



Perspectiva Semanal Renta Fija

Del 08 al 12 de septiembre de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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

[Consulta aquí
nuestro informe
macroeconómico](#)

Resumen

- En Estados Unidos, la atención se centra en los datos de inflación que podrían definir la magnitud del ajuste de septiembre. Un IPC en línea reforzaría el empujamiento alcista reciente, con comprensión en el 2Y y relativa estabilidad en los plazos largos, mientras que una sorpresa alcista reabriría el debate sobre la magnitud del recorte y devolvería parte del rally en el belly (7-10Y).
- En los desarrollados, las curvas de deuda mantienen soporte en los tramos intermedios gracias al sesgo en pausa de sus bancos centrales, lo que ofrece un colchón frente a la volatilidad. Sin embargo, los vencimientos largos siguen vulnerables a riesgos fiscales y políticos, factores que sostienen primas de plazo elevadas y limitan los rallies más profundos.
- En los emergentes, el rally de los UST favoreció las curvas al abrir espacio para condiciones financieras más laxas, pero el panorama se mantiene heterogéneo, con la combinación de factores externos e internos marcando la dinámica de spreads en la región.
- En Colombia, la curva de TES COP entra en una fase de menor presión de oferta tras el ajuste en los montos de subasta y la liquidez adicional aportada por operaciones externas, lo que favorece cierta estabilidad en el tramo medio. Aun así, el ruido fiscal ligado al PGN y la incertidumbre sobre la aprobación de la Ley de Financiamiento continúan demandando una prima adicional en los vencimientos largos, manteniendo el sesgo de empujamiento y un entorno de mayor sensibilidad en referencias de 15 a 30 años.

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](#)

[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%	4,85%	3,60%
Inflación básica (var. anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,86%	3,41%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,00%	7,75%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,8%	7,5%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,20%	-6,10%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	63,0%	61,0%
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%	-2,60%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.165	4.200
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	65,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Desarrollados: curvas respaldadas por pausa monetaria pero con riesgos fiscales latentes

Los tesoros de EE.UU. durante la semana estuvieron dominados por datos laborales más débiles de lo previsto, lo que reforzó la narrativa de enfriamiento en el mercado de trabajo. La reacción fue inmediata en los rendimientos: el bono a 2 años retrocedió hacia 3.50%, el bono a 10 años se ubicó en 4.06% y el bono a 30 años en 4.71% (Ver Gráfica 1), configurando un empinamiento alcista en el que la parte corta lideró la compresión, mientras los plazos largos mantuvieron una prima fiscal elevada en un contexto de necesidades de financiamiento aún significativas.

Este cambio en los fundamentales consolidó un escenario base de recorte de -25 pbs en septiembre, aunque con probabilidad creciente de un ajuste de -50 pbs, sujeto a la trayectoria de la inflación. El consenso prevé un IPC core en 0.3% m/m y un base en 2.9% a/a, con la atención puesta en el impacto de las tarifas sobre bienes y en la posible moderación de los servicios si la debilidad laboral se confirma en los próximos meses. El escenario central es de cifras en línea, lo que daría paso a un empinamiento adicional aunque de menor magnitud, con el bono a 2 años ajustando a la baja y los vencimientos de 10 a 30 años relativamente firmes por la prima fiscal.

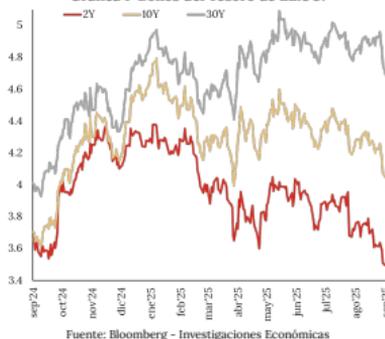
Un IPC core superior al esperado reabriría el debate sobre la magnitud del recorte, devolviendo parte del rally en el belly (7-10Y), que fue el segmento más favorecido tras el dato laboral. Más allá de la inflación, los diferenciales 2s10s mantienen atractivo relativo en un entorno de empinamiento contenido, con carry y rolldown favoreciendo al bono a 10 años frente al ultra-largo. Igualmente, los TIPS podrían registrar ampliaciones tácticas en breakevens si el dato de inflación base sorprende al alza con un core estable, con el bono a 5 años mostrando mayor sensibilidad que el bono a 10 años a este tipo de choques.

