

Reporte especial

Plan Financiero 2026: mejora la foto fiscal, pero la consolidación sigue siendo incompleta

**Wilson Tovar**

Gerente

wtovar@accivalores.com**Maria Alejandra Martinez Botero**

Directora

maria.martinez@accivalores.com**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de divisas

laura.fajardo@accivalores.com**Hugo Camilo Beltran Gomez**

Analista de renta variable

hugo.beltran@accivalores.com**Lyhz Valentina Tovar Rodriguez**

Practicante

lyzh.tovar@accivalores.com[@accionesyvalores](https://www.youtube.com/@accionesyvalores)[@accivalores](https://twitter.com/accivalores)[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Resumen del Plan Financiero 2026

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) presentó la actualización del Plan Financiero (PF) de 2026, en el que destacó que el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) en 2025 se ubicó en 6.4% del PIB, cifra inferior al 7.1% del PIB estimado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2025, aunque superior al 5.1% del PIB proyectado en la actualización del PF-2025.

Para 2026, el Gobierno proyecta un déficit fiscal de 5.1% del PIB, inferior al 6.2% del PIB que se estimaba en el MFMP-2025. Este escenario incorpora un marco de ingresos más restrictivo, mientras la reducción del déficit se explicaría principalmente por una caída del gasto total hasta 21.2% del PIB.

En términos macroeconómicos, Minhacienda ajustó el crecimiento del PIB de 3.0% a 2.6% y la inflación de 3.2% a 5.8%. Además, redujo la proyección de tasa de cambio a COP\$3,801 y el precio del Brent a USD\$59.2 por barril. La deuda neta del GNC cerró en 58.5% del PIB en 2025, nivel inferior al 61.4% del PIB proyectado, y se espera que aumente al 58.7% en 2026.

El panorama fiscal para 2026 continúa evidenciando desafíos estructurales, con debilidad en el recaudo, persistencia de déficits primarios amplios y elevadas necesidades de financiamiento. Además, la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal refleja el deterioro de las cuentas públicas al otorgar mayor flexibilidad en la trayectoria fiscal de corto plazo. En este contexto, el proceso de consolidación sigue dependiendo de la contención del gasto, por lo que será clave una gestión prudente de la política fiscal y una estrategia de financiamiento consistente que permita fortalecer la sostenibilidad de las cuentas públicas en los próximos años.

Nuestro análisis

La actualización del PF-2026 presenta un escenario fiscal que, si bien muestra una mejora frente a las proyecciones contenidas en el MFMP-2025, continúa reflejando los desafíos estructurales que enfrentan las finanzas públicas del país.

La reducción proyectada del déficit del GNC hacia 5.1% del PIB en 2026, desde 6.4% del PIB en 2025, sugiere un esfuerzo de consolidación fiscal en el corto plazo. No obstante, una lectura detallada indica que el nuevo escenario fiscal incorpora un marco de ingresos más restrictivo. Bajo este contexto, la consolidación planteada por el Gobierno descansa en gran medida en la capacidad de mantener una trayectoria de gasto más contenida, lo que introduce un grado adicional de incertidumbre sobre la sostenibilidad del ajuste fiscal en el mediano plazo.

Al mismo tiempo, aunque la trayectoria proyectada de la deuda pública sugiere una estabilización en niveles cercanos a 59% del PIB, este nivel continúa siendo elevado desde una perspectiva histórica y mantiene una alta sensibilidad de las cuentas públicas frente a cambios en las condiciones financieras o en el costo de financiamiento del Gobierno.

Estimaciones económicas para 2026

Variable	MFMP 2025	Ley PGN 2026	PF 2026	Acciones y Valores
PIB real (crecimiento, %)	3.00	3.00	2.60	2.48
PIB nominal (crecimiento, %)	6.30	6.30	7.80	11.09
Inflación (fin de periodo, %)	3.20	3.20	5.80	5.88
Tasa de cambio promedio (USD/COP)	4,408	4,408	3801	3,750
Precio del petróleo promedio (Brent, USD/barril)	62.30	62.30	59.20	70.00
Balance de cuenta corriente (% del PIB)	-2.50	-2.50	-2.90	-3.00

Fuente: MHCP - Investigaciones Económicas Accivalores

Adicionalmente, la continuidad de la cláusula de escape de la regla fiscal refleja las dificultades para retornar rápidamente a la senda de consolidación establecida en el marco institucional. En este contexto, el PF-2026 deja tres mensajes centrales para los mercados:

1) El ajuste fiscal proyectado para los próximos años se apoya principalmente en la

contención del gasto público.

