

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 01 al 05 de
septiembre de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de renta variable y divisas

laura.fajardo@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)



Resumen

- **Mercado global:** El mercado accionario internacional inició la semana con ligeras pérdidas, en un contexto de cautela de los inversionistas, a la vez que el sector de tecnología e IA en EE.UU. continuó impulsando las ganancias. Sin embargo, la débil reacción de las acciones de NVIDIA, a pesar de sus resultados corporativos favorables, podría indicar que el mercado ajusta sus expectativas, esperando tasas de crecimiento más moderadas del sector tecnológico en el futuro. En Europa, los principales índices accionarios cerraron a la baja, en el contexto de desvalorizaciones en el sector bancario británico ante la expectativa de un impuesto extraordinario.
- Por su parte, los inversionistas evalúan la sostenibilidad del rally en China en medio de la abundante liquidez local y flujos especulativos, mientras que los datos de inflación agregada de la Zona Euro podrían reforzar la postura de cautela del BCE. En EE.UU., los datos de nóminas no agrícolas y desempleo serán información clave para la próxima reunión de la Fed en septiembre.
- **Mercado local:** Repunte histórico (+34% YTD) sostenido por efecto catch-up tras valuaciones deprimidas, menor inflación y tasas, mejores utilidades y un componente de "trade político". Asimismo, los flujos y volúmenes altos respaldan el sesgo constructivo, pero el retorno será selectivo y disperso por catalizadores micro.
- Mineros activa un catalizador interno con su readquisición, que ordena liquidez y mejora métricas por acción, mientras Ecopetrol-Canacol abre un frente estratégico en gas sujeto a condiciones de competencia y a la ejecución del perímetro final de la transacción.

Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

María Lorena Moreno

Analista de Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

Sara Sofia Guzman

Practicante
sara.guzman@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Resumen de proyecciones económicas

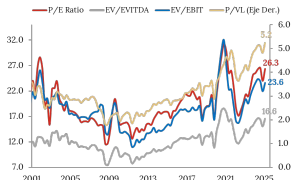
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,60%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%	10,3%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,85%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,86%	3,41%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,00%	7,75%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,8%	7,5%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,20%	-6,10%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	63,0%	61,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-10.811	-11.000	-11.100
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,60%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.165	4.200
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	65,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mercado global: se moderan expectativas de rally

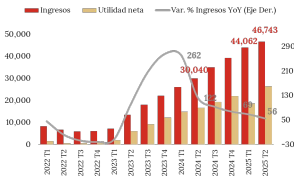
El mercado accionario internacional inició la semana anterior con ligeras pérdidas, en un contexto de cautela de los inversionistas, a la vez que el sector de tecnología e IA en EE.UU. continuó impulsando el mercado durante la semana. El S&P 500 retrocedió -0.10%, mientras que el Dow Jones y el Nasdaq bajaron -0.19% en ambos casos. En particular, el S&P 500 mantiene su recuperación sobre soportes de corto plazo en las medias de 20 días, lo que reafirma la tendencia alcista de fondo, aunque los múltiplos del índice indican que podría estar en zona de valorización históricamente alta (Gráfica 1). Por su parte, se conocieron los resultados corporativos de Nvidia para el 2T25, los cuales mostraron una expansión significativa de sus ventas en 56% a/a, especialmente explicada por el segmento de centros de datos (Gráfica 2). En línea con lo anterior, el crecimiento económico anualizado de EE.UU. del 2T25 fue revisado al alza, del 3.0% al 3.3%, presionado por una expansión en el consumo de los hogares, el cual aportó 1.1 pps a la variación. Con ello, los inversores podrían aumentar su exposición a sectores más sensibles al ciclo económico, como el financiero y de consumo.

Gráfica 1: Comportamiento múltiplos de valoración - Índice S&P 500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Resultados corporativos Nvidia



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

En Europa, los principales índices accionarios cerraron a la baja, con el Stoxx 600 retrocediendo -1.44%, el DAX -1.11% y el CAC 40 -1.70%. A pesar de estos resultados, se destaca la mejora en el índice de confianza empresarial (Ifo) de Alemania, que se ubicó por encima de las expectativas, al tiempo que la inflación anual se aceleró en agosto. Lo anterior, podría anticipar un BCE más cauto en su senda de recortes. Asimismo, el STOXX 600 podría enfrentar resistencias adicionales ante la incertidumbre sobre los aranceles de EE.UU. y la débil expansión económica en la Zona Euro. En Reino Unido, el FTSE 100 registró una caída de -1.41%, explicado por pérdidas en el sector bancario ante la expectativa de un impuesto extraordinario. Sin embargo, el mercado británico continúa cerca de su máximo y con un ratio P/E por encima del promedio de tres años.

