

Perspectiva Semanal Renta Fija

Del 30 de junio al 04 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, la consolidación del proceso desinflacionario y las crecientes expectativas de recortes en septiembre seguirán anclando los tramos cortos, mientras que la parte larga enfrentará presión por el deterioro fiscal estructural, manteniendo un sesgo de empinamiento impulsado por primas de duración.
- En los mercados desarrollados, las curvas soberanas continúan reflejando el balance entre desinflación gradual, debilidad en la actividad y tensiones fiscales emergentes; anticipamos una mayor dispersión en los tramos largos, con sensibilidad creciente a la oferta y a las decisiones de normalización monetaria.
- En los emergentes, el entorno global de tasas más bajas, junto con fundamentos fiscales resilientes y diferenciales de carry atractivos, seguirá impulsando flujos hacia deuda emergente; esperamos continuidad en la valorización de los tramos largos, con potencial de aplanamiento adicional ante estabilidad monetaria y confianza inversora.
- En Colombia, el deterioro del ancla fiscal, la pérdida del grado de inversión y el aumento en las necesidades de financiamiento están elevando las primas exigidas en los tramos medios y largos de la curva; esperamos una mayor dispersión en los rendimientos, un sesgo persistente de empinamiento y un entorno más exigente para la deuda privada, con preferencia por emisores de alta calidad y estructuras indexadas.

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 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: estabilidad relativa con riesgos estructurales

Caida de rendimientos generalizada. Durante la última semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. cayeron a lo largo de la curva. El bono a 2 años retrocedió 16 pbs hasta 3.75%, mientras que el 10 años descendió a 4.27%, su nivel más bajo desde abril. La curva 2s10s continuó invertida, pero redujo su pendiente debido a una mayor corrección en los tramos largos. Este comportamiento refleja tanto la consolidación del entorno desinflacionario como el anclaje de expectativas de recorte por parte de la Fed.

Desinflación ancla tramos cortos. El deflactor PCE, mostró estabilidad, lo que reforzó la percepción de una trayectoria inflacionaria moderada. La probabilidad de un recorte de tasas en septiembre es superior al 75%, y descuenta al menos dos recortes en 2025. Sin embargo, esto convive con tensiones estructurales crecientes en la parte larga de la curva, donde persiste una prima de plazo elevada que no responde a la dinámica cíclica sino a factores fiscales y de oferta.

Deficit fiscal eleva primas largas. La propuesta fiscal de la administración Trump —que contempla mayor gasto público e incentivos tributarios— podría incrementar la deuda federal en hasta USD\$3.9 billones en 2029. Esta expectativa de deterioro estructural en el balance fiscal ha elevado la prima exigida por duración, en un entorno de menor demanda por parte de inversionistas tradicionales. En 2T25, los fondos mutuos y ETFs registraron salidas netas superiores a USD\$11 mil millones en bonos de largo plazo, mientras que bancos regionales e inversionistas extranjeros redujeron su exposición, debilitando los soportes estructurales del tramo largo.

Fed cauta ante inflación moderada. La Fed mantiene su sesgo dovish dependiente de datos. La inflación núcleo anualizada en los últimos tres meses se ubica por debajo del 2.5%, mientras que el consumo muestra signos de enfriamiento. Sin embargo, la comunicación sigue siendo cautelosa, reiterando que se requiere mayor evidencia de convergencia. En este contexto, el reporte de empleo de junio será clave para consolidar la expectativa de flexibilización monetaria.

Curva empinada por factores estructurales. Anticipamos una curva que refleje esta dualidad, estabilidad relativa en los tramos 2-5 años, sostenida por el escenario desinflacionario, y presión persistente en los tramos 10-30 años por el aumento en las primas por riesgo fiscal y de duración. El bono a 10 años podría oscilar en el rango 4.15%-4.35%, con sesgo alcista si los datos sorprenden al alza o si se reactiva la narrativa de dominancia fiscal. En este contexto, mantenemos el empinamiento de la curva como escenario base, favoreciendo posicionamientos en el belly, donde el perfil riesgo-retorno resulta más atractivo.

