

# Perspectiva Semanal Renta Fija

Del 15 al 19 de diciembre de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar  
Gerente  
[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)

Maria Lorena Moreno  
Analista Renta Fija  
[maria.moreno@accivalores.com](mailto:maria.moreno@accivalores.com)

[Consulta aquí nuestro  
informe macroeconómico](#)

# Resumen

- En EE.UU., los bonos del Tesoro enfrentarán una semana de consolidación con elevada dependencia de los datos de empleo e inflación, en un entorno donde la Fed ya recorta tasas pero la prima por plazo limita extensiones de duración. El tramo 2-5 años concentrará la mayor volatilidad, mientras el largo plazo seguirá funcionando como ancla de rango más que como fuente de valorizaciones.
- En los mercados desarrollados, las curvas operarán con sesgo lateral y alta sensibilidad al *spillover* desde EE.UU., reflejando la divergencia entre un BCE aún prudente, un BoE condicionado por datos domésticos y un Japón que introduce riesgo de evento. El resultado será mayor dispersión entre países, pero sin un catalizador claro para movimientos direccionales sostenidos.
- Los TES en pesos inician la semana bajo un régimen dominado por el riesgo fiscal, con la prima soberana desplazando a la inflación y a la política monetaria como principales drivers. El tramo 3-7 años seguirá siendo el más reactivo y los vencimientos largos permanecerán presionados, dando lugar a rebotes tácticos más que a valorizaciones estructurales.
- Los TES UVR mantendrán un desempeño relativo más defensivo, apoyados en una inflación implícita más estable y en su rol de cobertura ante episodios de aversión al riesgo local. Sin embargo, el potencial alcista seguirá acotado, especialmente en el extremo largo, que permanece condicionado por la prima real soberana.

**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%	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. Desarrollados: Curvas en rango y dependientes de EE.UU.

## Estados Unidos

Tras el recorte de la Fed, el mercado de bonos del Tesoro de EE.UU. entró en una fase de consolidación técnica (Gráfica 1.1), con el bono a 10 años operando alrededor de 4.15% y una curva que continúa reaccionando más a los datos que a la guía verbal del FOMC. El ajuste reciente se ha dado principalmente vía compresión moderada de rendimientos, sin cambios estructurales en la pendiente, reflejando que el mercado sigue utilizando cada insumo macro para recalibrar el ciclo de recortes más que para extender duración de forma agresiva.

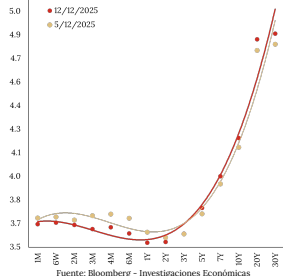
El comportamiento de la curva estará dominado por dos catalizadores con impacto directo en tasas, empleo e IPC. Con la Fed ya en modo recorte, un dato débil de empleo suele traducirse en caídas rápidas del bono a 2 años y del tramo de 2-5 años, mientras que un IPC firme tiende a castigar ese mismo segmento al reabrir el riesgo de una trayectoria de tasas más alta por más tiempo. Así, el tramo corto concentra la mayor convexidad y explica la mayor parte de la volatilidad semanal.

El reporte de empleo será leído principalmente en clave de sensibilidad de tasas cortas. Dada la distorsión en los flujos de datos, es probable observar movimientos amplificados y mayor volatilidad intradía, especialmente ante revisiones o sorpresas marginales. El IPC es el evento de mayor impacto para el bono a 2 años (Gráfica 1.2), que sigue siendo el nodo más vinculado directamente a las expectativas sobre el ritmo de recortes en 2026.

