

Perspectiva Semanal Renta Fija

Del 14 al 18 de julio de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Maria Lorena Moreno
Practicante
maria.moreno@accivalores.com

[Consulta aquí
nuestro informe
macroeconómico](#)

Resumen

- En Estados Unidos, el deterioro en las perspectivas fiscales, la menor probabilidad de recortes inmediatos por parte de la Fed y una inflación aún rígida consolidan un entorno de mayor prima por duración y tasas estructuralmente altas. Anticipamos un empinamiento moderado de la curva, con presión en los tramos medios y largos, y sensibilidad del corto plazo a los datos de inflación.
- En los mercados desarrollados, la combinación de inflación aún alta en servicios, señales de desaceleración económica y posturas monetarias prudentes limita el espacio para recortes agresivos. Esperamos curvas con sesgo a aplanamiento y movimientos contenidos.
- En los emergentes, los flujos externos estables, políticas monetarias restrictivas y una mejora parcial en los fundamentos fiscales han respaldado la deuda soberana. Prevemos una valorización gradual en las curvas, con sensibilidad a riesgos locales y globales.
- En Colombia, la valorización reciente de los TES ha estado impulsada por recompras activas del Gobierno, un dato de inflación favorable y expectativas crecientes de recortes por parte del BanRep, mientras que el deterioro fiscal y el agotamiento del cupo de colocaciones directas aumentan la presión sobre el financiamiento vía mercado. Anticipamos un aplanamiento moderado de la curva, con compresión adicional en los tramos cortos, estabilidad en la parte media y primas elevadas en los nodos largos por riesgo fiscal latente.

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 Renta Variable & Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Maria Lorena Moreno

Practicante
maria.moreno@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%	2,63%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,2%	10,5%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,01%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,84%	3,68%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	8,50%	7,25%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,12%	6,95%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,20%	-5,00%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,0%	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	4.244	4.250
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

Deuda global: equilibrio frágil y ciclos desincronizados

Bonos del Tesoro repuntan por riesgos fiscales.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. repuntaron, con mayor presión en los tramos medios y largos. El bono a 10 años subió 9 pbs hasta 4.42%, mientras que el de 30 años alcanzó 4.96% (+11 pbs). El bono a 2 años también se ajustó al alza, subiendo 4 pbs hasta 3.89%. Esta dinámica respondió a la revaluación del riesgo fiscal, la persistencia del sesgo restrictivo de la Fed y una menor probabilidad de recortes inmediatos. El empujamiento de la curva —el diferencial 2s10s se amplió de 48 a 53 pbs— refleja un aumento en la prima por duración y mayores costos esperados de financiamiento soberano.

Déficit proyectado presiona duración. Uno de los principales catalizadores fue el deterioro en las expectativas fiscales. Las declaraciones del presidente Trump —reiterando la aplicación de aranceles recíprocos desde el 1 de agosto y su intención de reducir la carga tributaria corporativa— incrementaron las proyecciones de déficit estructural. La Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO) advirtió que, bajo los supuestos actuales, el déficit fiscal podría superar el 6.5% del PIB en 2026, aumentando las preocupaciones sobre sostenibilidad de deuda y presionando al alza la parte larga de la curva.

Datos firmes retrasan recortes Fed. Desde lo macroeconómico, los datos recientes no han sido lo suficientemente débiles como para justificar un recorte inmediato por parte de la Fed. En consecuencia, la probabilidad implícita de recorte en septiembre cayó a 59.3%, y el mercado ajustó sus expectativas a solo dos recortes en 2025. Las minutas del FOMC y los discursos recientes reiteraron una postura prudente, subrayando los rezagos de transmisión de la política monetaria y los riesgos de flexibilizar prematuramente.

Oferta y menor demanda externa. Persisten presiones técnicas sobre los tramos largos ante menor demanda internacional —especialmente desde Japón y China— y la posibilidad de una mayor oferta neta del Tesoro desde agosto. Un aumento en el tamaño de las subastas de notas y bonos podría elevar las tasas marginales y profundizar el empujamiento.