Desarrollados: trayectorias divergentes en curvas. Los mercados de deuda de países desarrollados muestran trayectorias divergentes en sus curvas, determinadas por el equilibrio entre desinflación, debilidad económica y ajustes fiscales.

En Alemania, el rendimiento del *bund* a 10 años repuntó hasta 2.58% durante la semana, reflejando una desvalorización en medio de un ajuste en las primas de riesgo, especialmente en los tramos largos. Aunque se espera que la inflación de junio registre un leve repunte, los niveles proyectados seguirían siendo consistentes con el tono de cautela del BCE, que mantiene su enfoque dependiente de datos antes de nuevos recortes. No obstante, el foco del mercado ha comenzado a desplazarse hacia el frente fiscal, tras el anuncio de un plan de gasto superior a EUR\$600 mil millones entre 2025 y 2029. Pese al compromiso con el “freno a la deuda”, aumentan las dudas sobre su sostenibilidad, lo que podría llevar a los tramos largos a incorporar una prima adicional si se intensifican las tensiones institucionales o se debilita el anclaje fiscal.

En Reino Unido, la curva de rendimientos se ajustó a la baja, con el *gilt* a 10 años descendiendo hacia 4.50%, impulsado por la moderación de la inflación general y expectativas de una postura menos restrictiva del BoE. No obstante, la inflación núcleo sigue elevada, lo que ha llevado a postergar recortes de tasa pese a señales de enfriamiento en el consumo. La estrategia de reducción activa del balance, mediante ventas directas de *gilts*, ha elevado los costos en los tramos largos, manteniendo el bono a 30 años por encima del 5% en medio de una mayor oferta neta tras las elecciones. Aunque el acuerdo comercial con EE.UU. mejora ligeramente el panorama, la debilidad del consumo y el impacto persistente del Brexit limitan el espacio de acción monetaria. Se espera que persista un sesgo leve de empinamiento en la curva si no se ajusta la estrategia de normalización del balance.

En Japón, el bono a 10 años se mantuvo estable en torno a 1.43%, reflejando la continuidad de la política ultraexpansiva del BoJ, que prioriza una normalización gradual sin modificar de forma relevante su programa de compras. Con la inflación cerca del 2.4% y sin señales de sobrecalentamiento, el BoJ conserva una postura paciente. No obstante, el entorno externo se torna más complejo ante la apreciación del yen y la amenaza de nuevos aranceles por parte de EE.UU., que podrían afectar los términos de intercambio y el BoJ podría considerar ajustes en su política de control de la curva o moderar la expansión de su hoja de balance. Nos mantenemos constructivos en el tramo corto y neutral en los plazos largos de la curva, donde los movimientos seguirán determinados por factores externos.

Emergentes: compresión impulsada por flujos. En los mercados emergentes, las condiciones financieras globales más laxas, la expectativa de recortes de tasas en EE.UU. y la resiliencia de los fundamentos locales favorecen una compresión generalizada de los rendimientos soberanos.

En México, el rendimiento del bono a 10 años se redujo hasta 9.12%, su nivel más bajo desde marzo, continuando con la trayectoria descendente observada en semanas recientes, impulsada por la decisión del Banxico de recortar su tasa de referencia en 50 pbs hasta 8.0%, en un contexto de inflación en moderación y expectativas ancladas. La valorización ha sido respaldada también por una política fiscal prudente que mantiene un perfil de riesgo sólido frente a otros emergentes. De cara a la próxima semana, esperamos que la curva soberana se mantenga estable, con sesgo a mayor aplanamiento si persisten los flujos hacia activos de carry atractivo. Los mercados estarán atentos a señales del Banxico sobre el ritmo de flexibilización futura y a la inflación.