En Asia, el panorama muestra resultados mixtos. En Japón, el Nikkei 225 avanzó 0.2% y se mantiene cerca de sus máximos históricos, a pesar que el índice PMI se ubicó en 49.7 en agosto y las exportaciones presentaron un desempeño desfavorable en el marco de aranceles por parte de EE.UU. Asimismo, aumentaron las expectativas por un incremento de tasas por parte del BoJ en octubre, ante los datos de inflación en Tokio por encima del objetivo. Técnicamente, la tendencia de mediano plazo se mantiene al alza, pero la persistente fortaleza relativa del yen frente al dólar resta atractivo en el margen. En contraste, China registra un avance de +1.22% en el índice CSI 300, generando un nuevo nivel de soporte en los 4,500 puntos. Por ello, el mercado anticipa que se mantenga la valorización del índice en los próximos 12 meses. No obstante, este rally impulsado por la abundante liquidez interna, métricas de valoración favorables y flujos especulativos plantean riesgos de sostenibilidad.

Entre los mercados emergentes, el tono fue favorable en Perú, Chile y Brasil. Sin embargo, la sostenibilidad de este crecimiento dependerá de la política monetaria en EE. UU., la persistencia de la debilidad del dólar a nivel global y un diferencial atractivo en tasas de interés y primas de riesgo frente a desarrollados. En balance, las oportunidades de valorización en América Latina se sustentan en su rezago tanto en valoración como en rentabilidad esperada sobre patrimonio frente a sus pares.

De cara a esta semana, los datos de nóminas no agrícolas y desempleo serán información clave para la próxima reunión de la Fed en septiembre. Si los indicadores refuerzan la expectativa de recorte de tasas, se podría esperar un nuevo impulso al S&P 500 y a los sectores cíclicos. Sin embargo, la débil reacción de las acciones de NVIDIA, a pesar de sus resultados corporativos favorables, podría indicar que el mercado ajusta sus expectativas, esperando tasas de crecimiento más moderadas del sector tecnológico en el mediano plazo. Aun así, seguirá liderando el mercado por su alta capitalización. En Europa, los datos de inflación y PMI's agregados de la Zona Euro podrían reforzar la postura de cautela en la política monetaria del BCE y en Asia el foco estará en los anuncios de incentivos fiscales en Japón y la sostenibilidad del impulso especulativo en China.

Mercado local: Catalizadores del Colcap

El mercado accionario colombiano atraviesa uno de sus mejores momentos en la última década. En lo corrido de 2025, el **MSCI Colcap** acumula una valorización de 34%, consolidándose como el índice con mayor repunte global en el año. Solo en agosto sumó 4.1%, en un contexto en el que los volúmenes de negociación han sorprendido positivamente, con más de COP\$2.8 billones transados en julio (+190% frente al año anterior), lo que evidencia un renovado apetito tanto de inversionistas locales como extranjeros.

El rally del Colcap responde a una mezcla de factores: (i) el punto de partida de valoraciones deprimidas tras cuatro años de pérdidas, lo que generó un fuerte efecto de catch-up frente a la región; (ii) resultados sólidos en sectores como financiero, energía y cementos; (iii) un entorno macro más benigno, con inflación y tasas de interés en descenso, que alivia la carga financiera de las compañías; y (iv) un creciente componente de “trade político”, donde inversionistas descuentan un eventual cambio en la administración del país hacia 2026 con un enfoque más proempresa, fenómeno que también se observa en otras bolsas de la región como Chile y Argentina.

Dentro de los ganadores del año destacan compañías como Mineros (+35% en agosto y +40% en lo corrido del año), Grupo Sura (+45%), Nutresa (+60%), y Cibest (+33%), cuya ponderación cercana al 30% en el índice explica gran parte del repunte agregado. Así, Colombia se consolida como uno de los mercados más atractivos del planeta, no solo por valorización sino también por dividendos, en un entorno donde la base de emisores aún tiene espacio para crecer.