IPC definirá dinámica de tasas. El foco estará en la publicación del IPC de junio, con una expectativa de 0.25% en el componente subyacente. Un dato en línea podría consolidar la expectativa de recorte en septiembre y moderar la presión sobre los tramos cortos. Sin embargo, una sorpresa alcista reforzaría la necesidad de mantener una postura contractiva por más tiempo. La curva mantiene un sesgo hacia un empujamiento moderado, con volatilidad creciente si se intensifican los riesgos fiscales, la incertidumbre política o las tensiones en el flujo global de capitales.

Posturas monetarias y divergencia macro. En los mercados desarrollados, la evolución de las curvas soberanas ha estado dominada por la divergencia en las posturas monetarias y el contraste en los fundamentos macroeconómicos.

En Alemania, los bunds registraron una semana de alta volatilidad, con un repunte en los rendimientos tras el dato de inflación y el resurgimiento de tensiones comerciales. El bono a 10 años subió hasta 2.69%, revirtiendo parte de la compresión previa. La inflación subyacente se mantuvo en 2.3%, lo que reforzó la percepción de que el BCE mantendrá una postura cautelosa. La combinación de presiones inflacionarias y debilidad económica redujo las expectativas de nuevos recortes este año, con el mercado descontando solo una baja adicional hacia diciembre. En este contexto, la curva se mantiene empujada, con presión en el tramo medio-largo, aunque contenida por la alta concentración de deuda soberana en balances bancarios y aseguradores.

En Reino Unido, los rendimientos de los gilts subieron en el tramo corto, mientras que el largo retrocedió, reflejando el ajuste en las expectativas sobre el inicio de recortes del BoE. El bono a 2 años subió 3 pbs hasta 3.88%, mientras que el de 10 años se ubicó en 4.63%, tras declaraciones del gobernador Andrew Bailey, quien sugirió que el banco podría acelerar los recortes si el mercado laboral se debilita más. Bailey destacó que la economía opera por debajo de su potencial, generando holgura desinflacionaria, y reafirmó que las tasas ya están en una trayectoria descendente. El foco estará en los datos de inflación y empleo de esta semana, donde esperamos presiones en servicios y salarios. En este contexto, la curva mantiene su sesgo de aplanamiento, con el tramo corto sensible a los datos locales y el largo contenido por la debilidad económica.

En Japón, los JGBs registraron presiones moderadas en el tramo corto ante el aumento en las expectativas de que el BoJ podría subir su tasa de referencia en la reunión de julio. El rendimiento del bono a 2 años subió a 0.77%, mientras que el bono a 10 años se ubicó en 1.53%, conservando el empujamiento en la curva. Esta dinámica responde a una inflación aún elevada (por encima del 2.8%), el repunte del componente de servicios y la fuerte depreciación del yen, factores que han incrementado la presión para normalizar la política monetaria. Aunque el BoJ actuaría con cautela, el mercado ya descuenta una posible alza de 10 pbs, lo que explica el ajuste en la parte corta. La curva sigue contenida en el tramo largo por el control de rendimientos y las compras del banco central, aunque el sesgo es hacia un empujamiento moderado con riesgos de mayor volatilidad si persisten las presiones cambiarias o el BoJ adopta un tono más agresivo.

Curvas emergentes muestran estabilidad. Los mercados emergentes exhibieron una semana de relativa estabilidad en sus curvas soberanas, favorecidos por flujos internacionales aún positivos y un entorno externo sin shocks mayores.

En México, los bonos registraron leve corrección durante la última semana, tras las fuertes valorizaciones de junio, con el rendimiento del bono a 10 años subiendo ligeramente hasta 9.15% en un contexto de toma de utilidades y estabilidad en los flujos externos. Desde la política monetaria, Banxico ha mantenido un tono prudente, dejando la tasa en 8.0% tras el último recorte, y señalando que no hay condiciones para un estímulo más agresivo. La inflación subyacente, en 4.24%, continúa presionada por el componente servicios, limitando el margen para recortes. El mercado ha ajustado sus expectativas, proyectando uno o dos recortes hacia fin de año. En este entorno, el tramo medio de la curva podría estabilizarse, mientras que la parte larga seguiría siendo sensible a señales fiscales del nuevo Gobierno.