En Alemania, los bunds se han mantenido firmes, con el 10Y cerca de mínimos del último mes, favorecidos por un BCE en pausa y por datos de inflación que convergen hacia el objetivo. Sin embargo, el margen de rally adicional es limitado, ya que la trayectoria podría verse condicionada por las cifras de inflación en EE.UU., particularmente si sorprende al alza. En este contexto, los tramos de 5 a 7 años ofrecen el mejor balance de estabilidad y carry, reforzando su atractivo en portafolios core europeos. Adicionalmente, el riesgo político en Francia —donde el nuevo primer ministro enfrenta votaciones de confianza— puede derivar en una ampliación del diferencial OAT-Bund, consolidando a los bunds como refugio dentro del bloque.

En Reino Unido, la atención del mercado se concentra en la sostenibilidad de las cuentas fiscales ante la inminencia del *Autumn Budget*. La expectativa es que, si el ajuste vía impuestos o recortes de gasto resulta insuficiente, el riesgo fiscal vuelva a materializarse especialmente en el extremo largo de la curva, donde ya se han visto presiones notables en semanas recientes. Esto configura un sesgo a empinamiento en la pendiente 2s10s (Ver Gráfica 2), mientras que el tramo intermedio de 5 a 10 años conserva un perfil más equilibrado gracias a su combinación de carry y rolldown. La parte ultra-larga (>20Y) seguirá expuesta a episodios de volatilidad.

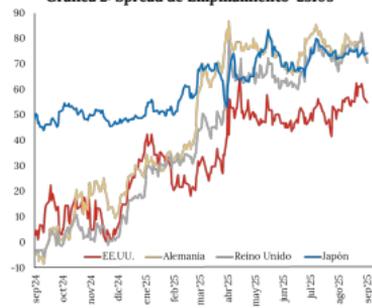
En Japón, las revisiones al alza del PIB del 2T25 y la renuncia de Ishiba han cambiado parcialmente la narrativa de mercado, reforzando la percepción de una actividad más sólida que puede darle espacio al BoJ para sostener un sesgo hawkish dependiente de los datos. Esto deja al tramo corto y medio de la curva más vulnerable a movimientos al alza si se intensifica la expectativa de subidas graduales de tasas. Por el contrario, el extremo largo sigue mostrando demanda estructural de aseguradoras y fondos de pensiones, aunque con alta sensibilidad a los movimientos de los bonos del Tesoro en EE.UU. Bajo este panorama, los tramos intermedios (5-7 años) ofrecen un balance más defensivo, permitiendo reducir la volatilidad sin renunciar a cierta exposición direccional a los ajustes de política del BoJ.

Gráfica 1: Bonos del Tesoro de EE.UU.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Spread de Empinamiento 2s10s



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Emergentes: rally global favorece, aunque persisten presiones locales

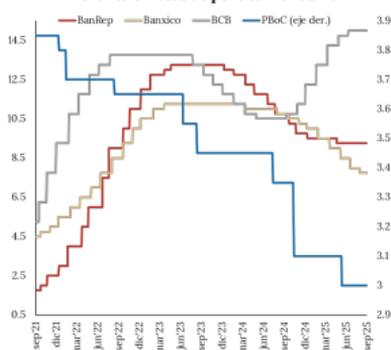
En los mercados emergentes, la narrativa continúa dominada por la interacción entre los recortes de tasas que descuenta el mercado para la Fed, los riesgos fiscales internos y la evolución de los datos macroeconómicos locales. El débil reporte laboral en EE.UU. impulsó un rally en los bonos emergentes al abrir espacio para condiciones financieras más laxas en 2025-2026 (Ver Gráfica 3), lo que a su vez dio soporte a las curvas locales.

