

Perspectiva Semanal Renta Fija

Del 24 al 28 de noviembre 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 EE.UU., los bonos del Tesoro transitan una semana de consolidación, con la curva aún sensible a los datos rezagados que reactivó el fin del shutdown. El tramo medio podría oscilar dentro del rango reciente, mientras el mercado evalúa si los datos laborales validan o no un giro más dovish por parte de la Fed.
- En los mercados desarrollados, los bonos operarían dentro de rangos estrechos, reflejando divergencias de política monetaria y una actividad aún débil. Los bunds y OATs seguirán acoplados al movimiento de los bonos del Tesoro, los gilts conservarán mayor volatilidad por la rigidez inflacionaria y Japón continuará actuando como ancla de estabilidad en un entorno de shocks externos moderados.
- Los TES en pesos iniciarían la semana con un tono más defensivo, tras el reciente aplanamiento bajista y el repunte en los TCOs que refuerza la presión de fondeo. El tramo medio seguirá expuesto a episodios de volatilidad por oferta y ruido fiscal, mientras que la parte larga podría operar en rangos amplios, con riesgo de nuevas ampliaciones si se intensifica la incertidumbre política-fiscal.
- Los TES UVR enfrentarían una semana de consolidación tras el ajuste abrupto en tasas reales, con los tramos medios mostrando potencial de estabilización y el largo condicionado por la sensibilidad a la discusión fiscal. La demanda táctica de extranjeros y la búsqueda de protección real actuarían como ancla parcial, aunque la curva permanecerá vulnerable a nuevos shocks de oferta o expectativas inflacionarias.

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%	9,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	9,10%	9,35%
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 estables y baja direccionalidad

El mercado de bonos del Tesoro inicia la semana operando en rangos relativamente estrechos, pero con una volatilidad implícita elevada que refleja la tensión entre señales de desaceleración cíclica y la incertidumbre sobre la continuidad del ciclo de recortes de la Fed. La reapertura del gobierno permitió reactivar datos rezagados, favoreciendo una corrección bajista en toda la curva, la tasa del bono a 10 años descendió hacia 4.04%, la de 2 años a 3.48% y la de 30 años a 4.68%. Sin embargo, la curva permanece invertida, con un spread 2s10s que se sostiene en 55 pbs (Gráfica 1.1), evidenciando que el mercado anticipa moderación económica mientras la Fed mantiene una postura prudente y exige más evidencia de desinflación sostenida.

El flujo de datos será el principal catalizador de la semana. La divergencia entre indicadores de actividad real y encuestas del mercado laboral ha generado cautela para extender un rally sostenido en la parte media de la curva. Con una narrativa de la Fed que sigue siendo restrictiva, proyectamos un escenario de consolidación, con el bono a 2 años moviéndose entre 3.48–3.60%, el de 10 años entre 4.00–4.18% y la de 30 años entre 4.65–4.80%. La pendiente 2s10s podría mostrar episodios de aplanamiento si los datos laborales sorprenden a la baja, aunque un aplanamiento estructural requeriría señales explícitas del fin del “higher for longer”, algo que aún no emerge con claridad.

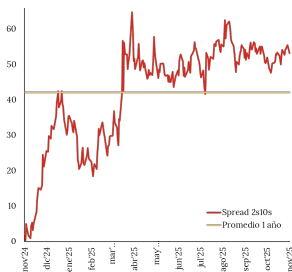
El componente técnico continúa añadiendo fragilidad, la sensibilidad de las subastas a los niveles de precios, el aumento selectivo de duración en fondos globales concentrado en la parte media y la liquidez aún inferior a estándares pre-2022 generan un mercado que opera por micro catalizadores más que por tendencias amplias. Los riesgos siguen siendo bidireccionales. Un dato laboral fuerte o un repunte inesperado en la inflación núcleo podría llevar la tasa del bono a 10 años hacia 4.25–4.30%, mientras que un deterioro más claro en empleo o una señal de la Fed reconociendo condiciones financieras suficientemente restrictivas podría reactivar rallies hacia la zona de 4.00% o incluso 3.90% en la parte media.