- 2) La debilidad estructural de los ingresos fiscales continúa siendo uno de los principales retos de la política fiscal.
- 3) Aunque la deuda pública muestra señales de estabilización, las necesidades de financiamiento del Gobierno seguirán siendo elevadas, lo que mantendrá la atención del mercado sobre la credibilidad y consistencia de la estrategia fiscal en los próximos años.

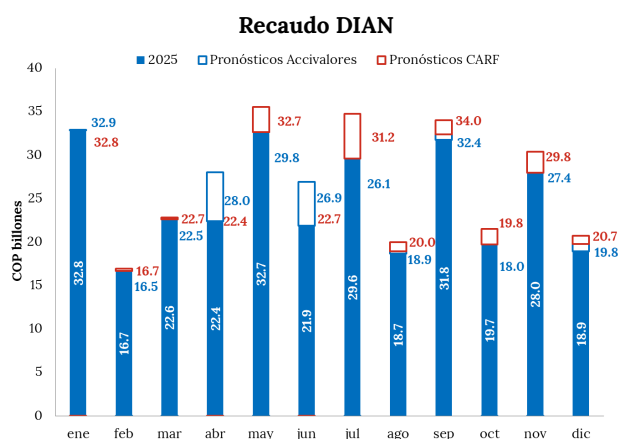
A. Ingresos del Gobierno: persistencia de la debilidad del recaudo

El PF-2026 confirma que el principal desafío para la consolidación fiscal sigue siendo la limitada dinámica de los ingresos del GNC. Los ingresos totales se ubicaron en 16.3% del PIB en 2025, por debajo del 16.4% del PIB observado en 2024, y se proyecta que descendan hasta 16.1% del PIB en 2026. Esta trayectoria evidencia que, a pesar del incremento reciente del recaudo tributario, la capacidad del Gobierno para aumentar sus ingresos como proporción de la economía continúa siendo reducida.

En términos de composición, 2025 estuvo marcado por un aumento del recaudo tributario hasta 14.7% del PIB, equivalente a COP\$271.9 billones, impulsado principalmente por los impuestos externos (+0.3 puntos porcentuales (pp) del PIB), el IVA interno (+0.1 pp) y el impuesto de renta (+0.1 pp). Sin embargo, ese aumento fue compensado por una caída de los recursos de capital, que pasaron de 1.7% a 1.3% del PIB, y por una reducción de los ingresos no tributarios. En consecuencia, el ingreso agregado del Gobierno se redujo marginalmente frente al año previo, lo que confirma que la mejora de algunos rubros tributarios no fue suficiente para fortalecer la base estructural de ingresos.

La dinámica reciente del recaudo también muestra que, aunque los ingresos tributarios crecieron frente a 2024, se ubicaron por debajo

de las metas originalmente planteadas. De acuerdo con el seguimiento fiscal del CARF, el recaudo bruto alcanzó COP\$296 billones en 2025 y el recaudo neto COP\$270.4 billones, equivalente a 96.9% de la meta de recaudo bruto de la DIAN y a un faltante cercano a COP\$9.7 billones frente a la meta neta. Este resultado sugiere que parte del deterioro fiscal de 2025 obedeció a una sobreestimación de ingresos en las proyecciones oficiales, lo que redujo el margen de maniobra del Gobierno para contener el déficit.



