

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 15 al 19 de diciembre
de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de renta variable y divisas

laura.fajardo@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)

Resumen

- **Reacomodo sin ruptura:** El mercado de divisas del G10 transita una fase de ajuste más que de cambio estructural. La debilidad reciente del dólar responde a la convergencia gradual de políticas monetarias y a la moderación del diferencial de crecimiento de EE.UU., pero el movimiento luce cada vez más dependiente de validación por datos. Así, el DXY pierde tracción direccional y abre espacio para desempeños relativos, con monedas que avanzan más por contraste que por convicción propia.
- **Diferenciación por credibilidad:** El desempeño relativo entre euro, libra y yen refleja un mercado que empieza a discriminar entre bancos centrales más que a operar narrativas generalizadas. Mientras Europa y Reino Unido se benefician de la percepción de pausas prolongadas y de una menor urgencia por recortes, el yen sigue condicionado por la evolución de rendimientos globales y por la cautela del Bol.
- **Carry que sostiene, riesgo que manda:** El peso colombiano enfrenta la semana con un diferencial de tasas aún atractivo, pero con una dinámica cambiaria crecientemente dominada por factores domésticos. La estabilidad monetaria aporta soporte, pero la formación del precio se ve más influenciada por la percepción de riesgo soberano, el debate regulatorio y la demanda de cobertura, lo que limita una apreciación lineal aun en un entorno externo favorable.
- **Asimetría y microestructura:** La combinación de flujos spot favorables y cobertura en derivados configura un mercado de rangos y elevada sensibilidad a eventos. El USD/COP tiende a corregir de forma gradual en escenarios benignos, pero reacciona con mayor rapidez ante choques adversos, reflejando una distribución de riesgos asimétrica.
- **Para esta semana, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP entre COP\$3,780 y COP\$3,850, con posibles extensiones a COP\$3,760 y COP\$3,900 por dólar.**

Héctor Wilson Tovar

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

Maria Alejandra Martínez

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

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Maria 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

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Resumen de proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,60%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%	10,3%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,44%	4,70%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,25%	4,60%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	10,00%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	9,10%	9,70%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,50%	-7,00%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	64,0%	65,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,811	-11,000	-11,100
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,70%	-3,00%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,065	4,050
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	57,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

1. Dólar estadounidense (DXY)

Un dólar en transición: El diferencial ya no manda solo

La semana se perfila como un test clave para la narrativa bajista reciente del dólar. El DXY entra a este tramo tras acumular tres semanas consecutivas de corrección y con una señal técnica relevante: la ruptura sostenida por debajo de su media móvil de 200 días (Gráfica 1.1). Sin embargo, más allá del aspecto técnico, el factor dominante es el reajuste de expectativas sobre el ciclo de la Fed, no tanto el nivel absoluto de tasas.

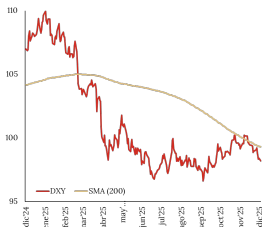
Desde el frente fundamental, el mercado sigue internalizando una Fed que recortó por gestión de riesgos, no por victoria sobre la inflación. El recorte de diciembre fue acompañado por un dot plot que sugiere solo un recorte adicional en 2026, pero con una dispersión interna significativa y con el mercado aún descontando un sendero algo más dovish. Este desacople entre el guidance oficial y la curva OIS es uno de los principales determinantes de la debilidad reciente del dólar (Gráfica 1.2). No obstante, ese espacio para sorpresas dovish adicionales empieza a estrecharse, especialmente si los datos de empleo e inflación —aunque distorsionados por el cierre del gobierno— no confirman un deterioro abrupto del mercado laboral.

Desde un enfoque cuantitativo, destaca que el spread de tasas a 2 años entre EE.UU. y Alemania se ha comprimido hacia mínimos de varios meses (Gráfica 1.3), reduciendo el soporte estructural del dólar frente al G10. Sin embargo, el dólar sigue mostrando una sobrevaloración real histórica en términos de tipo de cambio efectivo real, lo que sugiere que el ajuste en curso es más una normalización que el inicio de una tendencia de depreciación desordenada.