En Brasil, la curva soberana presentó una desvalorización generalizada, con el bono a 10 años cerca del 13.87%, pese a fundamentos fiscales mejores a lo esperado y un entorno técnico favorable para la deuda en moneda local. La postura conservadora del Copom, ante la depreciación del real y la mayor volatilidad externa, ha contribuido a anclar expectativas en un contexto de tasa real ya restrictiva. Los tramos largos han mostrado una compresión ordenada, sin señales de sobrecalentamiento ni salidas de capital. Hacia adelante, el sesgo sigue siendo de valorización moderada, condicionado a la disciplina fiscal, la recuperación de la inversión y un entorno político estable.

En China, la curva soberana se mantuvo estable durante la última semana, con el bono a 10 años fluctuando en torno al 1.67% y sin variaciones significativas, en un contexto donde el Banco Popular de China ha sostenido su política monetaria expansiva sin modificar tasas, pero con mayor provisión de liquidez vía operaciones de mercado abierto. Sin embargo, el estímulo no ha logrado reactivar de forma sostenida el crédito ni la inversión privada, afectados por la debilidad estructural del sector inmobiliario y la incertidumbre regulatoria. Los últimos datos muestran una desaceleración en la inversión en activos fijos y un crecimiento del crédito por debajo de lo esperado, mientras la inflación sigue contenida en 0.1% anual, lo que da espacio para más estímulos, aunque el PBoC se muestra cauteloso por los riesgos de carry trade y la presión sobre el yuan. En este entorno, la curva se mantiene anclada por el sesgo de estabilidad monetaria, con baja probabilidad de movimientos direccionales relevantes, en medio de una demanda interna débil y una menor participación extranjera en el mercado de deuda soberana.

Colombia: fragilidad fiscal y soporte monetario

Valorización generalizada en TES tasa fija. La curva de TES tasa fija registró una valorización generalizada en todos sus nodos. Las caídas más pronunciadas se observaron en los rendimientos a 2, 7 y 15 años, que se comprimieron 15.3 pbs, 16.8 pbs y 15.6 pbs, respectivamente. Esta dinámica respondió principalmente a factores técnicos, especialmente las recompras de deuda ejecutadas por el Ministerio de Hacienda. A pesar del rally, la estructura de la curva permaneció empinada, con amplios diferenciales entre los tramos corto y largo, reflejando la coexistencia entre expectativas de recortes por parte del BanRep y un riesgo fiscal latente en el horizonte de mediano plazo.

Recompras impulsan la valorización. Uno de los principales catalizadores fue la intervención activa del Gobierno en el mercado secundario. Según el informe de teneores, el Ministerio de Hacienda incrementó sus tenencias netas en TES en COP\$3.87 billones durante junio, alcanzando un saldo de COP\$4.27 billones. Este aumento mensual del 961% supera ampliamente el promedio acumulado del año, que se ubicaba en COP\$778 mil millones.

Persisten desafíos de financiamiento público. A la fecha, se ha utilizado el 98% del cupo de colocaciones directas con entidades públicas y cerca del 61.8% de la meta bruta de colocaciones para 2025. Esto implica que, la mayoría de las necesidades de financiación deberán atenderse vía mercado, elevando la sensibilidad de los precios frente a la programación de subastas y operaciones de manejo de deuda. Aunque las recompras recientes otorgaron un alivio temporal, el mercado anticipa una mayor oferta neta si no se materializan fuentes no convencionales de financiamiento.