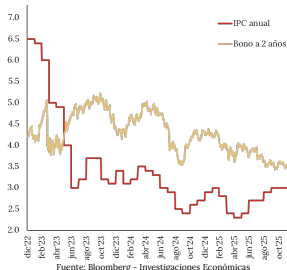
La atención se concentra en la dinámica del spread 2s10s (Gráfica 1.3) y en la descomposición del movimiento del bono a 10 años. Un IPC por encima de lo esperado suele generar episodios de aplanamiento bajista, con el bono a 2 años subiendo más que el de 10, mientras que sorpresas negativas en empleo tienden a producir empujamientos alcistas liderados por el tramo corto. Los movimientos del bono a 10 años seguirán condicionados a la combinación entre ajustes en la tasa real y cambios en la prima por plazo que actúa como limitante para rallies profundos dada la sensibilidad del mercado.

En términos de escenarios, el caso base contempla datos sin sorpresas relevantes, lo que mantendría al bono a 10 años operando en un rango aproximado de 4.05%-4.30%, con mayor amplitud de movimientos en el bono a 2 años y un sesgo a curva estable o levemente más empinada si el empleo sale algo más débil. El escenario de riesgo hawkish, asociado a un IPC firme junto con empleo resiliente, implicaría un repricing del tramo corto, con el bono a 2 años liderando el alza y una curva que se aplanaría; el bono a 10 años podría subir de forma más contenida, salvo que el mercado vuelva a exigir mayor prima por plazo. El escenario dovish, menos probable, requeriría una sorpresa clara a la baja en empleo y un IPC benigno, habilitando un rally táctico en el tramo de 2-5 años y una caída de la tasa del bono a 10 años, aunque con límites dados por la resistencia de la prima por plazo.

Gráfica 1.1: Curva bonos del Tesoro de EE.UU.



Gráfica 1.2: Bono del Tesoro a 2 años - IPC anual



Gráfica 1.3: Spread 2s10s



# 1. Desarrollados: Curvas en rango y dependientes de EE.UU.

## Alemania

Los bunds seguirán moviéndose principalmente como reflejo de los bonos del Tesoro, con los datos de EE.UU. marcando la dirección general de la curva. El mercado continúa operando el diferencial Bund-UST (Gráfica 1.4) como principal variable relativa. Un IPC firme en EE.UU. suele traducirse en una corrección más fuerte en los bonos del Tesoro que en los bunds, comprimiendo el spread, mientras que un empleo débil tiende a favorecer un mejor desempeño relativo del core europeo. La reunión del BCE introduce riesgo en el tramo 2-5 años, un mensaje más restrictivo presionaría el tramo corto, mientras que un tono más neutral o acomodaticio favorecería el tramo 5-10 años, aunque con espacio limitado para valorizaciones si la inflación en EE. UU. sorprende al alza.

## Francia

Los OAT's mantienen un comportamiento direccional similar al de los bunds, pero con mayor sensibilidad a episodios de aversión al riesgo. En entornos defensivos, el spread OAT-Bund tiende a ampliarse (Gráfica 1.5), penalizando el desempeño relativo de Francia aun cuando los bunds se mantengan estables. Para la semana, el escenario base es de movimientos en línea con los bonos del Tesoro y el BCE, con volatilidad concentrada en el tramo medio de la curva. El principal riesgo es una ampliación de spreads en un escenario hawkish, mientras que un entorno más benigno permitiría acompañar los bunds, aunque con menor intensidad.

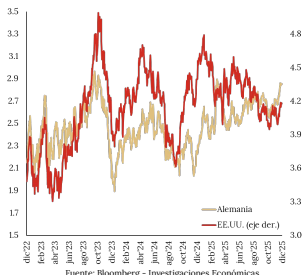
## Reino Unido

El mercado de gilts enfrenta una semana de alta volatilidad por la decisión del BoE (Gráfica 1.6) y la publicación de datos domésticos. El consenso de un recorte de 25 pbs genera una clara asimetría, si el recorte viene acompañado de un mensaje cauteloso, el rally en el tramo corto sería limitado, si el tono es más restrictivo, el ajuste negativo se concentraría en el tramo de 2-5 años. Los datos serán clave para definir la pendiente de la curva señales de enfriamiento favorecerían un empinamiento alcista liderado por el tramo corto, mientras que una sorpresa inflacionaria al alza tendería a aplanar la curva.

