

Perspectiva Semanal Accionaria

Del 15 al 19 de septiembre
de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

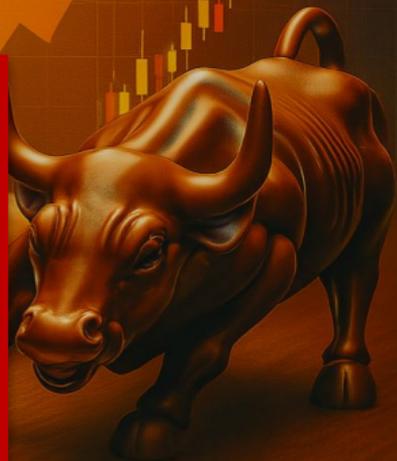
Gerente
wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Renta Variable y Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com



[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)

- Mercado global:** El mercado accionario en EE.UU. cerró la semana registrando ganancias, con los principales índices cotizando alrededor de sus máximos históricos. A nivel sectorial, las compañías tecnológicas y de servicios públicos lideraron ganancias. En particular, Oracle destacó con una valorización semanal del 25.5%.
- Por su parte, el escenario con mayor probabilidad se decanta por un recorte de 25pbs de la Fed durante la semana. En ese caso, el mercado accionario recibiría un impulso de corto plazo, fundamentado en la expectativa de mayores ganancias futuras, especialmente en emisores cíclicos. Sin embargo, la sostenibilidad de esta tracción alcista dependerá del ciclo económico, la evolución de la inflación y la persistencia de tasas de fondeo aún altas para el sector privado.
- Mercado local:** El Colcap cerró la semana anterior con una corrección del -0.93%, ubicándose en 1,845.6 puntos. En este contexto, el mercado pondera la rebaja de recomendación de inversión sobre Grupo Cibest por parte del Bank of America.
- De cara a la siguiente semana, el mercado espera posibles valorizaciones en PEI y Terpel, justificadas en la mayor liquidez que traería su inclusión en el HCOLSEL a partir del 22 de septiembre. En balance, el Colcap mantiene el sesgo alcista, con una zona de resistencia en 1.900 puntos y un nivel de soporte en 1.740 puntos.

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

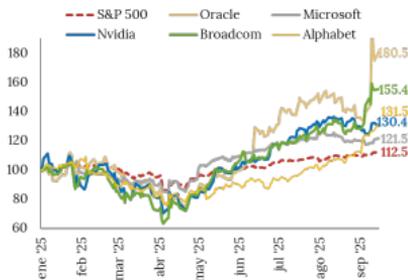
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,60%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%	10,3%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,85%	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: expectativa de recorte de tasas Fed

El mercado accionario en EE.UU. cerró la semana registrando ganancias, con los principales índices cotizando alrededor de sus máximos históricos. El S&P superó los 6,584 puntos y culminó la semana con un avance de 1.60%. Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones se valorizaron en 2.08% y 1.02%, respectivamente. A nivel sectorial, las compañías tecnológicas y de servicios públicos lideraron ganancias. En particular, Oracle destacó con una valorización semanal del 25.5% (Gráfica 1), tras presentar un incremento en ventas del 12% a/a y anunciar un contrato con OpenAI por USD\$300 mil millones para ofrecer servicios tecnológicos durante cinco años. En paralelo, OpenAI suscribió un acuerdo con Microsoft, buscando mayores fuentes de financiación. En perspectiva, el mercado prevé valorizaciones impulsadas por la expansión de la inversión en IA, así como la resiliencia del consumo en EE.UU. Al cierre de la temporada de resultados, el 81% de compañías del S&P 500 superaron las expectativas de EPS (vs. 75% promedio 2014-2025), lo que llevó a revisar al alza las proyecciones para 2025 y 2026.