En México, el sesgo es constructivo en la parte nominal de corto y medio plazo, apoyado en la expectativa de entre dos y tres recortes de la Fed que abren margen para que Banxico también adopte una postura más flexible, dada su correlación (Ver Gráfico 4). Los forwards de Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio en horizontes de 1-2 años todavía no reflejan por completo una tasa terminal cercana a 6.50% hacia 2026, dejando espacio para compresiones adicionales. En el segmento real, la demanda por bonos a 20 años se mantiene estable, aunque los breakevens largos han mostrado compresión, limitando su atractivo inmediato. Los principales riesgos se centran en el dato de IPC de EE. UU., el Paquete Económico 2026 y potenciales operaciones de financiamiento en bonos globales que podrían trasladar volatilidad a la deuda soberana y corporativa local.

En Brasil, el rendimiento del 10 años se mantiene elevado alrededor de 13.96%, reflejo de un riesgo fiscal persistente y de un entorno de crecimiento más débil, con el PIB del 2T25 expandiéndose apenas 2.2% a/a, su nivel más bajo en más de tres años. La caída en la inversión y la permanencia de una Selic cercana al 15% restringen el crédito y elevan la prima de plazo, en un escenario en el que la deuda/PIB se aproxima al 79% con una alta proporción de instrumentos flotantes. Bajo estas condiciones, el belly de 3 a 6 años se percibe más resiliente frente al ruido fiscal, mientras que los plazos largos continúan funcionando como válvula de ajuste para la incertidumbre sobre el gasto público. El mercado estará atento a señales creíbles de disciplina fiscal y a la evolución de la inflación de servicios como elementos determinantes para dar mayor visibilidad al comportamiento de la curva en los próximos meses.

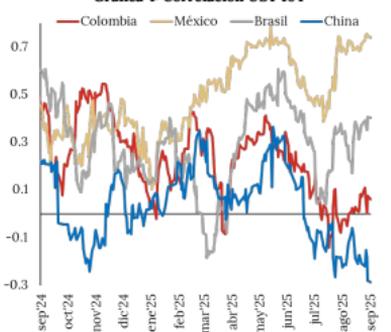
En China, los bonos soberanos se mantienen cerca de mínimos de tres semanas, con el bono a 10 años en torno a 1.77% (Ver Gráfica 5), en un entorno de exportaciones más débiles de lo previsto y con caídas marcadas hacia EE.UU. La extensión de la tregua arancelaria por 90 días redujo parcialmente el ruido comercial, pero la atención se centra en el dato de inflación de agosto, con riesgo de que retorne a niveles muy bajos o incluso a terreno de re-deflación. En este contexto, el tramo 5 años es el más sensible a eventuales ajustes del PBoC y con mayor margen para reflejar estímulos, mientras que el bono a 10 años luce comprimido en valor relativo. La discusión sobre un paquete de estímulo fiscal en el 4T25 podría apoyar el crédito y sostener la actividad, aunque también limitaría valorizaciones de los bonos al implicar mayores necesidades de emisión. Los riesgos clave siguen siendo los titulares del frente comercial y las definiciones de política fiscal, que marcarán si la curva puede mantener el sesgo bajista en rendimientos o si repunta ante mayores presiones de financiamiento.

Gráfica 3: Tasas de política monetaria



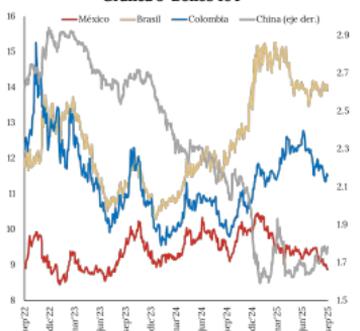
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Correlación UST 10Y



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: Bonos 10Y



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: menor oferta, pendiente presionada

Durante la semana, la curva de TES tasa fija en pesos presentó un sesgo de empujamiento. El movimiento estuvo marcado por la ampliación en los diferenciales 2s10s y 5s10s en 19.5 y 28 pbs respectivamente (Ver Gráfica 6), con los mayores shocks concentrados en la parte larga (2035-2058), que llegaron a desvalorizarse entre 8.4 y 39 pbs. Los tramos cortos y medios, por su parte registraron valorizaciones, con caídas en los rendimientos comprendidas entre los 6.1 y 9.9 pbs (Ver Gráfica 7). En el frente primario, la Dirección General de Crédito Público del Tesoro Nacional logró sobredemanda en la colocación de títulos de corto plazo (TCOs) con un bid-to-cover superior a 2.5x y corte en 9.64%, aún 39 pbs por encima de la tasa repo.