En Brasil, el rendimiento del bono a 10 años subió ligeramente hasta 13.85%, aunque se mantuvo en los niveles más bajos del año, impulsado por una mejora significativa en los fundamentos fiscales y un renovado apetito global por deuda emergente. El déficit primario de mayo sorprendió positivamente, permitiendo un superávit técnico y dispuso parte de las dudas sobre la sostenibilidad fiscal. La decisión del Copom de subir la Selic a 15% reafirmó el compromiso con la convergencia inflacionaria, reforzando el anclaje nominal y favoreciendo la compresión de primas en el tramo largo. Adicionalmente, la expectativa de recortes por parte de la Fed ha impulsado flujos hacia activos de alto rendimiento, con Brasil destacándose por sus retornos en moneda local, los más altos del bloque emergente. Esperamos que la curva continúe beneficiándose del momentum actual, con mayor presión compradora en el tramo largo y estabilidad en la parte corta.

En China, el bono a 10 años se mantuvo estable en torno al 1.65%, respaldado por una mejora en la percepción económica tras la sorpresa positiva del índice Caixin de manufactura, señalando resiliencia del sector privado. Este avance, junto con el anuncio de un acuerdo comercial limitado con EE.UU. —que alivia parcialmente las tensiones sobre empresas tecnológicas—, ha contribuido a un entorno más estable para la curva de rendimientos. El mercado ahora espera la reunión del Politburó en julio, donde podrían anunciarse nuevos estímulos si los indicadores de consumo y crédito no mejoran de forma autónoma. Mientras tanto, el PBoC mantiene una postura acomodaticia con tasas bajas, enfocándose en medidas fiscales focalizadas en lugar de recortes agresivos. En este contexto, anticipamos que la curva se mantenga anclada y la deuda china consolidándose como activo defensivo dentro de portafolios globales.

Colombia: presión fiscal y rebajas crediticias reconfiguran expectativas

TES COP: desvalorización persistente. Durante la última semana, la curva TES COP evidenció una mayor sensibilidad a los riesgos crediticios y a la postura de política monetaria, reflejada en una curva con movimientos mixtos pero sesgo neto de desvalorización, particularmente en los tramos medios y largos. Las referencias 2034, 2040 y 2046 presentaron ampliaciones de hasta 20 pbs a lo largo de la semana, mientras que la jornada del jueves mostró una corrección generalizada con valorizaciones entre -15 y -2 pbs, en lo que pareció ser una reacción técnica anticipada al deterioro crediticio confirmado posteriormente por Moody's.

Empinamiento por decisión del BanRep. El cierre semanal estuvo marcado por un empinamiento de la curva, con el spread 2s10s ampliándose en +8 pbs tras la decisión de BanRep de mantener inalterada la tasa en 9.25%. Esta decisión, percibida como prudente ante la persistente incertidumbre fiscal, contribuyó a un aumento en las primas por duración, especialmente en los tramos medios, lo que consolidó un sesgo de pendiente alcista en la estructura temporal de tasas.

Tensiones estructurales en el mercado. El mercado enfrenta un escenario de alta complejidad estructural, en el que confluyen tres tensiones principales, el deterioro fiscal estructural y el debilitamiento del marco institucional de anclaje de deuda, el cambio en el perfil crediticio del soberano tras la pérdida de grado de inversión por parte de dos agencias calificadoras, y un entorno técnico cada vez más frágil ante la expectativa de mayores emisiones.

Rebaja crediticia agrava percepción fiscal. La rebaja de calificación por parte de Moody's (a Baa3 con outlook estable) y S&P (a BB+ en deuda local y extranjera, con perspectiva negativa) refleja no solo un nivel de déficit fiscal históricamente elevado, sino también una pérdida de credibilidad institucional tras la suspensión de la regla fiscal sin la ocurrencia de un choque macro. La desconfianza generada por esta decisión ha exacerbado la prima exigida por los inversionistas, particularmente en los tramos medios y largos, lo que se traduce en un empinamiento progresivo de la curva.

