1-3 años) seguirá anclada por política local, el belly (5-7 años) mantiene atractivo relativo por rolldown y volatilidad contenida, mientras que los tramos largos continuarán negociándose en rangos determinados por oferta y prima de plazo. En este entorno, la estrategia favorece duración intermedia frente a la larga.

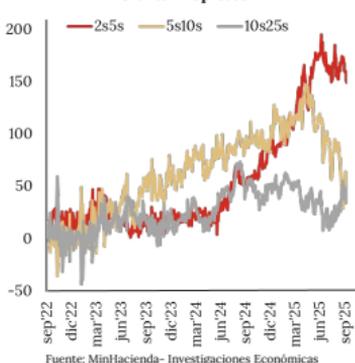
TES UVR

En agosto, la inflación mensual se mantuvo contenida, pero el diferencial TES tasa fija-TES UVR a 2 años se amplió 8.9 pbs frente a julio (Ver Gráfica 13), reflejando una mayor valoración de la cobertura real en el corto plazo, incluso con un IBR estable. En los plazos intermedios (5-10 años), los TES UVR conservan atractivo como estrategia defensiva ante riesgos de incrementos en precios regulados, presiones en alimentos hacia el 4T25 y efectos de aranceles externos.

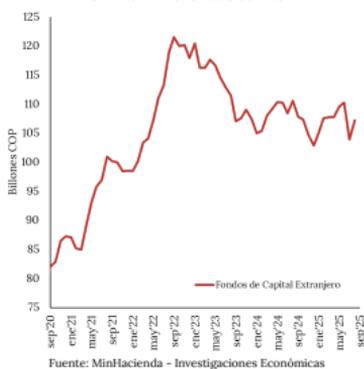
Gráfica 10: Evolución curva TES COP



Gráfica 11: Spreads



Gráfica 12: Tendencias de TES



Colombia: belly de la curva toma protagonismo

El balance favorece posiciones en UVR de 5-8 años como cobertura específica, pues permiten proteger portafolios frente a choques inflacionarios sin enfrentar la menor liquidez de los tramos largos. En contraste, los nominales resultan más atractivos cuando los breakevens se amplían sin validación del IPC, ya que en ese escenario el carry y la pendiente favorece la exposición en tasa fija.

En términos de microestructura, la liquidez en UVR se ha mantenido estable debido a la incorporación gradual de nueva oferta y al uso de canjes y operaciones de manejo de deuda, lo que ha evitado dislocaciones relevantes. El bid-ask spread en SEN permanece acotado entre 2 y 29 pesos por UVR (Ver Gráfica 14), aunque más sensible que en nominales frente a sorpresas de inflación o choques externos. Hacia adelante, los recortes de la Fed podrían incentivar la demanda por títulos UVR intermedios en semanas de datos clave, pero la tendencia general seguirá dominada por los nominales, donde la oferta primaria y la prima por plazo marcan la formación de tasas.

Deuda Corporativa

La deuda privada mantiene un sesgo de selección por calidad e indexación. En tasa fija, la preferencia está en AAA/AA de 3-5 años, donde el carry es más eficiente y las emisiones primarias ofrecen ajustes moderados frente a TES (Ver Gráfica 15). Los plazos mayores a 7 años exigen una prima más amplia y táctica, sensible a ventanas de emisión y al nivel de rendimientos globales. En flotantes indexados al IBR, el interés se concentra en 1-4 años de alta calidad, útiles para manejar la volatilidad de tasas y competitivos siempre que el margen cubra la caída esperada del IBR más la prima de crédito.

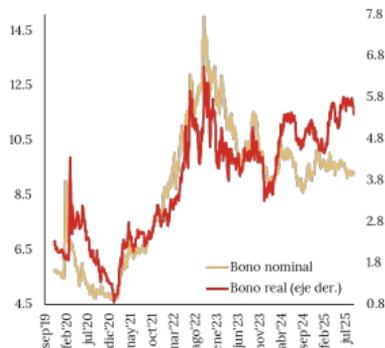
En los bonos indexados a IPC, los vencimientos intermedios (5-8 años) resurgen como cobertura puntual frente a riesgos inflacionarios específicos, aunque su menor liquidez obliga a exigir un spread adicional. En conjunto, la estrategia favorece 3-5 años tasa fija AAA/AA, flotantes cortos con margen atractivo e indexados a IPC intermedios como seguro selectivo, privilegiando la gestión táctica de cupones, primario y liquidez en lugar de exposición a duración.

Perspectiva general

El mapa favorece duración intermedia en TES y coberturas selectivas en UVR. Con BanRep en pausa y la Fed en proceso de relajación, la estrategia base prioriza TES COP 5-7 años por su combinación de carry y rolldown, mientras que en UVR la exposición táctica en 5-8 años actúa como cobertura frente a riesgos inflacionarios puntuales. En deuda corporativa, se mantiene un enfoque conservador sobre plazos largos, privilegiando calidad y liquidez.