Fuente: MHCP - Investigaciones Económicas Accivalores

Para 2026, el escenario sigue siendo restrictivo. Aunque el recaudo tributario se mantendría relativamente estable en 14.6% del PIB, los ingresos totales caerían a 16.1% del PIB, afectados por menores aportes de fondos especiales y de ingresos de capital. En particular, los dividendos de Ecopetrol caerían 0.2 pp del PIB, mientras que las mayores utilidades del BanRep solo compensarían parcialmente esa reducción. Además, frente al escenario consistente con el PGN 2026, la actualización del PF incorpora una revisión a la baja de 2.0 pp del PIB en ingresos, explicada principalmente por la no aprobación de la Ley de Financiamiento (-1.2 pp) y por una menor base tributaria heredada de 2025 (-0.7 pp).

En conjunto, estas cifras sugieren que el proceso de consolidación fiscal planteado en el PF-2026 no descansa en un fortalecimiento estructural de los ingresos públicos. Por el

contrario, la leve reducción de los ingresos como proporción del PIB implica que la mejora del déficit hacia 5.1% del PIB en 2026 dependerá principalmente de la contención del gasto. En este contexto, la evolución del recaudo seguirá siendo un factor determinante para evaluar la sostenibilidad de la estrategia fiscal y la credibilidad del ajuste propuesto.

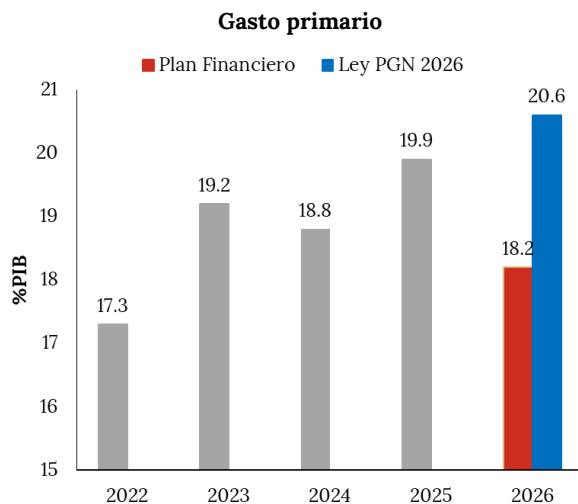
B. Gasto público: el principal motor del ajuste fiscal

El ajuste fiscal proyectado para 2026 descansa, ante todo, en una moderación del gasto público. El gasto total del GNC alcanzó 22.7% del PIB en 2025 y se proyecta que caiga a 21.2% del PIB en 2026, lo que representa una reducción de 1.5 pp del PIB. Esta corrección explica la mayor parte de la disminución esperada del déficit fiscal, en un contexto en el que los ingresos del Gobierno permanecen prácticamente estables como proporción de la economía.

El comportamiento del gasto en 2025 refleja, sin embargo, presiones estructurales significativas. El gasto primario aumentó de 18.8% del PIB en 2024 a 19.9% en 2025, mientras que el gasto en funcionamiento subió de 16.8% a 17.2% del PIB y la inversión pasó de 2.0% a 2.7% del PIB. Este incremento estuvo asociado al mayor peso de transferencias como el SGP y pensiones, así como a una ejecución de inversión apalancada en buena medida por el rezago presupuestal de 2024. De hecho, el CARF estima que el gasto primario terminó 0.8 pp del PIB por encima de lo previsto en el MFMP, reflejando la dificultad de contener el gasto en un entorno de elevada rigidez presupuestal.

En contraste, el gasto total de 2025 fue 1.5 pp del PIB menor que el previsto en el MFMP, pero ello obedeció principalmente a una caída mucho más pronunciada del gasto por intereses. Los intereses cerraron en 2.8% del PIB, frente a 4.7% previsto en el MFMP, lo que implica una reducción de 1.9 pp del PIB. Según el PF-2026, alrededor de 1.4 pp de esa corrección se explicó por las operaciones de manejo de deuda y 0.2 pp

por menores descuentos en las colocaciones de deuda interna. Es decir, la mejora del déficit total en 2025 frente al MFMP no respondió a una compresión estructural del gasto primario, sino a factores predominantemente financieros y temporales sobre el servicio de la deuda.