En Alemania, los Bunds inician la semana en un entorno de baja actividad, inflación en moderación y un BCE que mantiene una postura restrictiva sin prisa por recortar tasas. Con el bono a 10 años estabilizado en el rango de 2.65%–2.80% y una demanda interna débil en medio de PMIs contractivos, la curva alemana seguirá actuando más como seguidora de los bonos del Tesoro que como motor propio, operando con volatilidad contenida salvo shocks desde EE.UU. En Francia, los OATs replican la misma narrativa, con el bono a 10 años en 3.40%–3.60% y un margen limitado para movimientos direccionales, por lo que la deuda francesa permanecerá acoplada al desempeño de los Bunds y a la sensibilidad frente al bono del Tesoro, con ajustes más tácticos que estructurales.

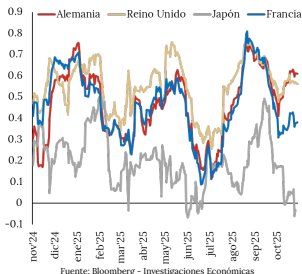
En Reino Unido, los gilts mantienen mayor volatilidad relativa que sus pares europeos, con un bono a 10 años alrededor de 3.95%–4.25%, impulsado por la rigidez de la inflación de servicios y la postura del BoE, que se niega a validar expectativas de recortes tempranos. La curva británica seguirá muy dependiente de los datos de empleo y del comportamiento del bono del Tesoro a 10 años (Gráfica 1.2), con episodios de empinamiento táctico si el mercado percibe desaceleración laboral o señales de alivio inflacionario más consistentes.

En Japón, los JGBs continúan funcionando como el ancla de volatilidad del mundo desarrollado, con el bono a 10 años operando en 0.80%–0.95% bajo una gestión cuidadosa del BoJ que mantiene intervenciones discretas cuando los rendimientos se acercan al techo implícito. La debilidad manufacturera, la inflación estabilizándose y un yen frágil limitan los movimientos al alza en tasas. Salvo shocks globales, Japón debería conservar una curva muy estable y de movimientos contenidos.

Gráfica 1.1: Spread bono del Tesoro a 2 y 10 años



Gráfica 1.2: Correlación bonos a 10 años con bono del Tesoro a 10 años



2. Colombia: Prima por riesgo y curva sensible

TES COP

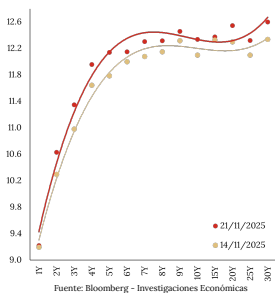
La curva de TES tasa fija inicia la semana con un sesgo claramente bajista en precios y un nuevo episodio de aplaniamiento bajista, en línea con mayores costos de fondeo y un entorno fiscal más ruidoso. La última semana, los rendimientos avanzaron entre 2.5 y 37 pbs, con el nodo a 1 y 15 años mostrando los ajustes más moderados (Gráfica 2.1). Este comportamiento comprimió cerca de 9 pbs los diferenciales 2s10s y 5s30s (Gráfica 2.2), reflejando un mercado que exige más prima en la parte media y larga sin necesidad de empinar adicionalmente la curva. La dinámica diaria confirmó este deterioro, con desvalorizaciones casi ininterrumpidas lideradas por los tramos medios y una presión estructural por oferta, al 19 de noviembre, MinHacienda ya ha ejecutado el 86.4% de la meta de subastas del año y continúa utilizando el cupo ampliado con montos elevados en las subastas de corto y largo plazo.