## Japón

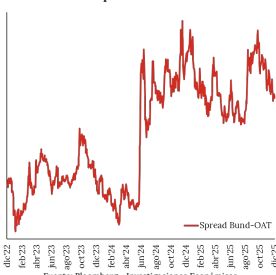
Los JGBs continúan actuando como ancla relativa, aunque la reunión del BoJ introduce un riesgo de evento relevante, especialmente en el tramo corto. Esto ocurre en un contexto en el que los mercados ya descuentan con una probabilidad cercana al 91% una subida de 25 pbs, hasta 0.75%, lo que llevaría la tasa a su nivel más alto en 30 años, y con los rendimientos del JGB a 10 años acercándose al 2%, impulsados por expectativas de un BoJ menos dovish y por el plan de gasto del primer ministro Takaichi. Un mensaje continuista mantendría los movimientos contenidos, mientras que una señal más firme sobre la normalización de la política monetaria implicaría alzas en el tramo de 2-5 años. Este último escenario podría generar presión marginal sobre la duración global, especialmente si coincide con datos de inflación fuertes en EE.UU., mientras que un tono más dovish reforzaría el rol defensivo de los JGB en un entorno de mayor volatilidad internacional.

Gráfica 1.4: Bonos a 10 años



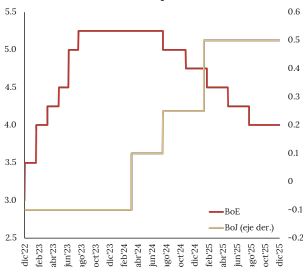
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.5: Spread Bund-OAT a 10 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.6: Tasa de política monetaria



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

## 2. Colombia: Sesgo defensivo por prima fiscal

### TES COP

El mercado de TES COP muestran una narrativa más dominada por el riesgo soberano que por los factores tradicionales de inflación o política monetaria. En la última semana, el hundimiento de la reforma tributaria por COP\$16.3 billones reabrió la prima fiscal, dando lugar a desvalorizaciones generalizadas (Gráfica 2.1) y a un empujamiento visible en tramos clave de la curva, con movimientos relevantes en los spreads 2s10s (+12.3 pbs) y 5s30s (-1.2 pbs) (Gráfica 2.2). Este ajuste confirmó que el mercado volvió a exigir una prima adicional por riesgo país, rompiendo la dinámica más constructiva que se había observado en semanas anteriores.

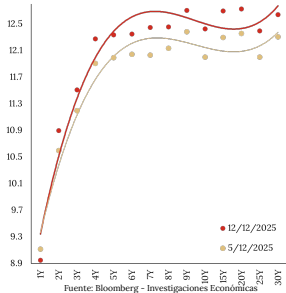
Aun así, la subasta de TES COP mostró que existe demanda, aunque de carácter marcadamente táctico. El BTC superior a 2.5x y la adjudicación por COP\$1.2 billones sugieren presencia de compradores dispuestos a entrar en niveles atractivos, pero más con lógica de oportunidad que con convicción estructural. En otras palabras, hay “compradores”, pero no necesariamente anclas de largo plazo capaces de sostener un rally prolongado.

Hacia adelante, con un peso dominante del riesgo fiscal, no se identifican catalizadores suficientes para una compresión sostenible de tasas en el corto plazo. La lectura crítica es que el mercado ha transitado desde un régimen de trading alrededor de la inflación y la política monetaria hacia uno de trading alrededor del riesgo fiscal, lo cual limita de forma significativa el potencial alcista, incluso si BanRep mantiene su tasa de política sin cambios. En este contexto, la estabilidad monetaria deja de ser un soporte suficiente para la curva.