Salidas técnicas por exclusión de índices. El retiro de los TES del índice Bloomberg Global Aggregate como consecuencia de esta degradación supone un riesgo de ventas técnicas por parte de fondos globales con mandatos de inversión restringidos a grado de inversión. Aunque el peso de Colombia en el índice es bajo (<0.1%), se estima un volumen de flujos potenciales entre COP\$6 y COP\$8 billones, lo cual incrementa la presión vendedora sobre todas las referencias de la curva.

Aceleración en calendario de emisión. El avance en el programa de colocaciones del Gobierno —que ya alcanza el 53.5% de la meta anual— confirma una aceleración del calendario de emisión, con una inclinación hacia papeles de corto y mediano plazo, buscando mitigar el costo de fondeo. Esta estrategia, presionaría la curva si los montos continúan incrementándose, en un contexto de incertidumbre sobre el acceso a otras fuentes de liquidez como la Línea de Crédito Flexible del FMI, cuyo retiro es cada vez más probable.

Curva empinada y volátil. Esperamos que la curva TES COP mantenga una dinámica de empinamiento y mayor dispersión en los rendimientos. La parte corta continuará mostrando resiliencia debido al diferencial positivo frente a la tasa repo y a una demanda sólida (BTC promedio de 3.7x en TCOs durante junio). No obstante, los tramos medios y largos seguirán expuestos a una mayor prima de riesgo soberano y posibles ventas de portafolios internacionales. En este entorno, la curva permanecería empinada, con referencias largas reflejando el desequilibrio fiscal y la pérdida reputacional del soberano.

TES UVR: estabilidad y valorización. La curva de TES UVR mostró una mayor estabilidad, con caídas generalizadas en los rendimientos entre -2.5 y -9.1 pbs, destacando los nodos medio-largos (2037 y 2049). Este comportamiento se explicó por el entorno de expectativas desinflacionarias, la decisión del BanRep de mantener la tasa de política estable y el atractivo relativo de las tasas reales frente a la mayor incertidumbre sobre los TES COP.

Inflación favorece tasas reales. Los TES UVR han mostrado una notable estabilidad en semanas recientes, soportada por fundamentos sólidos. La moderación de las expectativas de inflación han fortalecido la demanda por instrumentos indexados. La tasa real ex ante se mantiene en niveles históricamente altos, superando el 2% en referencias relevantes, lo que refuerza su valor como fuente de rendimiento real positivo.

Demanda sostiene valorizaciones. La demanda técnica ha sido consistente, con participación activa de fondos institucionales. En junio, las subastas alcanzaron COP\$1.5 billones, con sobredemanda estructural y asignaciones concentradas en tramos medio-largos, reflejando un posicionamiento estratégico de largo plazo.

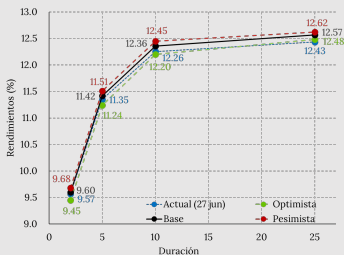
Menor exposición a rebajas crediticias. Los UVR presentan menor exposición a episodios de rebaja crediticia o salida de flujos pasivos, debido a su exclusión parcial de índices globales. Sin embargo, el riesgo de una ampliación de la oferta —como herramienta del Gobierno para diversificar el fondeo y evitar un mayor castigo en el nominal— representa una amenaza potencial a su estabilidad, especialmente si no viene acompañada de mejoras en la comunicación y estrategia de deuda.

Perspectiva positiva con riesgos latentes. Esperamos que los TES UVR mantengan un comportamiento favorable, con soporte técnico en los nodos 2033-2037. No obstante, un deterioro adicional en la percepción fiscal o anuncios de mayores emisiones podrían llevar a un ajuste en las primas requeridas. En este contexto, los UVR seguirán desempeñando un papel relevante como instrumento de cobertura y preservación de valor real en portafolios conservadores.