En el ámbito fiscal y político, la discusión de la Ley de Financiamiento busca recaudar COP\$26.3 billones, con un efecto inflacionario estimado cercano a 1.1 pp en 2026, riesgo que el mercado comienza a incorporar en las primas de más largo plazo. Del lado operativo, las colocaciones directas ya superan las metas del MFMP. Lo más relevante fue que en el marco de la operación TRS en francos suizos, seis bancos internacionales adquirieron cerca de USD\$5.44 bn en globales, con liquidación de caja de USD\$4.6 bn, lo cual refuerza la liquidez del tesoro y mejora el perfil de deuda externa, habilitando un menor uso de oferta local. Finalmente, los tenedores extranjeros, tras fuertes ventas en julio, retornaron en agosto con compras netas cercanas a COP\$3.3 bn (Ver Gráfica 8), lo que dio soporte al belly en un contexto de menor presión primaria.

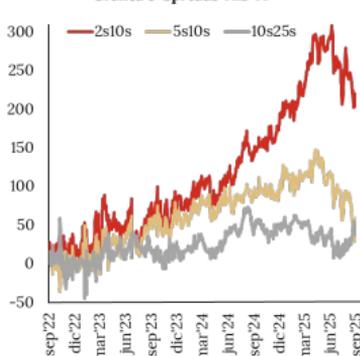
El foco estará en la nueva estrategia de colocaciones. Los montos en TES COP se reducen a COP\$800 mil millones (desde COP\$1.0 billón), en UVR a COP\$400 mil millones y en TCO a COP\$900 mil millones. Este ajuste, sumado a la holgura de caja derivada del TRS y de colocaciones directas, reduce la presión de oferta sobre la curva y favorece el desempeño relativo de referencias líquidas como 2033 y 2040 frente a 2034-2037 y la parte ultra-larga.

En cuanto a fundamentos macro, la inflación de agosto se ubicó en línea con el consenso, lo que reduce el riesgo de sorpresas hawkish y brinda ancla al tramo corto y medio. No obstante, el riesgo fiscal asociado a la aprobación del PGN y a la viabilidad de la ley de financiamiento seguirá exigiendo una prima en los vencimientos de 15 a 30 años. Los TCOs continuarán funcionando como válvula de liquidez del Depósito del Tesoro Nacional y ancla para la deuda privada: si el spread sobre la repo (hoy superior a 30 pbs) se mantiene, los títulos de corto plazo conservarían su atractivo táctico.

El escenario base contempla una curva operando en rangos, con un sesgo leve a empujamiento en caso de persistir el ruido fiscal. La menor oferta primaria daría soporte relativo a 2033 y 2040 frente a 2034/2036. En la parte larga, la incertidumbre sobre el trámite legislativo y el calendario de subastas limita la absorción de duración en 2042/2050/2058. Los diferenciales 5s10s ganan relevancia cerca de 25-30 pbs por el carry y rolldown del bono a 10 años en un contexto de menor presión de oferta. Los riesgos centrales provienen del frente fiscal y de mercado: un resultado adverso en el Congreso o cortes altos en TCO (>9.7%) reabrirían descuentos en la media-larga, mientras la confirmación de menores montos y nuevas OMD favorecería la resiliencia del belly.

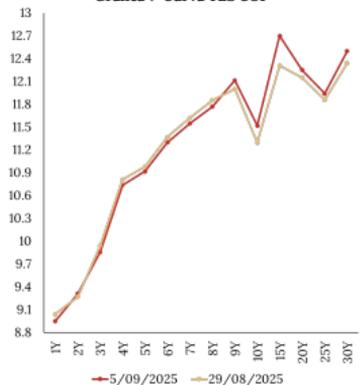
Acciones & Valores | Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Spreads TES TF



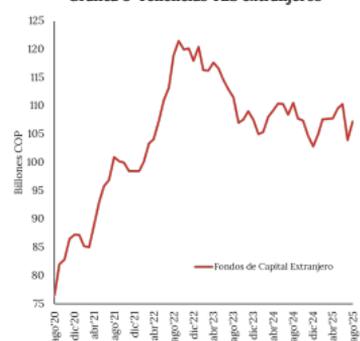
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 7: Curva TES COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 8: Tenencias TES extranjeros