En nuestro escenario base, con datos de nóminas no agrícolas débiles pero no recesivos y un IPC estabilizándose alrededor de 3%, el diferencial de tasas reales se mantendría comprimido pero estable, llevando al índice a una fase de consolidación bajista ordenada en un rango de 97.8–98.5; un escenario más bajista, un deterioro más claro del mercado laboral o una sorpresa desinflationaria, reabriría la discusión de más de dos recortes de la Fed en 2026, profundizando la compresión de spreads y habilitando una extensión hacia 96.8–97.0; mientras que datos más firmes de inflación o empleo resiliente podrían forzar un cierre táctico de posiciones cortas en USD, permitiendo un rebote hacia 98.9–99.3, sin que ello implique un cambio de tendencia, sino una corrección por sobre-extensión del posicionamiento.

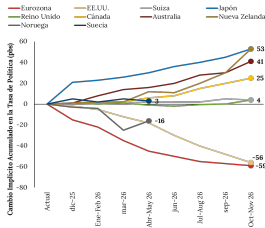
En síntesis, en el corto plazo, el sesgo sigue siendo de consolidación bajista, pero con riesgo de pausas tácticas si los datos sorprenden al alza o si el mercado reevalúa el grado de flexibilización esperada para 2026. En el mediano plazo, el desempeño del dólar dependerá menos de recortes marginales y más de si EE.UU. mantiene o no su ventaja relativa en crecimiento frente al resto del G10.

Gráfica 1.1: DXY on SMA 200 días



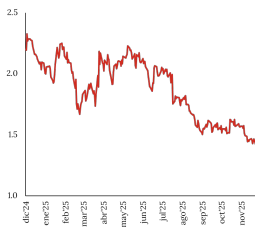
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2: Probabilidad implícita del recorte de la FED



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.3: Spread EE.UU. - Alemania 2Y



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Monedas desarrolladas: EUR, GBP y JPY

Euro: Fortaleza por default, no por convicción

El euro continúa apreciándose principalmente como contraparte de la debilidad del dólar, más que por una mejora sustancial en sus propios fundamentos (Gráfica 2.1). De hecho, el comportamiento reciente del EUR/USD muestra una correlación menos estable con los diferenciales de tasas, reflejando que el mercado ha estado operando más la narrativa del USD que la del BCE.

Desde el punto de vista fundamental, el BCE parece cómodo en una zona cercana a la neutralidad, con inflación que converge lentamente pero con presiones persistentes en servicios. Las recientes declaraciones de Schnabel —abriendo la puerta a un eventual endurecimiento— introdujeron volatilidad en la curva, pero no alteraron el consenso de que el BCE se mantendrá en pausa durante un periodo prolongado. El elemento clave es que Europa no está validando un ciclo de recortes agresivo, lo que contrasta con la Fed y favorece al euro en términos relativos.

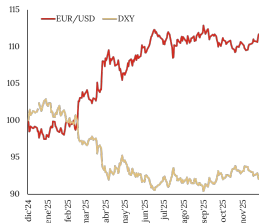
Cuantitativamente, el EUR/USD ha respondido a la compresión del diferencial EE.UU.-Alemania, pero el impulso empieza a mostrar rendimientos decrecientes: el momentum es positivo, aunque estirado, y el avance hacia la zona de máximos anuales se da sin un catalizador macro propio contundente (Gráfica 2.1). Esto sugiere que el euro es vulnerable a episodios de corrección si el dólar encuentra soporte táctico. En el corto plazo, el EUR/USD conserva espacio para extender movimientos hacia 1.1800 mientras el mercado siga penalizando al dólar. En el mediano plazo, su sostenibilidad dependerá de que el crecimiento europeo sorprenda positivamente o de que el BCE logre mantener credibilidad sin reabrir el debate de recortes, algo que aún no está plenamente garantizado.

Libra Esterlina: Entre el recorte inminente y la resiliencia relativa

La libra enfrenta una semana particularmente cargada, con datos de empleo, inflación y la reunión del BoE. A diferencia del euro, la libra sí tiene un driver doméstico claro: el probable recorte de tasas. Sin embargo, el impacto cambiario no es lineal, ya que buena parte del movimiento ya está incorporado en precios. Desde el enfoque fundamental, el BoE se encuentra en una posición más incómoda que otros bancos centrales: crecimiento débil, inflación aún elevada y un mercado laboral que se enfría gradualmente, pero sin señales de colapso (Gráfica 2.3). El mercado descuenta con alta probabilidad un recorte de 25 pbs, pero lo relevante será el tono y la señalización sobre el ritmo futuro. Un mensaje cauteloso, que limite expectativas de recortes adicionales, podría sostener a la libra pese al ajuste inicial.