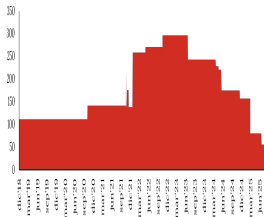
En este contexto de euforia local, **Mineros** se posiciona como una de las acciones más activas y con mayor recuperación relativa. La compañía anunció un programa de readquisición de acciones por hasta USD\$12 millones, bajo la modalidad de libro de ofertas en la BVC. No se trata de una OPA de control, sino de una operación de liquidez que envía al mercado una señal clara de confianza en el valor oculto de la empresa.

En términos de valoración, los niveles actuales de cotización continúan reflejando un castigo difícil de justificar desde lo operativo. El VWAP de 90 días se ubica en COP\$7,357, lo que representa un ancla objetiva del precio de mercado reciente. Sobre esta base, una prima razonable de entre 5% y 15% sugiere que el rango justo para la readquisición debería estar entre COP\$7,700 y COP\$8,500 por acción. Por debajo de este nivel, los accionistas estarían cediendo barato frente al valor intrínseco; por encima, la compañía difícilmente ejecutaría el programa completo sin exceder el monto máximo autorizado.

La comparación con pares internacionales refuerza la tesis de subvaloración. Mineros cotiza en un EV/EBITDA de 2.1x frente a 8.8x, un P/E de 4.9x frente a 27.7x y un P/CF de 3.4x frente a 9.4x. Estos descuentos, que oscilan entre el 60% y el 75%, no tienen un correlato proporcional en su desempeño operativo ni en su perfil de riesgo. Incluso una convergencia parcial hacia múltiplos más cercanos a los de la industria implicaría que la acción debería transarse por encima de COP\$10,000, lo que sugiere un potencial de valorización significativo más allá de esta operación puntual.

Más allá de la ventana táctica de liquidez, la readquisición tiene efectos estructurales positivos: al reducir el número de acciones en circulación, se mejora automáticamente el EPS, y se fortalece la rentabilidad para los accionistas remanentes. Esto, junto con la señal de compromiso de la administración, puede actuar como catalizador para que inversionistas institucionales reconsideren su exposición en la acción. El programa también contribuye a reanclar el precio a valoraciones más justas, en un momento en el que los precios del oro se mantienen altos y las operaciones de Mineros muestran estabilidad relativa pese a riesgos jurisdiccionales en algunos de sus activos.

Gráfica 3: Flotante Mineros



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Múltiplos Mineros y comparables

Métrica	Mineros	Pares (mediana)
EV/EBITDA (x)	2.1x	8.8x
P/E (x)	4.9x	27.7x
P/CF (x)	3.4x	9.4x

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mercado local: Catalizadores del Colcap

En conclusión, el programa de recompra combina una oportunidad táctica de salida ordenada para los accionistas con un catalizador estratégico que refuerza la tesis de recuperación de valor. Minereros no solo ofrece un upside relevante si el mercado corrige parcialmente la brecha frente a sus pares, sino que también consolida una narrativa de disciplina financiera y confianza en el mediano plazo.

Por otro lado, la confirmación de un acuerdo de confidencialidad entre Ecopetrol y Canacol para evaluar una posible adquisición o negociación ubica al gas en el centro de la estrategia corporativa. La potencial operación se enmarca en tres ejes fundamentales: fortalecer la seguridad energética del país, diversificar los flujos de caja y avanzar en una transición ordenada del portafolio. Todo esto cobra mayor relevancia ante el déficit de gas que Colombia enfrentará en los próximos años y en un momento en que Ecopetrol ya desarrolla proyectos complementarios, como la regasificación en el Pacífico y el proceso abierto en el Caribe.

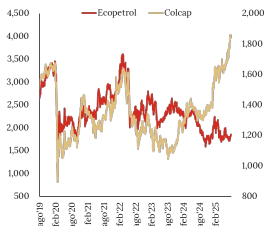
Canacol, con cerca del 15% de la oferta nacional y más de la mitad de la demanda en la Costa Caribe, es el productor independiente de gas más relevante del país. Su portafolio se respalda en contratos de suministro de largo plazo y un fuerte conocimiento operativo en el Valle Inferior del Magdalena. Su integración al ecosistema de Ecopetrol y Hocol permitiría garantizar molécula doméstica para atender la demanda de la industria, la generación térmica y la distribución, además de optimizar la utilización de gasoductos y esquemas de swaps en transporte y comercialización. De igual forma, elevaría la proporción de ingresos menos dependientes del precio del crudo, suavizando la volatilidad de los resultados consolidados.