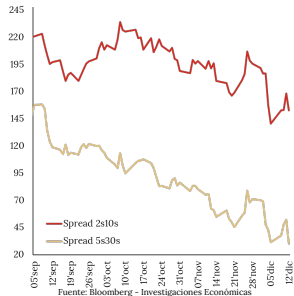
El riesgo soberano actúa como ancla negativa, el CDS a 5 años permanece en niveles elevados y su diferencial frente a otros países de LatAm, 118 pbs en promedio (Gráfica 2.3), impone un techo claro a cualquier intento de rally, especialmente en el tramo 10-30 años. Además, la relación entre la curva local y la tasa de política muestra una señal de prudencia explícita, la curva swap IBR (Gráfica 2.4) descuenta un endurecimiento implícito cercano a 125 pbs a un año, coherente con un régimen dominado por prima de riesgo más que por expectativas cíclicas. A esto se suma la percepción de oferta y liquidez, donde el saldo de DTN (COP\$1.44 billones) (Gráfica 2.5) mantiene al mercado altamente sensible a titulares y a cualquier cambio en las expectativas de financiamiento del Tesoro.

El tramo corto (1-3 años) permanece relativamente anclado a la expectativa de un BanRep que mantiene la tasa, pero no está exento de riesgo si el mensaje resulta más hawkish, escenario en el que podría darse un reajuste al alza de las expectativas implícitas sobre la trayectoria de la tasa y un aplanamiento bajista en la parte corta. El tramo 3-7 años, con mayor liquidez, sigue siendo el más reactivo a cambios de narrativa y, bajo un sesgo negativo, tiende a funcionar como zona de distribución, donde los rebotes se venden más que convertirse en el motor de valorizaciones sostenidas. En el extremo largo (10-30 años), la exposición a la prima fiscal y a la prima por plazo soberana es máxima, con CDS elevados, el escenario base es de carry, pero no de rally, con estabilidad frágil o incluso desvalorizaciones adicionales ante cualquier titular adverso.

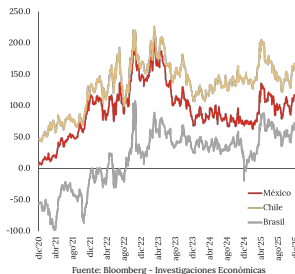
Gráfica 2.1: Curva TES COP



Gráfica 2.2: Spreads



Gráfica 2.3: Diferencial CDS Colombia a 5 años



## 2. Colombia: Sesgo defensivo por prima fiscal

En términos de escenarios, el caso base contempla un BanRep sin cambios y con un mensaje prudente, en el que la curva operaría en rangos amplios pero con sesgo bajista, dado que el mercado continúa exigiendo prima y las valorizaciones son acotadas, particularmente en los vencimientos largos. Un primer riesgo claramente negativo sería tasas estables (o subir 25 pbs la tasa) con tono hawkish acompañado de nuevos titulares fiscales, lo que podría llevar a un empujamiento bajista, ampliación de spreads soberanos y mayor volatilidad intradía. El escenario alcista, menos probable, pasaría por un mensaje neutro del BanRep y una pausa en el frente fiscal, permitiendo una compresión táctica en el tramo 3-7 años, aunque difícilmente sostenible sin una señal clara de reducción del riesgo soberano.

Finalmente, los riesgos clave de la semana para los TES COP se concentran en el tono del comunicado del BanRep, la evolución de los titulares fiscales y políticos tras el archivo de la reforma, un posible deterioro adicional en la percepción soberana reflejada en el CDS (Gráfica 2.6), y la lectura que haga el mercado sobre la caja y la estrategia de financiamiento del Gobierno, con la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público convocada para evaluar la aprobación de tres empréstitos externos por USD\$1,590 millones y uno de EUR\$150 millones, destinados a financiar programas ambientales, de defensa jurídica del Estado y apropiaciones presupuestales del Gobierno nacional para la vigencia 2026. En conjunto, estos factores refuerzan una postura defensiva, con valorizaciones limitadas y un balance de riesgos inclinado hacia el lado negativo.