En el muy corto plazo, la señal más clara proviene de los TCOs, cuya última subasta cortó en 10.40%, un salto de 51 pbs frente a la semana previa y 115 pbs por encima de la tasa repo (Gráfica 2.3), el mayor nivel desde mayo de 2024. MinHacienda está pagando una prima creciente por liquidez, coherente con mayores requerimientos de caja (Gráfica 2.4) y un programa de colocaciones que no se ha moderado, incluso en la proximidad del cierre de año. Por el lado de la demanda, los bancos han sido los principales compradores en noviembre, mientras los inversionistas extranjeros retomaron las ventas netas de los títulos en pesos. Al mismo tiempo, el volumen en Transmisiones Temporales de Valores (TTVs) alcanzó COP\$46.1 billones en octubre, segundo máximo histórico, lo que subraya un mercado altamente apalancado y con un componente relevante de estrategias de basis, donde los inversionistas capturan el spread entre el rendimiento de un TES en el mercado y lo que cuesta financiero mediante TTVs.

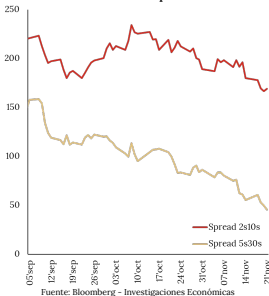
Hacia adelante, el tramo 2-5 años seguirá siendo el más sensible a la lectura de política monetaria y al frente fiscal. Las expectativas de inflación del BanRep muestran un cierre de 5.34% para 2025 y 4.43% para 2026, aún lejos del rango meta, mientras el consenso proyecta una tasa repo estable en 9.25% durante diciembre y enero. El mercado ya descuenta una política monetaria contractiva por más tiempo, y ello se refleja en niveles de 11.2-12.8% en la parte media. Nuestro escenario base contempla que estos nodos se estabilicen en los nuevos niveles y transen en rangos relativamente amplios, con variaciones moderadas pero sin un retroceso significativo del ajuste reciente. Un escenario de empinamiento alista en la curva, requeriría una sorpresa inflacionaria favorable o señales más explícitas del BanRep sobre el costo de mantener tasas reales elevadas, algo que por ahora solo se vislumbra en intervenciones aisladas como la del codirector César Giraldo.

En la parte larga, el balance está dominado por los riesgos fiscales y factores técnicos. El Carf advierte que el déficit primario de 2025 podría ubicarse en 3.4% del PIB, un punto por encima de la meta oficial, mientras que la mejora en el déficit total proviene principalmente de las OMD, lo que revela un ajuste más contable que estructural. Al mismo tiempo, el Gobierno ha acelerado emisiones externas –en euros y mediante TRS en

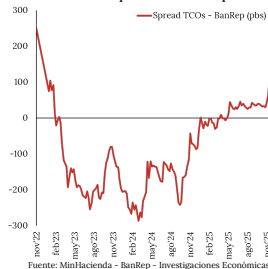
Gráfica 2.1: Curva TES COP



Gráfica 2.2: Spreads



Gráfica 2.3: Spread TCOs - BanRep



2. Colombia: Prima por riesgo y curva sensible

francos suizos- con el objetivo de recomprar bonos globales en dólares de cupones altos y reducir el costo de financiamiento, buscando cerrar el faltante y ajustar el spread relativo frente a Brasil. Con la tasa del bono a 10 años cerca de 12.34% y la de 30 años alrededor de 12.60%, el margen para correcciones significativas a la baja luce acotado en un entorno donde persisten dudas sobre la disciplina fiscal y sobre el eventual uso del Fondes para fines distintos a la infraestructura, preocupación reiterada por Anif. Anticipamos que el tramo 15-30 años opere en rangos moderados, con riesgo de nuevas ampliaciones si resurge el ruido político-fiscal o si las emisiones externas coinciden con ventanas de menor apetito global por riesgo.

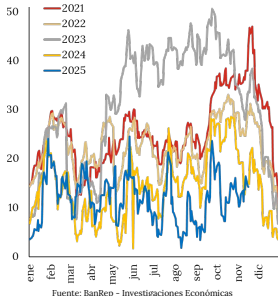
Finalmente, los spreads y las correlaciones siguen reflejando un mercado anclado a los movimientos de los bonos del Tesoro y al comportamiento del CDS soberano (Gráfica 2.5), aunque con un componente idiosincrático cada vez más visible. La compresión de los spreads indica que el ajuste local ha sido más profundo de lo que justificarían los factores externos, en línea con una prima fiscal en aumento. El principal riesgo es que cualquier titular adverso en materia fiscal, ejecución presupuestal o tensiones políticas genere nuevas ampliaciones de prima en la parte media y larga. En contraste, eventuales sorpresas positivas en actividad o recaudo podrían tener un efecto limitado, dado que la sobreoferta de papel y los mayores costos de financiamiento siguen operando como frenos estructurales para los rallies.