Fuente: MHCP - Investigaciones Económicas Accivalores

Para 2026, el Gobierno proyecta que el gasto primario caiga a 18.2% del PIB, es decir, 1.7 pp menos que en 2025, mientras que el gasto por intereses aumentaría marginalmente a 3.0% del PIB. Frente al escenario de julio de 2025 consistente con el PGN 2026, ello implica un ajuste de 3.0 pp del PIB en el gasto total y de 2.4 pp en el gasto primario. En términos nominales, el recorte del gasto primario frente a ese escenario asciende a COP\$33.1 billones, de los cuales COP\$8 billones obedecen al acuerdo entre Gobierno y Congreso para reducir el PGN, mientras que el remanente requiere medidas adicionales de ejecución y contención.

No obstante, la viabilidad de esta reducción sigue siendo el principal punto de tensión del panorama fiscal. Una parte significativa del presupuesto está determinada por compromisos legales y constitucionales -como transferencias territoriales, pensiones, aseguramiento en salud y servicio de la deuda-, lo que restringe el margen de ajuste en el corto plazo. Por ello, aunque el PF-2026 plantea una trayectoria de gasto más moderada, la sostenibilidad del ajuste

fiscal dependerá de la capacidad del Gobierno para materializar recortes efectivos y permanentes, y no únicamente de factores financieros o de manejo de caja.

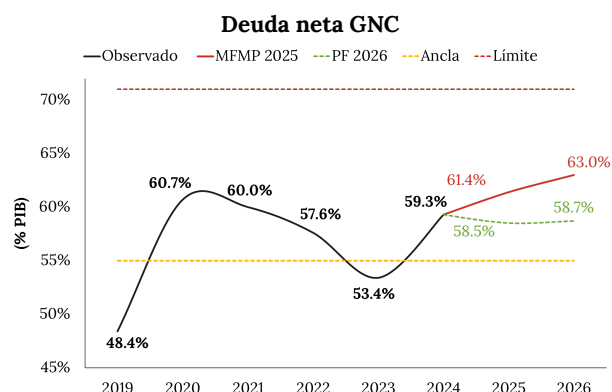
C. Deuda pública: estabilización en niveles elevados

Para 2026, el MinHacienda plantea una estabilización de la deuda pública, aunque en niveles históricamente elevados. La deuda neta del GNC se ubicó en 58.5% del PIB al cierre de 2025, por debajo del 61.4% del PIB proyectado en el MFMP-2025, y para este año se estima que se mantendrá relativamente estable en 58.7% del PIB. Aunque este comportamiento luce favorable frente a las proyecciones previas, sigue reflejando una posición fiscal frágil y un margen de maniobra reducido frente a choques macroeconómicos o financieros.

La reducción de la deuda observada en 2025 respondió a una combinación de factores fiscales, macroeconómicos y operativos. El menor déficit total frente al MFMP contribuyó a moderar la acumulación de pasivos, pero el principal determinante fue la apreciación del peso, que redujo en 2.9 pp del PIB el valor en moneda local del componente externo de la deuda. De hecho, el propio CARF señala que, si la tasa de cambio hubiera sido la proyectada en el MFMP, la deuda neta habría cerrado más cerca de 61.4% del PIB.

A ello se sumó el efecto de las operaciones de manejo de deuda, que redujeron el saldo nominal de la deuda del GNC en 1.4 pp del PIB durante 2025. Dentro de ese ajuste, la reducción del saldo de deuda interna aportó 1.2 pp del PIB y la de deuda externa 0.2 pp. Este entorno coincidió además con monetizaciones significativas de recursos externos por parte del MinHacienda, que alcanzaron ventas netas por USD\$7,283 millones en 2025 y contribuyeron a la presión bajista sobre la tasa de cambio. En consecuencia, parte de la moderación observada en el indicador de deuda no obedeció

exclusivamente a una consolidación fiscal subyacente, sino también a factores financieros y operativos que difícilmente se repetirán con la misma magnitud.



Fuente: MHCP - Investigaciones Económicas Accivalores

A pesar de esa moderación reciente, el nivel de endeudamiento del Gobierno sigue siendo elevado desde una perspectiva histórica y mantiene una alta sensibilidad a las condiciones macrofinancieras. El mayor costo de financiamiento ha incrementado la carga del servicio de la deuda sobre el presupuesto público, mientras que la persistencia de déficits primarios significativos limita la velocidad del ajuste fiscal. Bajo este contexto, la estabilización de la deuda en torno a 59% del PIB dependerá no solo de la reducción del déficit total, sino también de la evolución del crecimiento, las tasas de interés y la tasa de cambio.