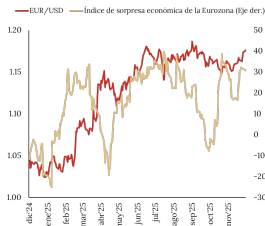
En términos cuantitativos, la GBP mantiene una alta beta negativa frente al DXY (Gráfica 2.4), lo que explica su reciente apreciación. En el corto plazo, la libra se encuentra en un punto de alta sensibilidad a sorpresas macro, con un escenario base en el que el BoE recorta 25 pbs pero mantiene un tono cauteloso, reconociendo presiones salariales aún elevadas y evitando validar un ciclo de recortes acelerado; bajo este escenario, el GBP/USD tendería a consolidarse, entre 1.330 y 1.348, reflejando que el ajuste de política ya está ampliamente descontado.

Gráfica 2.1: EUR/USD vs DXY (inverso)



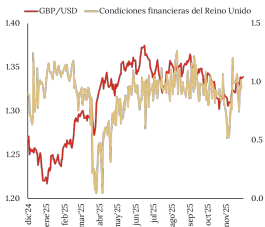
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2: EUR/USD vs índice de sorpresa económica de la Eurozona



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.3: GBP/USD vs condiciones financieras del Reino Unido



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Monedas desarrolladas: EUR, GBP y JPY

Un escenario alternativo más *hawkish* —impulsado por una inflación o crecimiento salarial más firmes de lo esperado— podría llevar al mercado a moderar las expectativas de recortes adicionales en 2026, habilitando extensiones tácticas hacia 1.355-1.360, aunque con rendimientos decrecientes dada la ausencia de una mejora estructural del crecimiento. Por el contrario, un escenario más *dovish*, en el que los datos confirmen un enfriamiento más marcado del mercado laboral y el BoE refuerce el mensaje de “gradual pero persistente” flexibilización, aumentaría la presión bajista sobre la libra, con quiebres de 1.327-1.330. En el mediano plazo, incluso en escenarios constructivos, el sesgo de la libra sigue siendo de apreciación limitada y volátil, altamente dependiente del entorno global y del comportamiento del dólar, más que de una narrativa doméstica sólida, lo que refuerza la idea de que los rallies del par tenderán a ser tácticos y no lineales.

Yen Japonés: El giro de política ya está en precio, el riesgo es la decepción

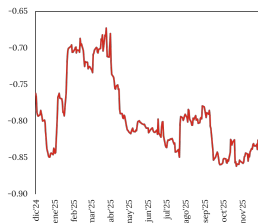
El yen entra a la semana con uno de los eventos más relevantes del año: la esperada subida de tasas del BoJ (Gráfica 2.5). Paradójicamente, esto no garantiza una apreciación inmediata. El mercado ha internalizado casi por completo el movimiento, y la experiencia reciente muestra que el yen responde más a los rendimientos estadounidenses que a los japoneses.

Desde el punto de vista fundamental, el BoJ avanza lentamente hacia la normalización, pero lo hace en un contexto donde Japón sigue necesitando exportar capital debido a su superávit en cuenta corriente. Además, la correlación empírica del USD/JPY con el bono del Tesoro a 10 años sigue siendo significativamente mayor que con el bono de Japón, lo que limita el impacto de la política doméstica si los rendimientos globales no acompañan. Cuantitativamente, el mercado de swaps descuenta una trayectoria de alzas muy gradual en 2026, lo que deja poco margen para sorpresas *hawkish*. El riesgo asimétrico está en el forward guidance: un BoJ prudente, sin compromiso explícito de nuevas alzas, podría desencadenar renovadas ventas de yen.

En el corto plazo, el USD/JPY sigue vulnerable a repuntes en la medida en que los rendimientos de EE.UU. se estabilicen o retomen una senda alcista (Gráfica 2.6); bajo nuestro escenario base, en el que el BoJ sube tasas pero acompaña la decisión con un mensaje prudente y sin compromiso explícito de nuevas alzas, mientras los Tesoros a 10 años se mantienen firmes, el par tendería a consolidarse en un rango 155.0-157.0, con sesgo levemente alcista si el mercado revalida el *carry*.