TES UVR

La curva UVR cerró la semana con un movimiento que combinó presión de oferta y menor capacidad del mercado para absorber riesgo de duración real a los niveles actuales. Los rendimientos avanzaron entre 30 y 60 pbs, con los nodos de 4-10 años subiendo en promedio 43.5 pbs y los tramos muy largos (25-35 años) aumentando entre 40-60 pbs (Gráfica 2.6). La última subasta reforzó esta dinámica, las tasas de corte de los 31's, 41's, 55's y 62's repuntaron 27, 23, 28 y 16 pbs, respectivamente, frente a la colocación previa (Gráfica 2.7), a pesar de una demanda que superó 2.5 veces el monto convocado y de la ausencia de posturas en la opción no competitiva posterior. El mensaje es claro, el mercado sigue mostrando apetito por protección real, pero su capacidad de balance para retener riesgo adicional se ha reducido, especialmente en un contexto de cupo ampliado y de mayor concentración de oferta en los tramos largos.

El ajuste semanal dejó la tasa del bono real a 10 años alrededor de 6.30%, mientras la tasa del bono nominal a 10 años cerró en torno a 12.34%, llevando el breakeven a un nivel cercano a 6.0%, unos 20 pbs por debajo de la semana previa (Gráfica 2.8). Esto refleja que el ajuste fue más profundo en tasas reales que en nominales, el mercado exigió una prima mayor por duración real y liquidez, pero no elevó en igual magnitud la prima por inflación futura. Ello contrasta con la Encuesta de Expectativas, donde las proyecciones de inflación 2025-2026 se ajustaron al alza, lo que sugiere que el movimiento no respondió a una revisión del panorama inflacionario de mediano plazo, sino a factores más técnicos, el patrón de subastas, el incremento total del cupo y el reposicionamiento de institucionales que, tras fuertes movimientos de mercado, ajustaron duración real por restricciones de volatilidad o límites de aportes marginales.

Gráfica 2.4: Saldo DTN



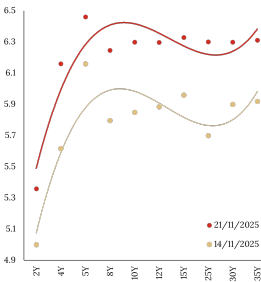
Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.5: Correlaciones TES COP a 10 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.6: Curva TES UVR



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Colombia: Prima por riesgo y curva sensible

Hacia adelante, la curva UVR se mantiene vulnerable, aunque empieza a mostrar señales de valor relativo selectivo. A pesar de las ventas netas de extranjeros en TES en pesos, estos agentes han sido compradores netos de referencias UVR, lo que apunta a una búsqueda táctica de protección real y diversificación en un entorno donde la inflación sigue mostrando rigidez y persisten riesgos al alza asociados al sector energético. Este flujo extranjero actúa como un estabilizador parcial, aunque todavía insuficiente para revertir por completo el ajuste reciente.

Nuestro escenario base contempla una fase de consolidación con la posibilidad de un leve re-empinamiento. Tras un desplazamiento tan abrupto, el tramo de 8-15 años podría estabilizarse o incluso recuperar algunos pbs si las expectativas de la próxima lectura de inflación y las comunicaciones del BanRep no sorprenden al alza. En contraste, el extremo largo seguirá determinado por la discusión fiscal y por el apetito de aseguradoras y AFPs, que podrían mantener una postura más selectiva mientras se aclara el horizonte regulatorio y de financiamiento público. El riesgo principal para una mayor presión al alza en tasas reales se materializaría si aumentan las dudas sobre el uso del Fondes o si se percibe improvisación en la transición energética, lo que añadiría una prima adicional de riesgo regulatorio y de inflación en servicios públicos.