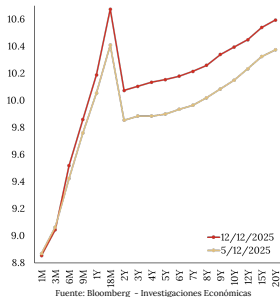
### TES UVR

El mercado de TES UVR mostró en la semana previa un mejor comportamiento relativo frente a los TES, especialmente en las sesiones de tono defensivo, en pesos con desvalorizaciones más contenidas e incluso algunas valorizaciones en los tramos medios (Gráfica 2.7). Las valorizaciones generalizadas observadas en la jornada del jueves fueron consistentes con el rol histórico de los UVR como activo de refugio en episodios de aversión al riesgo local, en la medida en que ofrecen protección frente a shocks inflacionarios y tienden a amortiguar parte de la volatilidad asociada a la tasa nominal.

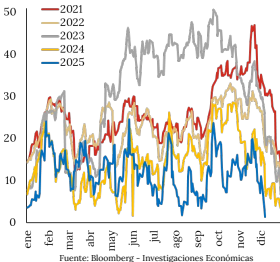
Hacia adelante, la lectura sigue siendo defensiva, pero no abiertamente alcista. En un entorno en el que el principal driver es el riesgo soberano, y no únicamente la dinámica de inflación, los UVR no necesariamente entran en un rally sostenido. Si bien pueden ofrecer un mejor desempeño relativo que los TES COP, también son vulnerables a un aumento de la prima por plazo soberana en términos reales, especialmente en los vencimientos más largos. En este contexto, el mercado tiende a privilegiar la protección y la estabilidad antes que una compresión agresiva de tasas reales.

En línea con lo anterior, el BEI muestra una dinámica más cercana a la estabilización que a una compresión significativa (Gráfica 2.8). Es probable que los inversionistas mantengan preferencia táctica por los UVR como instrumento defensivo dentro del portafolio, pero sin estar dispuestos a pagar múltiplos elevados por inflación implícita, dado que el balance de riesgos sigue sesgado por el frente fiscal.

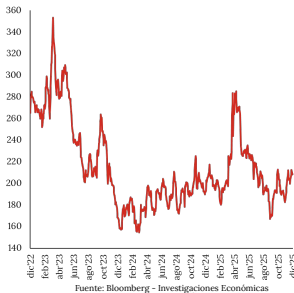
Gráfica 2.4: Curva Swap IBR



Gráfica 2.5: Saldo DTN



Gráfica 2.6: CDS a 5 años



## 2. Colombia: Sesgo defensivo por prima fiscal

Bajo el escenario base, esperamos que los TES UVR presenten un desempeño relativo superior al de los TES COP, aunque con valorizaciones acotadas. El tramo medio de la curva debería mantenerse más estable, mientras que el extremo largo continúa condicionado por la prima soberana, limitando el potencial de valorización. En un escenario adverso, caracterizado por presiones inflacionarias o mayor ruido fiscal, el BEI podría ampliarse al tiempo que suben las tasas reales, afectando de manera más marcada al segmento 5-15 años (Gráfica 2.9). El escenario alcista, menos probable, requeriría una señal clara de BanRep de mayor comodidad con el proceso de desinflación, junto con una moderación del riesgo fiscal, lo que permitiría una compresión del BEI en el tramo corto (1-5 años), aunque con un impacto limitado sobre el resto de la curva.

### Deuda corporativa

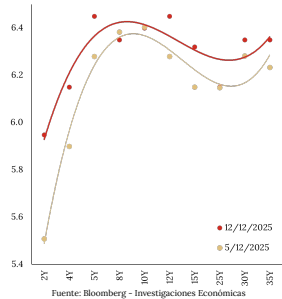
El proceso de repricing soberano ha comenzado a transmitirse con mayor claridad al mercado de crédito corporativo, principalmente a través de la curva de TES y de las condiciones de liquidez secundaria. En semanas marcadas por estrés fiscal, el ajuste al alza de las tasas soberanas eleva de manera mecánica los rendimientos exigidos a los bonos corporativos y reduce el apetito por duración, incluso cuando no se observa un deterioro en los fundamentales crediticios de los emisores. Esta dinámica refuerza un comportamiento defensivo del mercado, donde la gestión del riesgo de tasa y de liquidez pasa a primer plano frente al análisis puramente idiosincrático.