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: menor oferta, pendiente presionada

El mercado de TES UVR estuvo dominado por la subasta de referencias benchmark (2031, 2041, 2055 y 2062), que registró una sobredemanda superior a 2.5x y una adjudicación total de COP\$750 mil millones, con cortes en el rango de 6.39% a 6.72%. El comportamiento de los títulos fue de desvalorización, las tasas repuntaron entre 5.7 y 19.8 pbs a lo largo de la curva (Ver Gráfica 9), sin embargo, el bono a 2 años se valorizó con una caída de 6.6 pbs en su tasa, en línea con coberturas de gestores locales que dieron soporte.

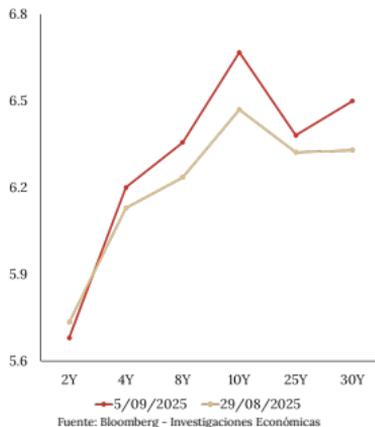
Hacia adelante, la combinación de menores montos de colocación en UVR y el panorama inflacionario configura un escenario favorable para la estabilización e incluso una ligera compresión en las referencias 2031 y 2041. El papel de 2055 se perfila más volátil, dada su corta historia y menor monto vigente, lo que lo hace más sensible a choques de oferta y a reposicionamientos puntuales de portafolio. En términos de expectativas implícitas, los breakevens deberían mantener una trayectoria lateral-alcista en el corto y mediano plazo, sustentada en el choque inflacionario derivado de la Ley de Financiamiento que aún no entra en vigencia (concentrado en 2026), el último dato de inflación en línea con las expectativas y la oferta contenida de bonos UVR en el calendario de subastas.

La referencia 2031 presenta un balance atractivo entre carry real y liquidez, mientras el 2041 se consolida como benchmark y el 2055 conserva un carácter táctico, con sensibilidad a ampliaciones post-subasta mayores a 10-12 pbs. Los riesgos principales provienen del frente fiscal y la inflación: una mayor transmisión de la ley de financiamiento en 2026 impulsaría breakevens y la demanda por plazos largos, mientras que una lectura moderada de inflación en septiembre y menores montos de colocación favorecerían compresiones en el tramo medio de la curva.

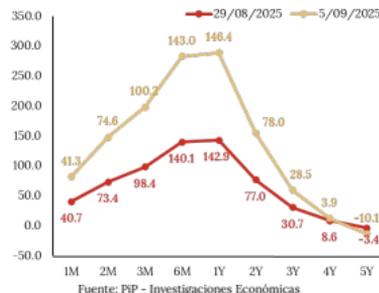
El mercado de deuda privada registró un mayor dinamismo en la última semana, con un mayor volumen y una marcada concentración en tasa fija. La curva de CDT Bancos AAA mostró un aumento promedio de 7 pbs, con mayor movimiento en los plazos de 540-720 días y tasas a un año cercanas al 9.60%, en línea con el TCO de 9.64%. Los títulos indexados al IPC ganaron participación en el primario, reflejando la búsqueda de indexación previa al dato de inflación, mientras que en el secundario la negociación en IBR se incrementó tras los recientes cambios metodológicos de valoración.

Hacia adelante, el recorte en los montos de las subastas de TES y la holgura de caja del Gobierno configuran un entorno de menor presión de oferta que podría contribuir a la estabilización de spreads en la deuda privada (Ver Gráfica 10). En este contexto, anticipamos continuidad en las emisiones TF de corto y mediano plazo dentro del rango cercano al 9.55%-9.85% para emisores de alta calidad crediticia, así como en las colocaciones IPC a 2-4 años, donde la tendencia desinflacionaria reciente favorece márgenes contenidos. Un TCO que mantenga cortes por encima de la repo (Ver Gráfica 11) seguiría funcionando como referencia clave para la formación de precios, mientras que factores fiscales o de mercado podrían introducir episodios de mayor volatilidad en los márgenes de 12-36 meses.