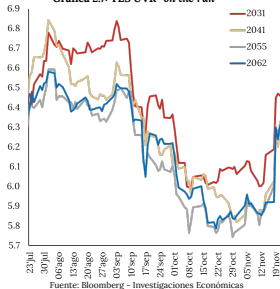
Deuda corporativa

El mercado de deuda corporativa continúa operando bajo la influencia de una curva soberana más alta y volátil, lo que encarece el benchmark (Gráfica 2.9) y limita el espacio para nuevas compresiones de spread. El marcado protagonismo de los TES en los portafolios sugiere que una porción relevante de la capacidad de balance de los intermediarios está siendo absorbida por riesgo soberano. Al mismo tiempo, el uso elevado del esquema de TTVs refleja un entorno de fondeo más exigente, donde sostener posiciones largas implica costos crecientes y, por ende, una mayor selectividad por parte de los inversionistas.

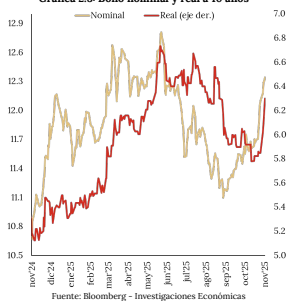
Anticipamos un mercado corporativo más táctico y concentrado en emisores de alta calidad crediticia –banca, utilities y entidades públicas– con preferencias por plazos moderados y estructuras simples. En contraste, emisores más apalancados o expuestos a sectores con riesgo regulatorio acentuado –como infraestructura y energía, hoy en el centro de la discusión– enfrentarían un entorno menos propicio para cerrar colocaciones competitivas. Así, es probable que los spreads sobre TES se mantengan laterales o con leve sesgo al alza, impulsados más por el aumento del “risk-free” y la preferencia táctica por liquidez soberana que por deterioros puntuales en fundamentos crediticios.

El riesgo principal es un escenario de nuevas ampliaciones significativas en los TES, ya sea por noticias fiscales adversas o episodios de mayor incertidumbre política, lo que obligaría a ajustar spreads al alza para preservar el atractivo relativo del crédito. En un escenario alternativo, caracterizado por una estabilización gradual de la curva y ausencia de shocks fiscales, la deuda corporativa de alta calidad podría beneficiarse de una rotación parcial hacia instrumentos con menor sensibilidad a la duración y cupones reales más estables, permitiendo una recuperación paulatina del apetito por riesgo corporativo.

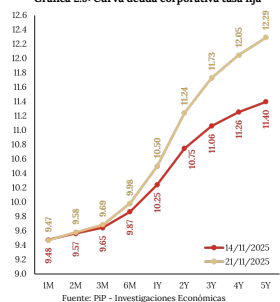
Gráfica 2.7: TES UVR “on the run”



Gráfica 2.8: Bono nominal y real a 10 años



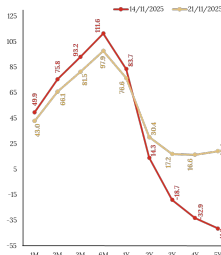
Gráfica 2.9: Curva deuda corporativa tasa fija