Riesgo fiscal limita valorizaciones. El deterioro fiscal sigue siendo el principal factor que limita una valorización estructural de la curva. Lo planteado en el MFMP, junto con la incertidumbre política y la baja probabilidad de aprobación de reformas tributarias estructurales, refuerzan esta percepción. En este contexto, los tramos medio y largo continuarán exigiendo primas elevadas, en particular ante el incremento de vencimientos programados para 2026 y 2027.

Inflación respalda recortes del BanRep. El frente monetario ofrece una narrativa más favorable. El dato de inflación de junio sorprendió positivamente. Esto refuerza las expectativas de un recorte de 25 pbs por parte del BanRep en la reunión de julio o agosto. Esta expectativa ha favorecido a los TES de corto plazo, como los TES 2026 y 2027, cuyas tasas reales ex-ante se acercan al 4%, generando atractivo relativo.

Aplanamiento moderado como escenario base. La curva de TES reflejará la interacción entre una política monetaria más laxa y un entorno fiscal restrictivo. anticipamos valorizaciones en los tramos cortos ante las expectativas del inicio de recortes de BanRep, mientras que los tramos medio y largo seguirán presionados por la falta de consolidación fiscal y el limitado margen para recompras. La gestión de la oferta será clave para contener la volatilidad. En este contexto, el escenario base contempla un aplanamiento moderado, con compresión en la parte corta, estabilidad en el tramo medio y primas elevadas en los nodos largos por incertidumbre macro y política.

Comportamiento mixto en TES UVR. La curva de TES UVR presentó un comportamiento mixto durante la última semana. El tramo corto se valorizó con fuerza, destacando el nodo a 2 años con una caída de 13.9 pbs tras la publicación del IPC de junio, lo que consolidó la senda desinflacionaria iniciada en abril. Este entorno favoreció la demanda por papeles reales de corta duración, especialmente en portafolios defensivos enfocados en preservar poder adquisitivo.

Corrección técnica en tramos medios. Los tramos medios registraron una corrección técnica tras las fuertes valorizaciones del segundo trimestre: los nodos a 4 y 8 años cedieron 16.2 y 3.9 pbs, respectivamente, reflejando toma de utilidades y un ajuste en la tasa real exigida a medida que el mercado descuenta una inflación en convergencia, lo que acota el potencial de valorización adicional en esos vencimientos. En contraste, la parte larga se mantuvo estable, con los TES UVR a 10 años sin variaciones relevantes (+1.0 pb) y los de 25 y 30 años mostrando ligeros movimientos (-0.8 y +1.4 pbs), evidenciando expectativas inflacionarias ancladas a largo plazo y menor sensibilidad a nuevos datos macroeconómicos en un entorno de persistentes riesgos fiscales y regulatorios.

Nueva estrategia de colocación UVR. La Dirección de Crédito Público anunció que durante julio y agosto solo se subastarán TES UVR con vencimiento en 2031 y 2062, buscando consolidar su liquidez en el mercado secundario. A partir de septiembre, se sumarán las referencias 2041 y 2055, completando el conjunto de títulos "on the run". Según el director Javier Cuéllar, esta estrategia responde al bajo costo de extender duración en UVR, por lo que se priorizarán los tramos medio y largo para mejorar el perfil de vencimientos. Aunque fortalece la estructura de la curva real, también implica un aumento en la oferta que podría presionar los rendimientos intermedios si coincide con alta demanda de fondeo.

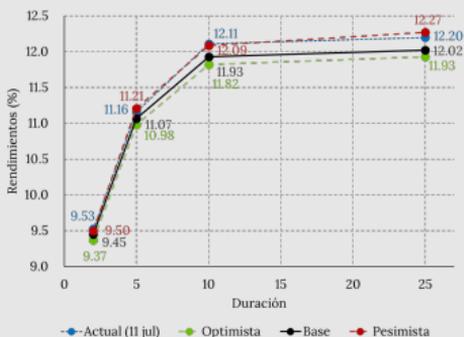
Perspectiva mixta para curva UVR. El tramo corto de la curva UVR mantendría su sesgo bajista si el IPC sigue descendiendo, aunque con menor margen de valorización a medida que las

expectativas a 12 meses se acerquen al 4%. En los tramos medios y largos, la curva enfrentará un balance entre la demanda por cobertura inflacionaria y el efecto de las nuevas colocaciones. Si el BanRep acelera los recortes, los TES UVR perderían atractivo frente a los nominales, favoreciendo una rotación y dejando a la curva real más expuesta a correcciones.