En términos de estructura, las alternativas en discusión abarcan desde la compra de activos hasta una fusión por absorción o incluso una oferta corporativa con racionalización posterior del portafolio. Las estimaciones de mercado valoran a Canacol entre 0,7 y 1,2 mil millones de dólares en enterprise value, con un diferencial importante entre su valor independiente y una valoración estratégica que reconozca sinergias operativas y comerciales. Para Ecopetrol, el fondeo más plausible sería una combinación de caja, endeudamiento incremental y rotación de activos previamente anunciada, lo cual permitiría preservar niveles prudentes de apalancamiento y evitar dilución accionaria.

Desde el ángulo regulatorio, la integración de Canacol con Ecopetrol/Hocol aumentaría la concentración en ciertos mercados regionales de gas, por lo que se anticipa un proceso de aprobación con condicionamientos por parte de la SIC. Estas medidas podrían implicar desinversiones específicas, acceso abierto a gasoductos y compromisos de oferta, lo cual afectaría el perímetro definitivo y el cronograma de cierre, aunque sin alterar el racional estratégico si se diseñan con foco en la seguridad de suministro. Financieramente, una operación instrumentada a múltiples razonables y bajo una estructura disciplinada de financiamiento podría ser favorable para el consolidado. La captura de eficiencias en costos, transporte y comercialización, junto con la mayor estabilidad de caja derivada de los contratos de gas, reduciría la volatilidad de los resultados y mejoraría el retorno sobre capital empleado. No obstante, el mercado pondrá especial atención en la senda de desapalancamiento y en mantener un capex de integración acotado.

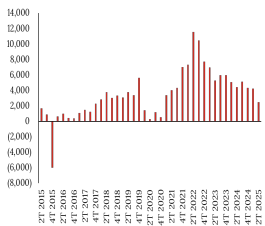
En el corto plazo, la noticia introduce ruido de titulares y puede generar compresión o expansión de múltiplos según evolucione el flujo de información. Hacia adelante, una transacción cuidadosamente estructurada, con disciplina financiera y claridad en las sinergias, tiene el potencial de reforzar la narrativa de Ecopetrol como actor central en la seguridad energética del país y en la construcción de flujos de caja más estables. La clave estará en que la compañía logre balancear sus objetivos estratégicos con la preservación de un marco de gobierno corporativo sólido y métricas de endeudamiento, eficiencia y retorno.

Gráfica 5: Ecopetrol aún no refleja el trade electoral en su cotización



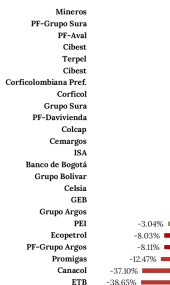
Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Utilidad neta Ecopetrol COP\$ mil millones

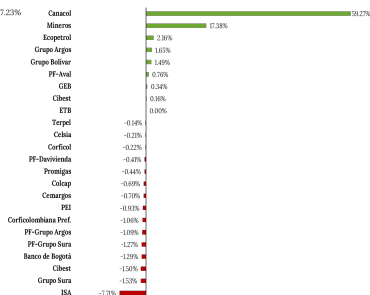


Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Desempeño YTD



Desempeño semanal



Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Promigas	14 de agosto	22 de agosto	COP\$181
Grupo Aval	25 de agosto	01 de septiembre	COP\$27.60