Hacia adelante, el riesgo dominante para la deuda corporativa es el llamado “benchmark risk”. Mientras la curva de TES se mantenga presionada, el retorno total del crédito seguirá condicionado por movimientos adversos del activo libre de riesgo, de tal forma que una estabilidad en el spread crediticio “puro” no es suficiente para compensar pérdidas por duración. En este entorno, el carry pierde efectividad como amortiguador y la volatilidad del benchmark se convierte en el principal determinante del desempeño, especialmente en bonos con mayor vida media.

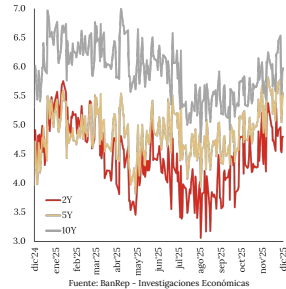
Adicionalmente, anticipamos un aumento en la dispersión entre emisores y estructuras. Los emisores de grado de inversión, con perfiles financieros sólidos, buena liquidez y duración corta o media, deberían mostrar una mayor capacidad de resistencia relativa, al ser más fácilmente absorbidos por la demanda institucional y menos sensibles a ajustes abruptos de tasas. Por el contrario, emisores con duración larga, menor liquidez o estructuras más concentradas quedan más expuestos a ventas técnicas, ampliaciones puntuales de spread y mayor volatilidad en precios, aun sin cambios relevantes en su riesgo crediticio intrínseco.

En este régimen de mercado, la construcción de portafolios tiende a priorizar calidad crediticia, liquidez y control de duración por encima de estrategias orientadas únicamente a maximizar la prima adicional de tasa. La preferencia se inclina hacia activos que ofrezcan estabilidad relativa y capacidad de defensa en escenarios adversos, más que hacia aquellos que dependen de una normalización rápida del benchmark para materializar su retorno.

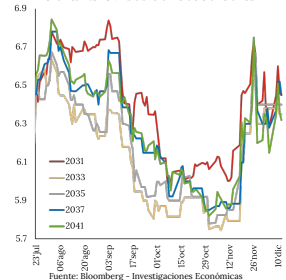
Gráfica 2.7: Curva TES UVR



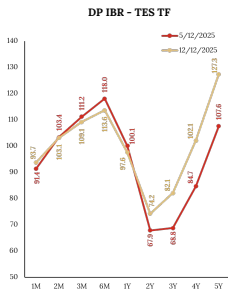
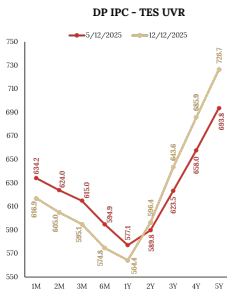
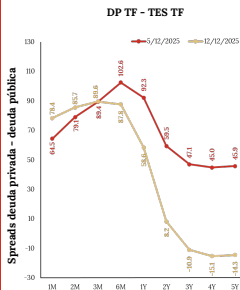
Gráfica 2.8: BEI calculado a partir de la CCC