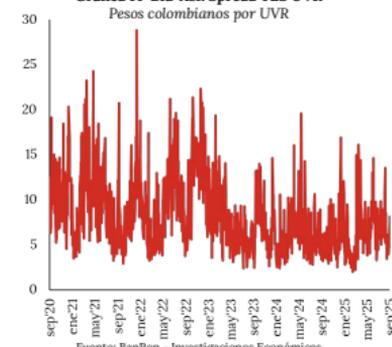
La prima exigida en vencimientos de 20-30 años sigue elevada y difícil de absorber, por lo que conviene abordarla de forma táctica en ajustes del primario más que como apuesta direccional. En suma, la gestión activa entre tramos y la lectura de micro-oferta seguirán siendo claves para la rentabilidad relativa dentro de la curva de TES.

Gráfica 13: Spread bono nominal y real a 2 años



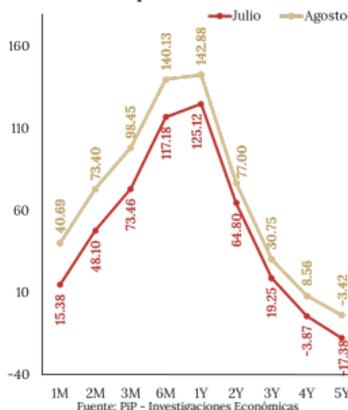
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 14: Bid-Ask Spread TES UVR



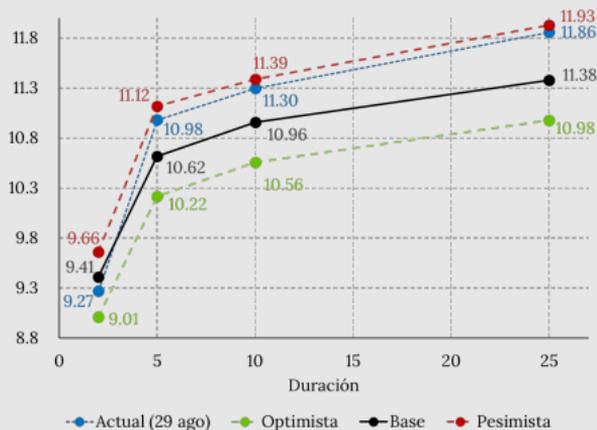
Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas

Gráfica 15: Spread DP- TF con TES COP



Fuente: FIP - Investigaciones Económicas

Colombia: Pronóstico TES-TF



Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

Canjes TES - últimos 5 años

		COP				
Millones COP	2025	2024	2023	2022	2021	2020
2020						-6,806,427
2022				-9,636,569	-18,294,781	-5,553,586
2024		-4,367,494	-13,358,477		-1,215,674	
2025	-1,628,161	-11,890,269	-2,175,398			9,941
2026	-9,428,161		260,000	1,583,000		
2027					5,075,942	15,054,262
2028	2,106,641	3,917,000	2,563,500		64,833	79,124
2029	4,688,678					
2030	-1,161,823	904,174	300,000		1,704,815	2,529,426
2031	38,000	758,000		15,969,174		14,287,465
2032	-271,000				3,679,448	5,450,270
2033	15,321,232	1,796,000	22,416,402			
2034	-2,118,847		230,000		854,448	16,717,742
2036	-6,510,185	75,000			12,051,017	
2040	3,052,615					
2042	-1,210,018	4,890,000	14,393,977	18,537,756		
2046	-2,713,091	12,317,819				
2050	-7,338,502	60,000	6,399,890	4,208,471	8,394,086	6,872,435
Reducción deuda año siguiente	-9,428,161	-11,890,269	-15,533,875	0	-19,510,455	-5,553,586

		UVR				
Millones COP	2025	2024	2023	2022	2021	2020
2021					-7,880,717	-7,910,191
2023			-13,330,588	-16,337,780	952,964	450,612
2025	-307,459	-11,989,252	1,739,134	6,137,415	280,294	169,763
2027			2,178,701	2,353,607	909,200	1,300,116
2029		3,038,787	4,907,212	5,075,791	5,914,488	2,355,578
2033			1,450,357	1,562,929	1,196,668	1,293,287
2035			3,275,271	11,075,963	3,804,420	632,547
2037		490,225	7,427,616	8,560,462	8,163,183	4,395,859
2041						
2049			6,729,285	5,371,862	5,888,281	2,814,746
2055	307,459					
Reducción deuda año siguiente	0	-11,989,252	0	-16,337,780	0	-7,910,191

Fuente: MinHacienda - Investigaciones Económicas

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