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Billones)	%D	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Mín. Mes Corrido	Máx. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvd. Yield	Valor Justo	
Cibest	39,480	53.1	▲ 0.87%	▲ 21.9%	▲ 38.2%	9.0	1.4	45,700	52,880	4,443	268,090	4,524	7.6%	46,300	
PF-Cibest	30,420	53.1	▲ 0.34%	▲ 17.8%	▲ 43.3%	7.6	1.2	39,870	44,300	10,655	598,753	4,524	9.0%	46,300	
Ecopetrol	1,885	77.5	▲ -0.29%	▲ 8.3%	▲ 12.5%	5.5	1.0	1,725	2,085	2,495	420,656	254	11.4%	2,210	
ISA	20,720	24.1	▲ -0.57%	▲ 12.4%	▲ 30.1%	8.4	1.4	18,900	21,800	2,303	170,988	1,285	5.8%	28,700	
GEB	2,940	27.0	▲ -0.34%	▲ 1.4%	▲ 20.3%	10.0	1.5	2,750	2,965	236	41,285	236	8.3%	4,000	
Celsia	4,800	5.0	▲ 0.21%	▲ 13.7%	▲ 38.4%	39.5	1.5	3,890	4,070	315	22,423	326	6.8%	5,000	
Promigas	6,770	7.7	▲ 0.45%	▲ 1.0%	▲ -11.5%	7.4	1.2	6,500	6,790	44	11,998	545	8.1%	-	
Canacol	8,700	0.3	▲ 10.13%	▲ 7.3%	▲ -21.6%	-	14.8	0.2	9,050	10,480	3,380	11,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	45,580	25.2	▲ -1.05%	▲ 1.5%	▲ 22.5%	15.7	1.0	40,500	44,240	375	24,726	1,500	3.3%	44,000	
PF-Grupo Sura	35,340	25.2	▲ -0.84%	▲ -5.3%	▲ 35.8%	12.2	0.8	37,680	39,680	325	79,455	1,500	4.2%	44,000	
Grupo Argos	17,200	13.6	▲ -0.00%	▲ -20.0%	▲ -16.5%	7.7	0.7	20,540	22,000	1,550	40,985	688	4.0%	21,000	
PF-Grupo Argos	10,640	13.6	▲ -2.21%	▲ -15.0%	▲ -20.1%	4.8	0.4	16,340	17,560	16,258	18,822	688	6.5%	21,000	
Corficolombiana	18,220	6.6	▲ -2.33%	▲ -1.5%	▲ 24.1%	27.7	0.5	15,700	16,880	142	24,079	-	0.0%	23,000	
PF-Corficolombiana	17,380	6.6	▲ 2.14%	▲ 1.8%	▲ 20.3%	26.1	0.5	16,300	17,280	83	5,250	1,194	6.9%	23,000	
Cemargos Argos	10,040	13.2	▲ 0.70%	▲ -3.8%	▲ -1.6%	5.7	1.0	9,980	10,840	3,594	188,567	770	7.7%	9,700	
PF-Cemargos Argos	11,400	13.2	▲ 4.59%	▲ 3.6%	▲ -1.9%	6.5	1.1	9,840	10,900	45	291	770	6.8%	9,700	
PF-Davienda	24,100	10.9	▲ -0.41%	▲ 6.7%	▲ 37.2%	23.5	0.7	20,320	21,900	1,038	33,500	-	0.0%	26,100	
Bogotá	35,300	12.5	▲ 0.53%	▲ 3.3%	▲ 31.4%	10.9	0.8	29,660	31,700	223	8,672	1,752	5.0%	-	
PF-Aval	660	65.7	▲ -0.75%	▲ 11.4%	▲ 48.0%	12.4	0.9	525	575	220	20,008	39	3.2%	-	
Grupo Bolívar	75,120	5.9	▲ -13.41%	▲ 1.5%	▲ 24.4%	5.2	0.5	69,520	76,920	449	18,877	2,236	3.6%	-	
Mineros	10,000	3.0	▲ -1.96%	▲ 38.7%	▲ 135.0%	5.9	1.7	5,660	6,200	1,049	29,108	410	4.1%	6,600	
BVC	12,610	0.8	▲ 0.00%	▲ 5.0%	▲ 27.3%	7.3	1.4	11,760	15,800	19	1,099	1,640	13.0%	-	
ETB	50	0.2	▲ 0.00%	▲ -12.3%	▲ -32.4%	-	1.4	0.1	51	51	19	731	-	0.0%	-
Natresa	147,980	62.7	▲ -1.00%	▲ 17.0%	▲ 87.3%	86.4	0.5	118,360	128,600	348	11,558	-	0.0%	-	
Terpel	14,960	2.6	▲ -2.21%	▲ 15.3%	▲ 23.1%	4.3	0.8	11,000	13,300	899	6,811	1,462	10.3%	-	
PEI	69,740	3.0	▲ -0.60%	▲ 3.3%	▲ 0.5%	6.1	0.5	69,900	72,520	302	36,500	-	0.0%	-	
HCOISEL	20,656		▲ 0.30%	▲ 3.0%	▲ 38.6%			17,160	17,870		5,685	-	-	-	
Colcap	18,339		▲ 0.05%	▲ 11.9%	▲ 31.7%			16,000	16,983		206,882	-	-	-	
COLCAP	1,846		▲ -0.15%	▲ 14.7%	▲ 33.8%			1,547	1,657			-	-	-	

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.