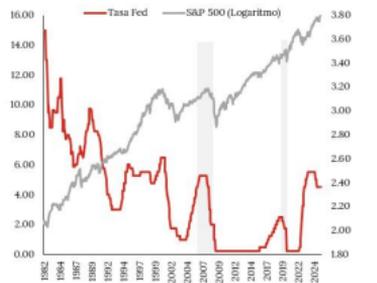
Gráfica 1: Variación YTD Oracle vs. comparables - Índice 01 de Enero=100



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Por otro lado, el rally accionario se consolida bajo la expectativa de recorte de tasas por parte de la Fed el próximo 17 de septiembre. Históricamente, la expansión monetaria se ha asociado con valorizaciones de la renta variable: desde 1982, el S&P 500 registró rentabilidades positivas 12 meses posteriores al recorte de tasas en ocho de los últimos diez ciclos (11% promedio) (Gráfica 2). Sin embargo, el efecto del estímulo monetario dependerá de la evolución del ciclo económico, especialmente en un mercado que opera en múltiplos elevados y con alta expectativa de crecimiento. En Europa, el mercado operó con un desempeño favorable, con el Stoxx 600 recuperándose en 0.36% y el DAX en 0.43%, en medio de la estabilidad de tasas del BCE. La atención de los mercados se centrará en la OPA del BBVA dirigida a los accionistas del Banco de Sabadell, cuyo período de aceptación irá hasta el 7 de octubre, así como el impacto de las inversiones en infraestructura y estímulos fiscales sobre las acciones europeas.

Gráfica 2: Histórico Tasa Fed vs. S&P 500



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

En Asia, el panorama muestra resultados positivos, con el Nikkei 225 avanzando en 4.07% y el Hang Seng en 3.82%. En particular, la bolsa en Japón alcanzó máximos históricos, impulsados por el auge de la inteligencia artificial y mayores flujos de capital extranjero. Por su parte, los mercados ponderan la viabilidad del rescate financiero del gobierno chino para liquidar más de USD\$1 billón en deudas de los gobiernos locales a empresas privadas. De ejecutarse este plan, el sector privado podría beneficiarse de una mayor liquidez y flujo de caja en el corto plazo, pero agrega nuevos desafíos frente a la sostenibilidad del rally accionario basado en deuda. Entre los mercados emergentes, las acciones en América Latina tuvieron un ajuste en precios, con el Bovespa de Brasil y Merval de Argentina retrocediendo en -0.26% y -1.9%, respectivamente. Asimismo, el S&P/BVL Perú se mantuvo estable frente a la semana anterior. Con estos resultados, a pesar del atractivo en el rendimiento de las bolsas Latinoamericanas en USD, impulsado por una caída en el índice DXY (-0.55% durante la semana), el rally accionario en la región se desaceleró.

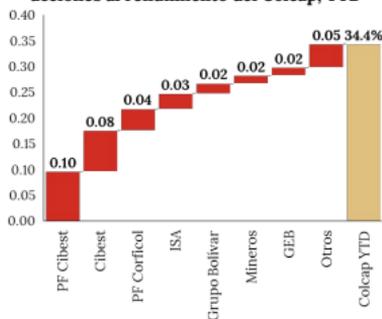
En el corto plazo, el escenario con mayor probabilidad (~80%) se decanta por un recorte de 25pbs de la Fed, mientras que los escenarios alternos (~20%) contemplan la posibilidad de mantener inalterada la tasa o de un recorte mayor por 50 pbs. En el supuesto base, el mercado accionario recibiría un impulso de corto plazo, fundamentado en la expectativa de mayores ganancias futuras, especialmente en emisores cíclicos. Sin embargo, la sostenibilidad de esta tracción alcista dependerá de la evolución de la confianza económica, la evolución de la inflación, a pesar de las presiones arancelarias, y la persistencia de tasas de fondeo aún altas para el sector privado. Asimismo, el informe de proyecciones de la Fed (Dot Plot) podría moderar o catalizar el rally en EE.UU., según las previsiones para el cierre del 2025 y el 2026. En caso de mantener inalteradas las tasas, el mercado centrará su preocupación en la inflación persistentemente alta, fuera del objetivo del 2%, como una presión que limita la flexibilización monetaria. Alternativamente, un recorte de 50 pbs indicaría que la Fed pondera un alto riesgo de desaceleración más prolongada del mercado laboral y restaría dinamismo a las expectativas de ganancias basadas en emisores dependientes del consumo discrecional.