Deuda privada: mayor presión de spreads. La deuda privada enfrenta una reconfiguración de sus condiciones estructurales ante el panorama de la deuda pública. El empinamiento de la curva de TES y los niveles históricamente elevados de tasas están presionando al alza los spreads exigidos en nuevas emisiones corporativas. Esta dinámica afecta particularmente a emisores con calificaciones inferiores o baja liquidez, que ven reducida su capacidad de acceder a fondeo en condiciones competitivas. Adicionalmente, el aumento en la oferta de deuda pública previsto para el segundo semestre acentúa el riesgo de desplazamiento de flujos hacia instrumentos soberanos, comprometiendo la profundidad del mercado primario corporativo.

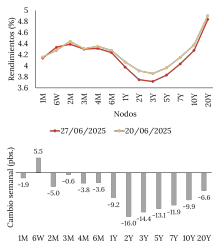
Segmentación creciente entre emisores. En este contexto, prevemos una mayor segmentación dentro de los emisores privados. Las emisiones con estructuras indexadas a tasas variables (IBR, DTF, UVR) y las provenientes de emisores AAA seguirán captando la atención. Por el contrario, los títulos a tasa fija y de menor calidad crediticia enfrentarán condiciones más restrictivas, con menor demanda y mayores exigencias de rentabilidad. Esperamos mayor selectividad, priorizando emisores con fundamentos sólidos, bajo apalancamiento y capacidad comprobada de generación de caja en entornos de alta tasa y menor liquidez estructural.

Pronóstico TES-TF

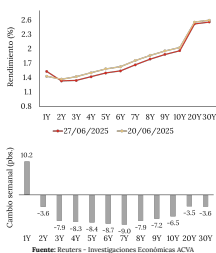


Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

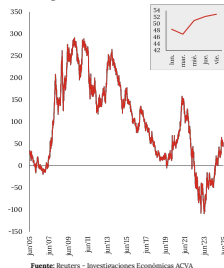
Evolución curva Tesoros Estadounidense



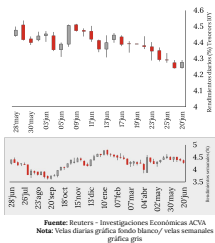
Evolución curva TIPS Estadounidense



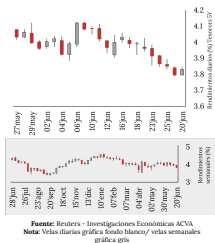
Spread EE.UU. 10Y-2Y



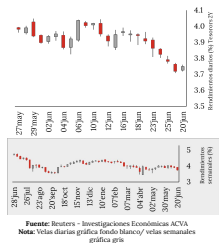
Evolución rendimiento EE.UU. a 10 años



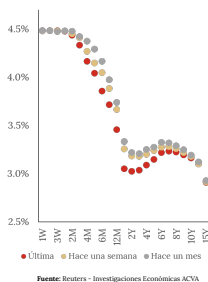
Evolución rendimiento EE.UU. a 5 años



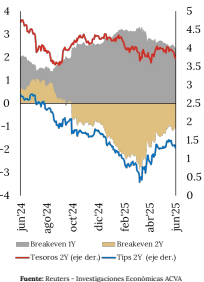
Evolución rendimiento EE.UU. a 2 años



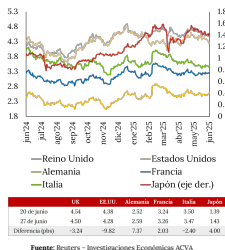
Evolución curva OIS EE.UU.



Breakeven inflation EE.UU.