Estabilidad en deuda privada. El mercado de deuda privada mostró estabilidad, con spreads frente a TES sin variaciones significativas y señales de normalización en las tasas exigidas para plazos de 1 a 3 años. Este comportamiento responde al alivio en las tasas soberanas y a un entorno macroeconómico más favorable, caracterizado por la moderación de la inflación y expectativas de recorte en la tasa de intervención. No obstante, la actividad primaria continúa rezagada frente a promedios históricos, con alta concentración en emisores AAA y entidades financieras, reflejando la cautela del mercado ante la elevada absorción de liquidez por parte del Gobierno, que limita el espacio para emisiones privadas y mantiene elevados los spreads exigidos para emisores con menor calificación.

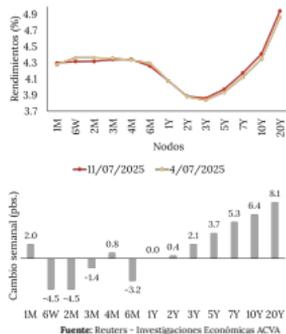
Posible reactivación si mejora entorno. La curva corporativa conserva cierta solidez en los tramos cortos, mientras que las duraciones medias y largas enfrentan una demanda débil, afectadas por la incertidumbre fiscal y la volatilidad de la curva soberana. Hacia adelante, una mayor estabilidad en TES y un BanRep con tono más acomodaticio podrían generar condiciones para una reactivación gradual del mercado primario, especialmente en emisiones de corto plazo y alta calidad crediticia. Sin embargo, la recuperación de los tramos largos dependerá del compromiso del Gobierno con la consolidación fiscal y de una menor presión por colocaciones en el mercado local.

Pronóstico TES-TF



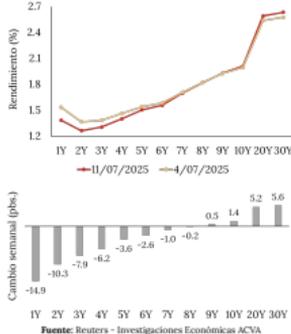
Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas

Evolución curva Tesoros Estadounidense



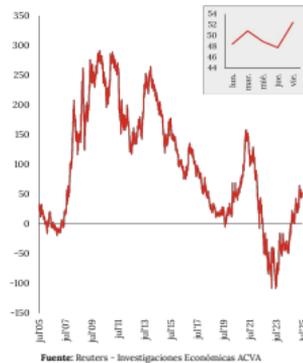
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Evolución curva TIPS Estadounidense



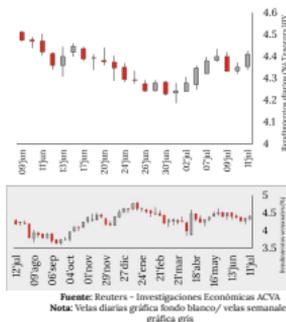
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Spread EE.UU. 10Y-2Y



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

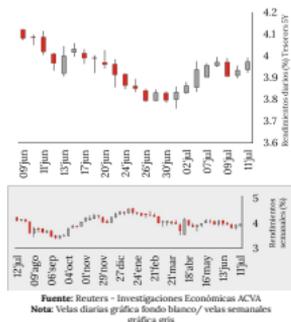
Evolución rendimiento EE.UU. a 10 años



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/velas semanales gráfica gris