Mercado local: Desaceleración del rally del Colcap

El MSCI Colcap cerró la semana anterior con una corrección del -0.93%, ubicándose en 1,845.6 puntos. Frente a sus componentes, las mayores valorizaciones fueron para Grupo Bolívar (5.2%), Nutresa (4.8%) y la BVC (3.2%). En contraste, Canacol y PF Cibest retrocedieron en -5.9% y -2.8%. En este contexto, el mercado pondera la rebaja de recomendación de inversión sobre Grupo Cibest por parte del Bank of America. El informe destaca que, ante un escenario de flexibilización monetaria en 2026, el NIM podría caer hasta en 36 pbs y las ganancias se verían presionadas en cerca de COP\$500 mil millones. Esta perspectiva será relevante en el desempeño agregado del Colcap: la participación de Cibest y PF Cibest en la canasta es del 14.04% y del 21.52%, respectivamente.

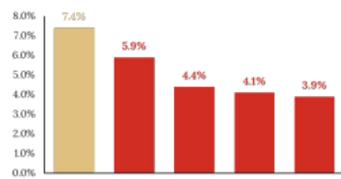
Por otro lado, el avance en lo corrido del año del Colcap se ubicó en 34.36%, explicado por la contribución de PF Cibest, Cibest, PF Colcolombiana, ISA y Grupo Bolívar, principalmente (Gráfica 3). Este resultado muestra la tendencia de rally local, favorecido por resultados corporativos satisfactorios en el IS25, especialmente en los sectores financiero, consumo e inmobiliario, así como la convergencia de precios hacia sus niveles objetivos y dividend yield competitivos frente a la región (Gráfica 4). De cara a la siguiente semana, el mercado espera posibles valorizaciones en PEI y Terpel, justificadas en la mayor liquidez que traería su inclusión en el HCOLSEL a partir del 22 de septiembre. Asimismo, con el avance de la escisión con Grupo Argos, la acción de PF Grupo Sura podría tener oportunidad de valorización, con la posibilidad de ingresar a los "Small Cap indexes" de MSCI en noviembre de 2025. En balance, el Colcap mantiene el sesgo alcista, con una zona de resistencia en 1.900 puntos y un nivel de soporte en 1.740 puntos.

Gráfica 3: Aporte de las principales acciones al rendimiento del Colcap, YTD



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Dividend Yield 12 Meses, IS25



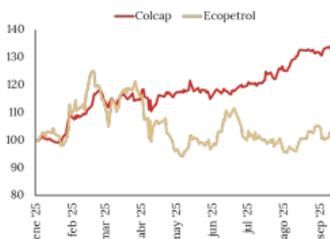
Fuente: bvc - Investigaciones Económicas

Mercado local: Ecopetrol, desafíos operativos y eficiencia

Ecopetrol: La compañía registró ingresos en el 2T25 por COP\$29.7 billones, un EBITDA de COP\$11.1 billones y una utilidad neta de COP\$1.8 billones, lo que representa una caída para los tres indicadores en términos anuales y trimestrales. En este contexto, el apalancamiento financiero se ubicó en 1.51 veces, consistente con un nivel de deuda de largo plazo del 55% del total de pasivos de la compañía. Este resultado fue presionado por una menor rentabilidad en el sector upstream, reflejo de la debilidad en los precios del petróleo y un costo de levantamiento creciente de USD\$12/bpd (+6.45% t/t), debido a mayores gastos de mantenimiento y tratamiento. Sin embargo, estos efectos se compensaron parcialmente con una mayor producción del Permian y Caño Sur, así como un fortalecimiento del flujo de caja (COP\$3.317 millones), gracias a las cuentas por cobrar del FEPC y a un menor capital de trabajo.