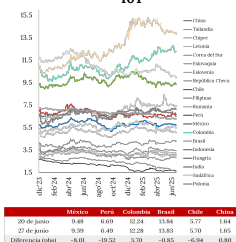


Evolución desarrollados nodo 10Y



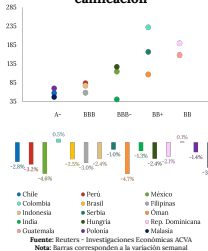
	UK	EE.UU.	Alemania	Francia	Italia	Japón
30 de junio	4.54	4.38	2.52	3.24	3.50	1.39
27 de junio	4.50	4.28	2.59	3.36	3.47	1.41
Diferencia (pts)	-0.04	-0.10	0.07	0.12	-0.03	0.02

Evolución emergentes nodo 10Y



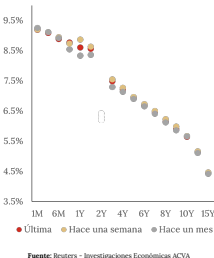
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Evolución CDS a 5 años por calificación

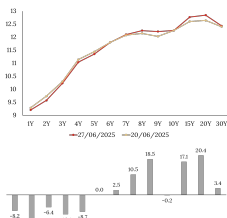


Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA
Nota: Barras corresponden a la variación semanal

Comportamiento curva IBR

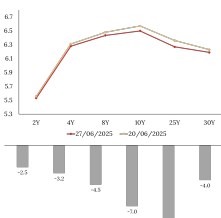


Evolución TES-TF



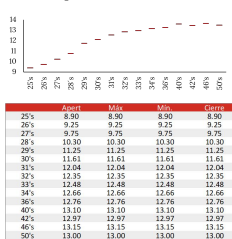
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Evolución TES-UVR



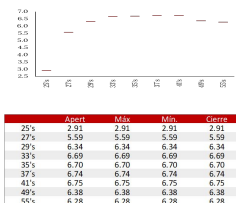
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Comportamiento TES-TF



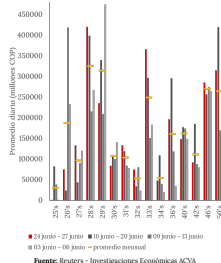
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Comportamiento TES-UVR



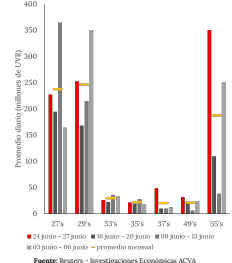
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Volumenes TES-TF



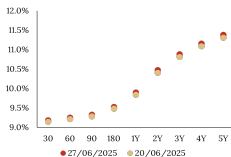
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Volumenes TES-UVR



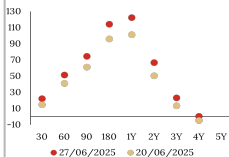
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Evaluación Semanal Curva Deuda Privada TF



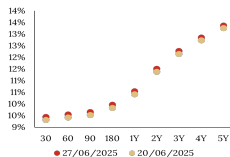
Fuente: PIP- Investigaciones Económicas ACVA

DP-TF VS. TES-TF



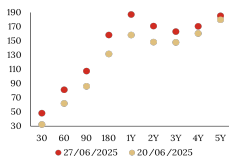
Fuente: PIP- Investigaciones Económicas ACVA

Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IBR



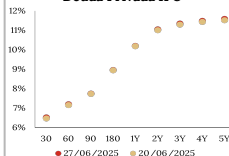
Fuente: PIP- Investigaciones Económicas ACVA

DP-IBR VS. TES-TF



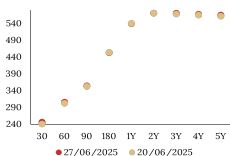
Fuente: PIP- Investigaciones Económicas ACVA

Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IPC



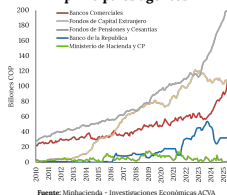
Fuente: PIP- Investigaciones Económicas ACVA

DP-IPC VS. TES-UVR



Fuente: PIP- Investigaciones Económicas ACVA

Evolución tenencias principales agentes



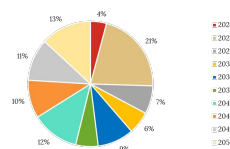
Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas ACVA

Variaciones Tenedores de TES - mayo



Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas ACVA

Emisiones en deuda pública en 2024 por año de vencimiento



Fuente: Minhacienda - 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 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.