Un escenario más *hawkish* —caracterizado por un BoJ que sugiera continuidad en la normalización y una caída simultánea de los rendimientos estadounidenses— abriría espacio para una apreciación más clara hacia 154.0-153.5, niveles más consistentes con un cambio de régimen. Por el contrario, un escenario adverso, en el que el BoJ decepcione en forward guidance y los datos de EE.UU. impulsen un rebote de yields, reactivaría episodios de venta de yen, con movimientos hacia 158.5-160.0. En el mediano plazo, la tesis de apreciación del yen es estructuralmente válida, pero condicionada a una caída más clara de los rendimientos reales estadounidenses, algo que aún no está asegurado.

Gráfica 2.4: Beta de la GBP al DXY



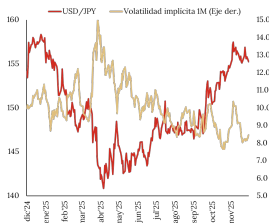
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.5: USD/JPY vs probabilidad implícita de alzas del BoJ



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.6: USD/JPY vs volatilidad implícita 1M



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (USD/COP)

El USD/COP enfrenta esta semana un balance de fuerzas más complejo de lo habitual, donde el entorno externo sigue siendo relativamente favorable, pero el precio marginal vuelve a estar determinado por factores domésticos y por la forma en que el mercado está distribuyendo el riesgo. La atención se concentra, en primer lugar, en la decisión de política monetaria del BanRep este viernes, para la cual el consenso —y nuestro escenario base— apunta a una tasa estable en 9.25%. Más allá del nivel, el mensaje será clave: con una inflación que ha dejado de sorprender a la baja y con riesgos de indexación aún presentes, el BanRep tiene incentivos a preservar un tono prudente. Esto mantiene un diferencial nominal cercano a 525 pbs frente a la Fed (Gráfica 3.1), que sigue siendo uno de los más altos del universo emergente, pero que hoy opera más como amortiguador que como catalizador direccional de la tasa de cambio.

Desde el punto de vista cuantitativo, el cambio de régimen del COP se refleja en sus sensibilidades. En ventanas móviles recientes, la beta del USD/COP frente al DXY (Gráfica 3.2) se mantiene elevada, alrededor de 0.6, lo que implica que un movimiento de 1% en el dólar global sigue traducándose, en promedio, en 20–25 pesos en el mercado local. Sin embargo, la elasticidad frente al riesgo soberano es hoy más relevante (Gráfica 3.3): un ensanchamiento de 10 pbs en el CDS Colombia se asocia con movimientos del orden de 50–60 pesos en el USD/COP. Esta asimetría explica por qué el peso reacciona con mayor intensidad a choques domésticos adversos que a episodios benignos del entorno externo, aun en un contexto de dólar global débil.

El mercado de opciones confirma esta lectura. Los risk reversals (Gráfica 3.4) a tres meses para el COP se ubican alrededor de 1.9 vols, por debajo de la mediana latinoamericana cercana a 2.4 vols, lo que indica que no hay un estrés extremo ni un evento sistémico en precios. No obstante, frente a su propia historia reciente, el sesgo sigue inclinado hacia protección contra depreciación, evidenciando que el mercado no está apostando por una apreciación sostenida del peso, sino que prefiere pagar por convexidad. En términos prácticos, esto significa que el mercado está cómodo con un USD/COP estable o levemente a la baja, pero percibe un riesgo no despreciable de saltos rápidos ante titulares regulatorios, fiscales o políticos.

Esta preferencia por cobertura también se observa en la microestructura de flujos (Gráfica 3.5). Con corte al 12 de diciembre, el mercado spot registra ventas netas de USD cercanas a USD\$2,000 millones, mientras que en el mercado forward se observan compras netas por alrededor de USD\$1,450 millones, concentradas principalmente en inversionistas extranjeros. El neto agregado sigue siendo vendedor de dólar, lo que ayuda a explicar la estabilidad del spot; sin embargo, la recomposición hacia forwards revela un mercado que aprovecha el carry, pero que simultáneamente recompra dólar a plazo para protegerse. Este patrón tiende a aplanar tendencias: permite caídas graduales del USD/COP, pero impone límites naturales cuando la cobertura empieza a activarse.

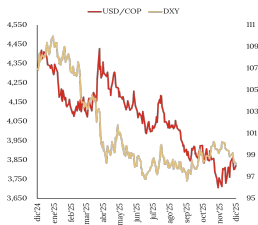
En este marco, el proyecto de decreto sobre inversiones externas de las AFPs actúa hoy como un factor de prima en el corto plazo, pero con implicaciones de flujos potencialmente favorables para

Gráfica 3.1: Diferencial de tasas Colombia–EE.UU.