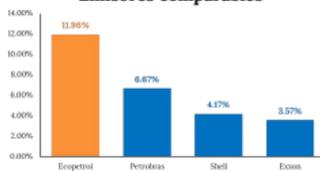
Por su parte, la acción de Ecopetrol se cotiza con un ratio P/E de 5.88 veces y un P/B de 0.9 veces. Asimismo, la compañía cuenta con una estructura de capital que pondera la deuda de corto plazo en 5.8%, la deuda de largo plazo en 55.7% y la capitalización bursátil en 38.4%. Sin embargo, la valorización del precio de la acción se ubica en 6.57% en lo corrido del año (vs. 31.9% del Colcap) (Gráfica 5), a pesar de tener un Dividend Yield a 12 meses de 11.96%, comparable con el de Petrobras (9.67%), Shell (4.17%) y Exxon (3.57%) a nivel global (Gráfica 6).

Gráfica 5: Acción Ecopetrol vs. Colcap



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Dividend Yield 12 Meses - Emisores comparables



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

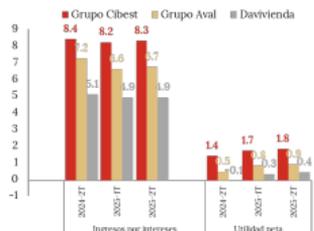
Mercado local: Sector Financiero, líder en utilidades

Los principales emisores del sector financiero en Colombia registraron resultados corporativos favorables en el 2T25. En particular, **Grupo Cibest** se destacó con un crecimiento de la utilidad neta del 3.1% t/t y del 24.4% a/a (Gráfica 7). Esto apalancado en un NIM que se incrementó en 14 pbs hasta 6.57% y un índice de cartera vencida en descenso hasta 4.54% a 30 días, lo que permite reducir el gasto de provisiones. Por su parte, el **Grupo Aval** también evidenció mejora en utilidad neta (97% a/a y 10.3% t/t) y una mejora en la calidad de la cartera y costos de fondeo que se mantuvieron estables. Finalmente, **Davivienda** no es la excepción en la recuperación del sector financiero: la utilidad neta consolidada del banco creció 49.2% t/t y el gasto en provisiones cayó -34% a/a. En este contexto, el NIM se ubicó en 5.6% (+7 pbs t/t; -11 pbs a/a), mostrando resiliencia.

En visión sectorial, la expansión de la cartera de crédito se ha visto favorecida por la moderación de las tasas de interés de colocación en 2024 y a lo largo del 2025, en línea con la flexibilización de la política monetaria del Banrep (Gráfica 8). Asimismo, las perspectivas de expansión del ciclo económico (exp: 2.7% en 2025), resiliencia del mercado laboral e incremento de los salarios reales han disminuido las presiones por cartera vencida y castigada en el sistema financiero. Sin embargo, la persistencia de una tasa de interés real en terreno contractivo (3.9% en agosto) durante el 2025 presiona a la baja el dinamismo de la cartera bruta y las utilidades de las entidades financieras. Por su parte, la profundización del desbalance fiscal en Colombia y la incertidumbre regulatoria en sectores intensivos en apalancamiento financiero como la infraestructura, vivienda y energía, podrían limitar el dinamismo del sector. En particular, Bank of America ha alertado sobre la sostenibilidad del rally del Grupo Cibest, teniendo en cuenta la alta valorización de sus acciones en lo corrido del año (43.9%), por encima de los bancos comparables de la región, y sus altos múltiplos de valoración respecto a sus niveles de 2022-2023, período en que se benefició de tasas de interés más altas.

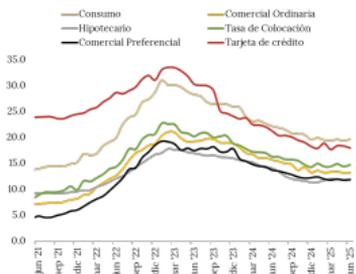
En línea con lo anterior, las acciones de Grupo Aval y Davivienda también cotizan con un ratio P/E mayor a sus promedios históricos, al ubicarse en 10.4 y 8.9 veces, respectivamente, por encima del Grupo Cibest (7.8x). Sin embargo, a pesar de la tendencia sectorial, existe heterogeneidad entre el dividend yield de estos emisores: la acción de PF Cibest tiene el mayor rendimiento con 7.7%, por encima del agregado del Colcap (5.37%) (Tabla 1). En este contexto, la solidez de las ganancias del sector financiero dependerá de su capacidad de adaptación a unas tasas de interés de referencia más cercanas a su nivel neutral de largo plazo y la posibilidad de generar mejoras en eficiencia con menores gastos operacionales, control en los costos de fondeo y optimización de las provisiones por cartera vencida.