Gráfica 2.9: UVRs del tramo de 5 a 15 años



# Anexos



Fuente: PIP - Investigaciones Económicas

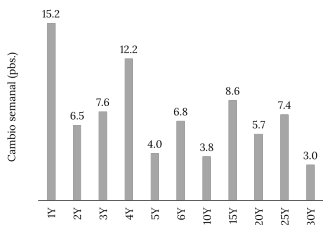
## Desempeño TES COP y UVR

Vencimiento	Último*	Hace una semana	Var. s/s (pbs)	Var. m/m (pbs)
<b>TES COP</b>				
2025	8.04	8.04	0.00	4.00
2026	8.95	9.12	-16.50	-15.10
2027	10.90	10.60	30.00	110.00
2028	11.51	11.20	31.10	109.30
2029	12.28	11.91	36.90	112.10
2030	12.34	12.00	34.30	95.90
2031	12.35	12.05	30.00	75.30
2032	12.45	12.04	41.40	85.00
2033	12.46	12.14	32.00	71.00
2034	12.38	12.05	33.00	70.10
2035	12.71	12.39	32.40	64.40
2036	12.43	12.01	42.30	64.50
2040	12.70	12.30	39.90	56.80
2042	12.41	12.11	30.40	37.70
2046	12.73	12.36	37.00	54.10
2050	12.40	12.00	39.70	53.80
2058	12.64	12.31	33.10	50.20
<b>TES UVR</b>				
2027	5.95	5.51	43.80	114.70
2029	6.15	5.90	25.30	69.10
2031	6.45	6.28	17.00	44.80
2033	6.35	6.38	-3.00	55.50
2035	6.40	6.40	0.00	54.00
2037	6.45	6.28	17.00	59.00
2041	6.32	6.15	17.00	44.00
2049	6.15	6.15	0.00	45.00
2055	6.35	6.28	6.80	54.50
2062	6.35	6.23	11.70	48.60

\* A corte del 12 de diciembre de 2025

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

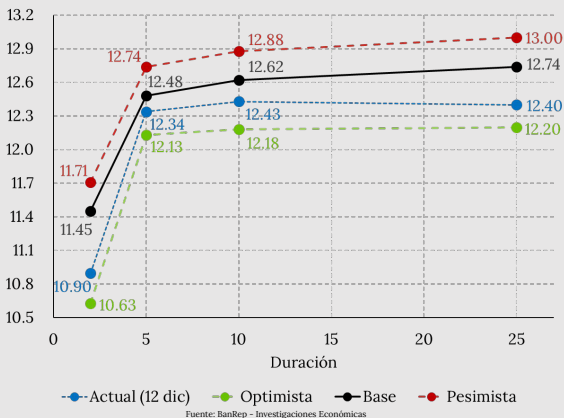
## Curva Globales USD



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas



# Colombia: Pronóstico TES-TF



El pronóstico de curva incorpora un escenario en el que el principal ancla ya no proviene de la inflación ni de la política monetaria, sino del riesgo fiscal y de la percepción soberana. En la parte corta, la estabilidad de la tasa del BanRep ofrece un soporte relativo, pero insuficiente para detonar un rally, dado que el mercado sigue exigiendo prima ante la fragilidad del frente fiscal y la elevada sensibilidad a titulares. Esto da lugar a un ajuste más contenido, con movimientos tácticos y alta dependencia del tono del comunicado y de las expectativas implícitas.

En los nodos medios, el pronóstico refleja un equilibrio frágil entre una demanda que permanece activa, pero selectiva, y un mercado que ha pasado a operar en clave de riesgo más que de ciclo. Este tramo sigue siendo el más reactivo a cambios de narrativa, funcionando como zona de ajuste donde los rebotes tienden a agotarse rápidamente, en un entorno en el que la prima soberana limita la extensión de valorizaciones sostenidas.

En el tramo largo, la proyección recoge la persistencia de la prima fiscal como ancla estructural, amplificada por la sensibilidad a flujos globales y a la evolución del CDS. La combinación de una percepción soberana deteriorada, menor colchón de liquidez y mayor exposición a shocks externos sugiere un comportamiento más volátil y defensivo, con ajustes acotados y sin una direccionalidad clara. El resultado es una curva que se estabiliza con dificultad, con mayor orden relativo en la parte media y un extremo largo condicionado por el entorno fiscal y la estructura de riesgo soberano.

# 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.