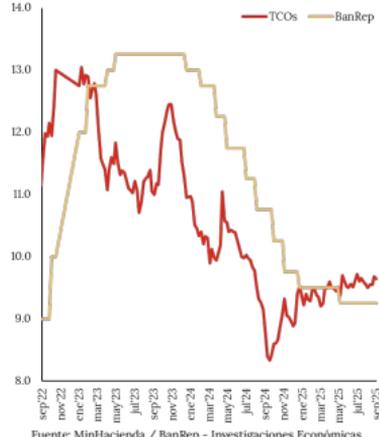
Gráfica 9: Curva TES UVR



Gráfica 10: Spread (pbs) DP Tasa fija y TES COP



Gráfica 11: Spreads TCOs-BanRep



Anexos

Fecha de vencimiento	Cupón	Monto vigente* (Millones USD)	Vida Media	Duración	Precio	Precio de compra	Monto aceptado USD	Rendimiento 05/09/2025	Precio x Monto
28-ene-26	4.500%	666	0.40	0.4	99.91			4.20%	
25-abr-27	3.875%	1.740	1.64	0.96	99.19	99.63%	829,734,000	4.39%	826,622,498
15-mar-29	4.500%	2.000	3.53	1.8	98.16	98.00%	600,901,000	5.08%	588,882,980
30-ene-30	3.000%	1.543	4.41	2.44	90.47	90.03%	372,596,000	5.46%	335,802,145
25-abr-30	7.375%	1.900	4.64	2.33	107.05			5.62%	
15-abr-31	3.125%	2.540	5.61	2.81	87.51	85.63%	541,129,000	5.76%	468,752,996
22-abr-32	3.250%	2.000	6.63	3.25	84.8	83.63%	559,717,000	6.07%	468,063,341
20-abr-33	8.000%	1,624	7.63	3.58	109.13			6.46%	
2-feb-34	7.500%	2.200	8.41	4.06	105.28			6.67%	
25-abr-35	8.500%	1,900	9.64	4.35	110.53			6.98%	
14-oct-35	8.000%	1,250	10.19	4.59	107.26			6.99%	
7-oct-36	7.750%	2,000	11.38	4.93	104.82			7.12%	
18-sep-37	7.375%	1,818	12.04	5.18	103.18			6.98%	
18-ene-41	6.125%	2,500	15.37	6.48	89.2	87.50%	399,332,000	7.30%	349,415,500
22-feb-42	4.125%	514	16.47	6.95	71.47	70.00%	191,159,000	7.09%	133,811,300
26-feb-44	5.625%	2,500	18.48	7.45	81.72	80.50%	480,022,000	7.46%	386,417,710
15-jun-45	5.000%	3,670	19.78	7.66	74.79	73.75%	791,252,000	7.46%	583,548,350
15-may-49	5.200%	22,168	23.70	8.58	75.33	73.88%	335,444,000	7.43%	247,809,255
15-may-51	4.125%	1,035	25.70	9.23	65.72	64.50%	204,889,000	7.02%	132,153,405
14-oct-53	8.750%	1,250	28.19	9.22	108.97			7.95%	
7-oct-54	8.375%	1,640	19.38	9.37	104.88			7.94%	
15-feb-61	3.875%	751	35.45	11.47	62.05	60.13%	131,794,000	6.68%	79,241,143
TOTALES							5,437,969,000		4,600,520,623

* Monto vigente previo al registro de las compras de los Bancos Internacionales

Fuente: Minifacienda - Investigaciones Económicas
Nota: Los bonos subrayados en gris corresponden a aquellos comprados por los Bancos Internacionales.