Gráfica 7: Resultados corporativos emisores locales sector financiero (Billones de COP\$)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 8: Tasas de interés de colocación sistema financiero



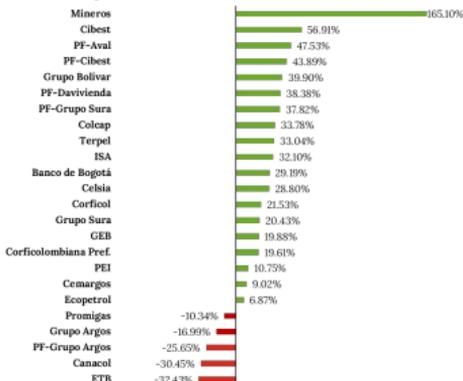
Fuente: Supefinanciera - Investigaciones Económicas

Tabla 1: Indicadores de valoración

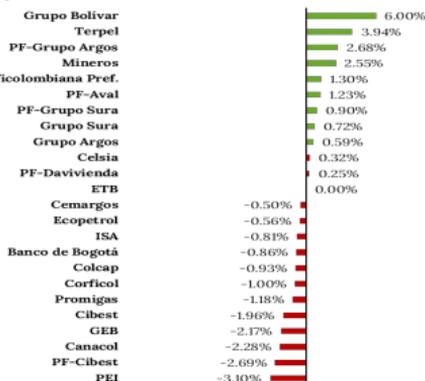
Acción	YTD	EPS	Yield	P/BV	P/E
Cibest	56.9%	6,493.02	6.61%	1.36	9.09
Grupo Aval	43.9%	64.90	4.29%	0.84	9.01
PF Grupo Aval	47.2%	64.90	4.19%	0.86	10.14
PF Cibest	43.9%	6,493.02	7.70%	1.16	7.80
PF Davivienda	38.4%	2,730.30	0.00%	0.80	8.90
Colcap	34.4%		5.37%	1.06	

Fuente: BVC - Investigaciones Económicas

Desempeño YTD



Desempeño semanal



Calendario de dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Grupo Bolívar	08 de septiembre	15 de septiembre	COP\$2,736