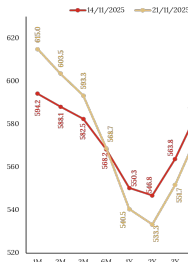
Anexos

Spreads deuda privada - deuda pública

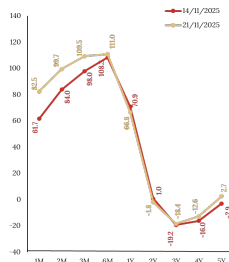
DP TF - TES TF



DP IPC - TES UVR



DP IBR - TES TF



Fuente: PIP - Investigaciones Económicas

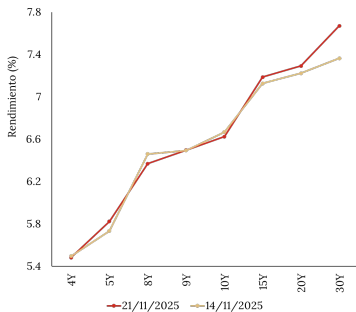
Desempeño TES COP y UVR

Vencimiento	Último*	Hace una semana	Var. s/s (pbs)	Var. m/m (pbs)
TES COP				
2025	8.04	8.00	4.00	-46.50
2026	9.24	9.20	4.10	-1.20
2027	10.65	10.30	35.20	115.90
2028	11.37	10.98	38.80	128.50
2029	11.96	11.65	31.50	108.00
2030	12.15	11.79	36.30	99.00
2031	12.16	12.00	16.00	76.50
2032	12.31	12.08	23.00	80.00
2033	12.32	12.15	17.00	65.20
2034	12.32	12.07	25.10	87.50
2035	12.46	12.32	14.00	57.70
2036	12.34	12.10	24.40	78.70
2040	12.38	12.33	4.80	37.30
2042	12.40	12.22	17.20	43.70
2046	12.55	12.30	24.90	46.50
2050	12.32	12.10	22.10	65.10
2058	12.60	12.34	26.50	44.80
TES UVR				
2027	5.37	5.00	37.10	37.80
2029	6.17	5.62	55.20	59.70
2031	6.46	6.16	30.00	44.10
2033	6.25	5.80	45.50	33.40
2035	6.30	5.85	45.00	37.00
2037	6.30	5.88	41.60	35.00
2041	6.33	5.96	37.00	37.90
2049	6.30	5.70	60.20	48.40
2055	6.30	5.90	40.00	53.50
2062	6.31	5.92	39.10	52.30

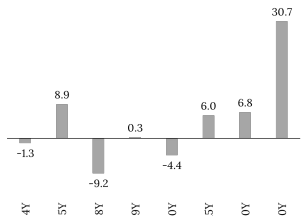
* A corte del 21 de noviembre de 2025

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Curva Globales USD

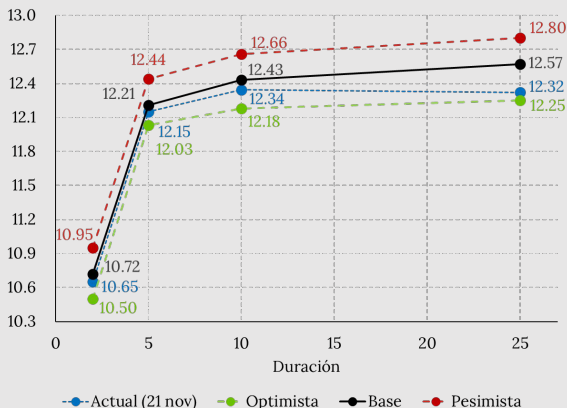


Cambio semanal (pbs.)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Pronóstico TES-TF



El pronóstico de curva proyecta un entorno de estabilización con sesgos diferenciados por tramo, coherente con la dinámica reciente de mercado. En la parte corta, la persistencia de costos de fondeo elevados y unos TCOs que siguen pagando una prima significativa por liquidez impiden una compresión sostenida, manteniendo el tramo anclado mientras el BanRep prolonga la pausa del ciclo de recortes.

En la parte media, el ajuste pronunciado de la semana previa sugiere un proceso de consolidación, en el que las tasas incorporan ya una prima adicional por riesgo fiscal y por la expectativa de política más contractiva por más tiempo; este segmento es el más sensible a sorpresas de inflación o señales del BanRep, pero sus movimientos deberían ser acotados tras el rápido aplanamiento bajista reciente.

En el extremo largo, el pronóstico contempla un margen limitado para rallies debido al ruido fiscal, la presión de oferta estructural, el impacto de las emisiones externas y la incertidumbre regulatoria asociada al uso del Fondes y al sector energético. Bajo estas condiciones, la curva mantiene un sesgo a aplanamientos adicionales si reaparece el ruido político-fiscal, mientras que un escenario de alivio solo ocurriría si se estabilizan simultáneamente las expectativas fiscales, el ritmo de subastas y el apetito de institucionales por duración.

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.