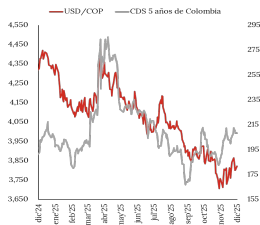
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2: USD/COP vs DXY



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.3: USD/COP vs CDS Colombia 5 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (USD/COP)

el COP en un horizonte de mediano plazo. La apertura del periodo de comentarios –vigente hasta el 9 de enero de 2026– reduce el riesgo de movimientos abruptos inmediatos, pero el debate de fondo apunta a una eventual recomposición gradual de portafolios hacia activos locales, especialmente si se materializan límites más estrictos o incentivos regulatorios a la inversión doméstica.

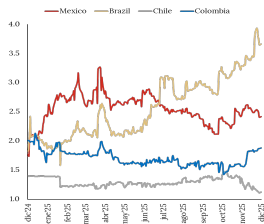
Desde una perspectiva de flujos, este canal introduce un sesgo estructuralmente apreciativo para el peso, al implicar una menor demanda estructural de divisas y, potencialmente, episodios de repatriación neta que podrían ejercer presión a la baja sobre el USD/COP. En el corto plazo, el mercado sigue privilegiando la lectura de riesgo y timing –lo que explica la demanda por cobertura–, pero en el mediano plazo el balance de flujos asociados al régimen de las AFPs no es negativo para el COP y podría convertirse en uno de los principales catalizadores de una corrección más profunda del tipo de cambio, una vez se despeje la incertidumbre regulatoria.

El telón de fondo político regional ofrece además una referencia cuantitativa útil para dimensionar los riesgos y oportunidades del COP (Gráfica 3.6). Tras el giro político en Chile, el peso chileno (CLP) reaccionó con una apreciación rápida que llevó al USD/CLP desde niveles cercanos a 950 hacia la zona de 905–910, una corrección del orden de 4%–5% en pocas semanas, acompañada por compresión en primas de riesgo locales y un mejor desempeño de activos domésticos. Este episodio ilustra cómo un cambio en la narrativa política puede traducirse en movimientos relevantes de tipo de cambio cuando el mercado reevalúa flujos futuros y credibilidad macro.

En el caso colombiano, un ejercicio análogo sugiere que un giro creíble hacia mayor estabilidad fiscal y regulatoria podría habilitar una corrección de magnitud comparable: aplicado al USD/COP, hoy en torno a COP\$3,800, una apreciación relativa de 4%–6% implicaría niveles en el rango de COP\$3,550–3,650, consistentes con estimaciones de valor justo bajo escenarios de compresión de riesgo y normalización de flujos. Si bien este no es un escenario base de corto plazo, sí sirve para anclar cuantitativamente la discusión: el COP tiene espacio para apreciaciones relevantes si el mercado comienza a internalizar un cambio favorable en el balance político y de flujos, del mismo modo en que lo hizo recientemente con el CLP.

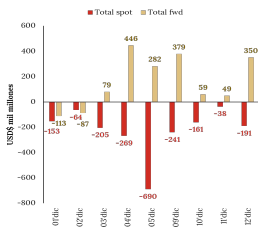
Bajo este marco, el escenario base para la semana es de consolidación con sesgo bajista moderado, apoyado por un dólar global débil y por la estabilidad de tasas locales, pero con avances del COP cada vez más dependientes de la ausencia de ruido doméstico. La zona de COP\$3,800 sigue funcionando como pivote operativo: por debajo, podrían explorarse niveles hacia COP\$3,760–3,780 si el entorno externo acompaña y el BanRep refuerza un mensaje de prudencia; por arriba, episodios de re-pricing del riesgo local o rebotes tácticos del DXY reactivarían rápidamente la resistencia en COP\$3,850–3,900. En síntesis, el COP sigue contando con el soporte del carry, pero el mercado ya dejó claro que, en esta fase, la confianza y la gestión del riesgo pesan más que la tasa, y que la distribución de resultados –más que el escenario promedio– es lo que está guiando el precio del USD/COP.

Gráfica 3.4: LatAm FX 3M Risk Reversals



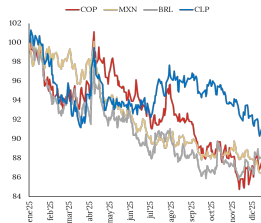
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.5: Flujos USD/COP: Spot vs Forward



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.6: CLP vs COP: reacción a shocks políticos (normalizado base 100)



Fuente: Bloomberg - 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 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.