Resumen local

	Últ. Precio	Mkt. Cap (Biliones)	%D	%MTD	%YTD	P/E	P/VL	Más. Mes Corrido	Más. Mes Corrido	Volumen ID (Millones)	Volumen MTD (Millones)	Último Dividendo	Dvd. Yield	Valor Justo	
Cibest	59,000	53.0	↓ -0.34%	↑ 20.9%	↑ 56.9%	8.9	14	45,700	52,880	6,780	285,090	4,524	7.7%	46,300	
PF-Cibest	59,620	53.0	↓ -1.02%	↑ 18.3%	↑ 43.9%	7.7	12	39,820	44,500	36,600	268,753	4,524	8.9%	46,300	
Ecopetrol	1,780	73.6	↓ -1.10%	↑ 2.9%	↑ 6.9%	5.2	0.9	1,725	2,085	25,833	400,056	294	12.9%	2,120	
ISA	22,660	24.4	↑ 0.18%	↑ 14.2%	↑ 32.1%	8.5	14	18,900	21,800	7,000	60,998	1,265	3.7%	28,200	
GEB	2,855	28.3	↓ -1.57%	0.0%	↑ 31.0%	9.9	15	2,750	2,995	378	41,205	238	8.1%	4,000	
Celsia	4,749	5.8	↓ -2.67%	↑ 12.3%	↑ 28.8%	19.3	15	3,890	4,070	689	22,423	328	6.8%	3,000	
Promigas	6,700	7.6	→ 0.00%	0.0%	↓ -12.4%	7.3	12	6,520	6,790	37	11,988	545	8.1%	-	
Canacol	7,720	0.2	↑ 0.82%	↓ -4.8%	↓ -30.2%	-	12.9	0.2	9,050	30,800	504	3,400	-	0.0%	-
Grupo Sura	44,800	24.9	↓ -0.04%	↓ -0.2%	↑ 20.4%	15.4	10	41,520	44,240	1,75	24,728	1,500	3.3%	44,000	
PF-Grupo Sura	35,860	24.9	↓ -1.23%	↓ -3.0%	↑ 37.8%	12.3	0.8	37,680	38,680	1,525	78,425	1,900	4.2%	44,000	
Grupo Argos	17,800	13.7	↑ 1.54%	↓ -20.5%	↓ -17.0%	7.7	0.7	20,540	22,000	8,120	40,865	688	4.0%	21,000	
PF-Grupo Argos	11,480	13.7	↑ 0.17%	↓ -29.8%	↓ -25.8%	5.1	0.5	16,340	17,560	4,755	18,822	688	6.0%	21,000	
Corficolombiana	17,840	6.5	↓ -0.28%	↓ -1.0%	↑ 21.7%	22.1	0.5	15,700	16,880	188	24,079	-	0.0%	21,000	
PF-Corfiocolombiana	17,680	6.5	↓ -0.12%	↓ -4.1%	↑ 39.6%	25.9	0.5	16,300	17,280	114	3,250	1,194	7.0%	21,000	
Cementos Argos	9,950	11.1	↓ -0.30%	↑ 4.7%	↓ -2.5%	5.6	10	9,980	10,840	4,736	38,567	770	7.7%	9,700	
PF-Cementos Argos	11,300	13.1	↑ 0.00%	↑ 7.6%	↑ 3.8%	6.4	1.1	9,840	10,900	36	291	770	6.8%	9,700	
PF-Davienda	24,300	11.0	→ 0.00%	↑ 7.0%	↑ 2.4%	23.7	0.7	20,320	21,900	145	33,508	-	0.0%	26,000	
Bogotá	34,700	12.3	↑ 0.00%	↑ 6.4%	↑ 29.2%	30.7	0.8	28,000	31,700	36	8,072	1,752	5.0%	-	
PF-Aval	658	15.6	↑ 0.30%	↑ 13.1%	↑ 47.5%	12.4	0.9	525	575	355	20,028	21	3.2%	-	
Grupo Bolívar	84,500	6.7	↑ 0.76%	↑ 20.9%	↑ 39.9%	5.8	0.5	69,520	76,820	585	18,877	2,736	3.2%	-	
Mineros	11,280	3.4	↑ 0.36%	↑ 56.4%	↑ 95.1%	6.7	1.9	5,660	6,200	667	29,108	410	3.6%	6,600	
BVC	13,000	0.8	↓ 2.84%	↑ 8.3%	↑ 31.3%	7.6	14	11,780	15,800	36	1,099	1,641	12.6%	-	
ETB	50	0.2	→ 0.00%	↓ -12.3%	↓ -32.4%	-	1.4	0.1	51	51	6	721	-	0.0%	-
Nutresa	157,000	71.9	↑ 9.39%	↑ 24.1%	↑ 88.7%	98.7	0.1	183,360	126,600	541	11,528	-	0.0%	-	
Terpel	15,300	2.8	↓ 2.00%	↑ 24.0%	↑ 33.0%	4.7	0.9	11,000	11,300	667	6,811	1,462	9.8%	-	
PEI	77,500	3.3	↑ 0.63%	↑ 14.8%	↑ 11.7%	6.7	0.5	69,900	72,520	2,504	36,506	-	0.0%	-	
HCOLSEL	20,756	-	→ 0.00%	↑ 15.5%	↑ 40.5%	-	-	17,860	17,879	-	5,685	-	-	-	
Colcap	18,222	-	↓ -0.63%	↑ 13.5%	↑ 31.3%	-	-	16,000	16,983	-	206,882	-	-	-	
COLCAP	1,846	-	↓ -0.48%	↑ 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 construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2025 Acciones & Valores S.A