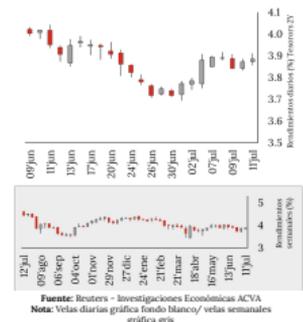
Evolución rendimiento EE.UU. a 5 años



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/velas semanales gráfica gris

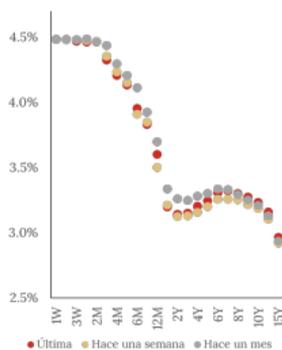
Evolución rendimiento EE.UU. a 2 años



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/velas semanales gráfica gris

Evolución curva OIS EE.UU.



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Breakeven inflation EE.UU.



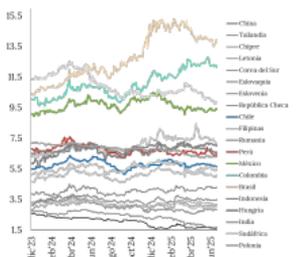
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Evolución desarrollados nodo 10Y



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

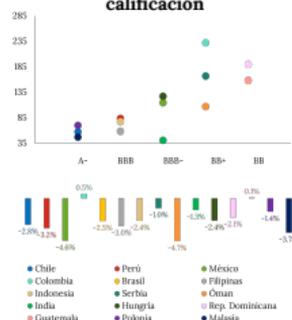
Evolución emergentes nodo 10Y



	México	Perú	Colombia	Brasil	Chile	China
04 de julio	9.20	6.20	12.59	13.00	2.68	3.64
11 de julio	9.44	6.45	12.15	13.87	3.05	3.67
Diferencia (pb)	13.22	6.40	-6.20	27.04	-4.89	2.10

Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

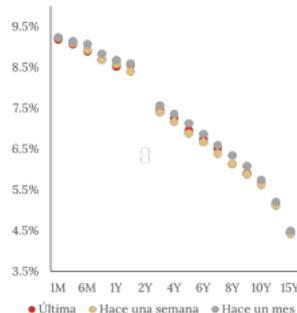
Evolución CDS a 5 años por calificación



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

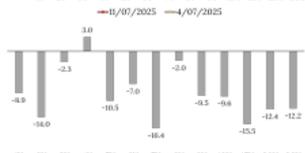
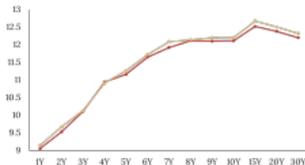
Nota: Barras corresponden a la variación semanal

Comportamiento curva IBR



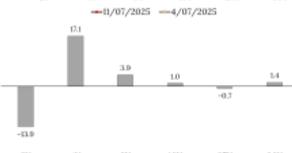
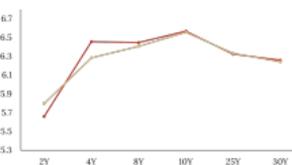
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Evolución TES-TF



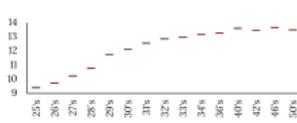
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Evolución TES-UVR



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

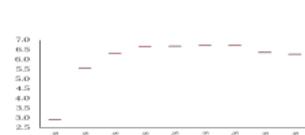
Comportamiento TES-TF



	Abril	May	Jun	Jul	Agosto
25%	8.50	8.90	8.90	8.90	8.50
26%	9.25	9.25	9.25	9.25	9.25
27%	9.75	9.75	9.75	9.75	9.75
28%	10.30	10.30	10.30	10.30	10.30
29%	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25
30%	11.61	11.61	11.61	11.61	11.61
31%	12.04	12.04	12.04	12.04	12.04
32%	12.35	12.35	12.35	12.35	12.35
33%	12.48	12.48	12.48	12.48	12.48
34%	12.66	12.66	12.66	12.66	12.66
36%	12.76	12.76	12.76	12.76	12.76
40%	13.10	13.10	13.10	13.10	13.10
42%	12.97	12.97	12.97	12.97	13.10
46%	13.15	13.15	13.15	13.15	13.15
50%	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00

Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

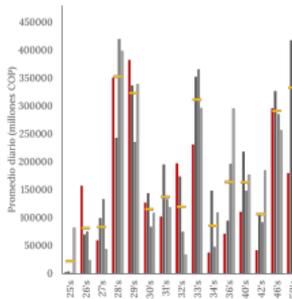
Comportamiento TES-UVR



	Abril	May	Jun	Jul	Agosto
25%	2.91	2.91	2.91	2.91	2.91
27%	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59
29%	6.34	6.34	6.34	6.34	6.34
33%	6.69	6.69	6.69	6.69	6.69
35%	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70
37%	6.74	6.74	6.74	6.74	6.74
41%	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75
49%	6.38	6.38	6.38	6.38	6.38
55%	6.28	6.28	6.28	6.28	6.28

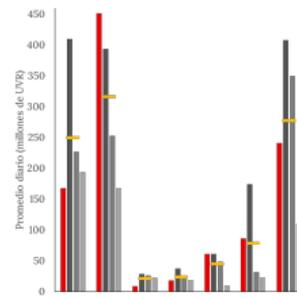
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Volúmenes TES-TF



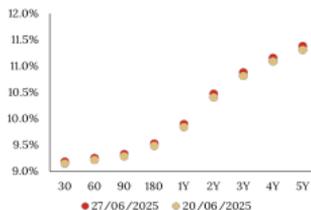
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Volúmenes TES-UVR



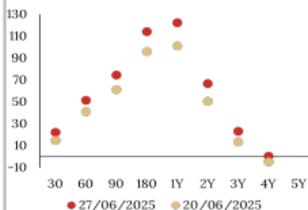
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Evaluación Semanal Curva Deuda Privada TF



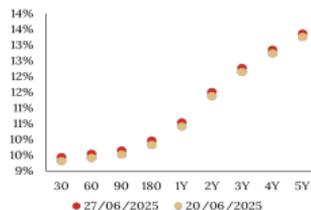
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

DP-TF VS. TES-TF



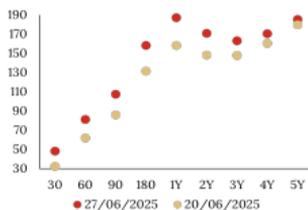
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IBR



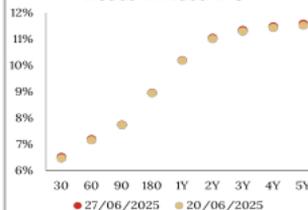
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

DP-IBR VS. TES-TF



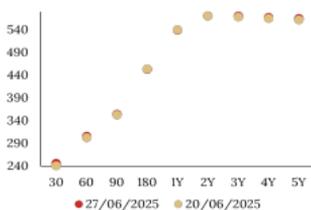
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IPC



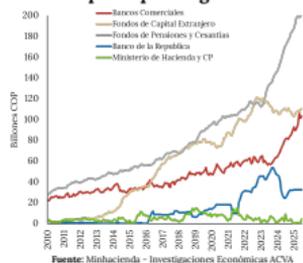
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

DP-IPC VS. TES-UVR



Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

Evolución tenencias principales agentes



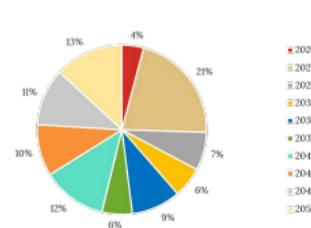
Fuente: Minihacienda - Investigaciones Económicas ACVA

Variaciones Tenedores de TES - mayo



Fuente: Minihacienda - Investigaciones Económicas ACVA

Emisiones en deuda pública en 2024 por año de vencimiento



Fuente: Minihacienda - Investigaciones Económicas ACVA

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