Emisiones vigentes TES USD

Desempeño TES COP y UVR

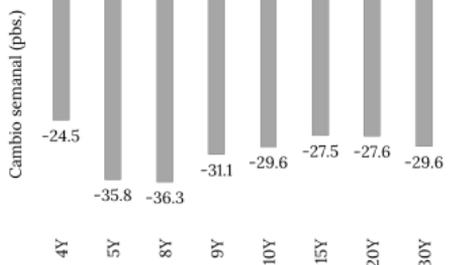
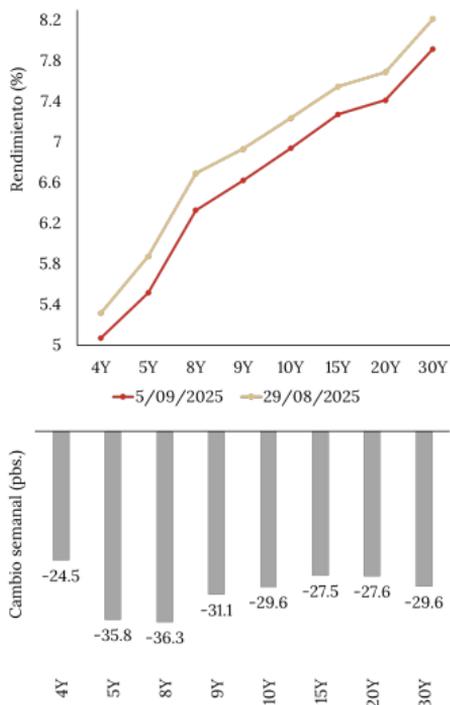
Vencimiento	Último*	Hace una semana	Var. s/s (pbs)	Var. m/m (pbs)
TES COP				
2025	8.60	8.51	9.20	9.30
2026	8.95	9.04	-9.00	-2.00
2027	9.31	9.27	3.80	-1.90
2028	9.86	9.94	-8.00	1.70
2029	10.74	10.81	-7.10	2.20
2030	10.92	10.98	-6.10	0.00
2031	11.30	11.37	-7.10	-5.00
2032	11.55	11.63	-7.50	-5.60
2033	11.77	11.86	-8.40	3.10
2034	11.66	11.52	14.50	0.00
2035	12.12	12.00	11.30	23.00
2036	11.52	11.30	22.20	-24.30
2040	12.70	12.31	39.00	46.90
2042	12.05	11.80	25.00	-2.20
2046	12.25	12.15	9.80	1.10
2050	11.94	11.86	8.40	-5.80
2058	12.50	12.34	16.00	31.10
TES UVR				
2027	5.68	5.74	-5.40	-1.90
2029	6.20	6.13	7.10	7.50
2031	6.74	6.74	0.40	4.50
2033	6.36	6.24	12.10	-9.00
2035	6.47	6.26	21.30	-10.00
2037	6.67	6.47	20.00	4.00
2041	6.57	6.44	12.60	-10.40
2049	6.38	6.32	5.80	-17.50
2055	6.50	6.33	17.00	4.40
2062	6.50	6.42	7.80	-0.60

* A corte del 05 de septiembre de 2025

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

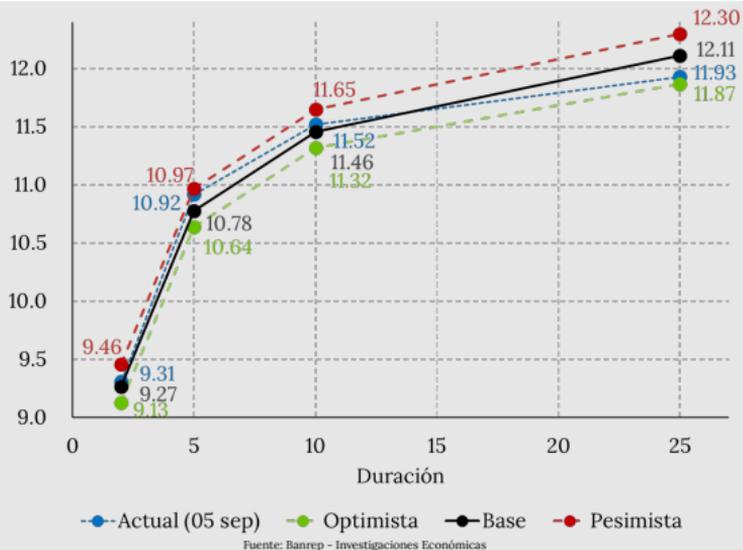
Acciones & Valores | Investigaciones Económicas

Curva Globales USD



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Pronóstico TES-TF



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