Adicionalmente, el MinHacienda ha señalado que las monetizaciones extraordinarias de recursos externos observadas en 2025 respondieron a condiciones particulares de manejo de liquidez y no necesariamente se repetirían con la misma magnitud en 2026. Esto implica que varios de los factores que ayudaron a moderar la relación deuda/PIB en 2025 podrían no persistir hacia adelante. En consecuencia, aunque el PF-2026 proyecta una trayectoria de deuda relativamente estable en el corto plazo, la sostenibilidad fiscal seguirá siendo un factor central de seguimiento para el mercado.

D. Financiamiento del Gobierno y mercado de deuda

La estrategia de financiamiento del GNC para 2026 sigue descansando en una combinación de endeudamiento interno, acceso a mercados externos y operaciones de tesorería y manejo de deuda. Según el PF-2026, los desembolsos totales ascenderían a COP\$128.4 billones, equivalentes a 6.4% del PIB, de los cuales COP\$85.3 billones corresponderían a financiamiento interno y COP\$43.2 billones a financiamiento externo. Del lado de los usos, el déficit a financiar se ubicaría en COP\$102.2 billones, equivalente a 5.1% del PIB, mientras que los intereses de deuda ascenderían a COP\$60.8 billones.

El mercado local seguirá siendo la fuente principal de recursos. El programa contempla TES por subastas por COP\$60 billones, colocaciones directas por COP\$9 billones, TES Verdes en el mercado local por COP\$2 billones y colocaciones directas a entidades públicas por COP\$14.25 billones. Esto confirma que la profundidad del mercado doméstico y la capacidad de absorción de los inversionistas institucionales locales seguirán siendo determinantes para la ejecución del plan de financiamiento del Gobierno y para la formación del costo de fondeo soberano.

Por el lado externo, el plan incorpora emisiones de bonos internacionales por USD\$4,901 millones, desembolsos multilaterales por USD\$2,899 millones y créditos comerciales por USD\$2,000 millones. Además, el documento contempla operaciones de tesorería y manejo de deuda por COP\$18.151 billones, así como redenciones anticipadas de bonos externos por COP\$18.2 billones. Frente al escenario de julio de 2025, el perfil de financiamiento mejora: según el CAREF, las necesidades de financiamiento de 2026 se ubicarían en 7.8% del PIB, por debajo del promedio del último lustro de 9.1% del PIB y 1.1 pp inferiores al escenario previo, ayudadas por menores amortizaciones y un menor déficit a financiar.

Fuentes y Usos

Fuentes	\$ 155.044	Usos	\$ 155.044
Desembolsos	\$ 128.446	Déficit Financiar	\$ 102.203
Internos	\$ 85.250	Intereses Internos	\$ 49.888
Externos USD 9,800 M	\$ 43.196	Intereses Externos USD 2,802 M	\$ 10.908
Operaciones Tesorería	\$ 8.021	Amortizaciones	\$ 15.346
		Externas USD 2,786 M	\$ 10.846
		Internas	\$ 4.500
Ajustes causación	-\$ 8.698	Operaciones Tesorería	\$ 18.151
		Pago TES	\$ 1.750
Disponibilidad Inicial	\$ 27.274	Disponibilidad Final	\$ 17.594

Fuente: MHCP - Investigaciones Económicas Accivalores

Dentro de esta estrategia, las operaciones de manejo de deuda mantienen un papel central. Los canjes realizados en 2025 contribuyen a reducir las amortizaciones de 2026 y el PF sugiere que durante este año podrían ejecutarse nuevos canjes y redenciones anticipadas que ayuden a mitigar el riesgo de liquidez y a suavizar el perfil de vencimientos. Sin embargo, el CARF advierte que estos beneficios deben evaluarse también a la luz de su costo financiero, especialmente en un entorno de tasas históricamente altas y mayor prima por riesgo soberano.

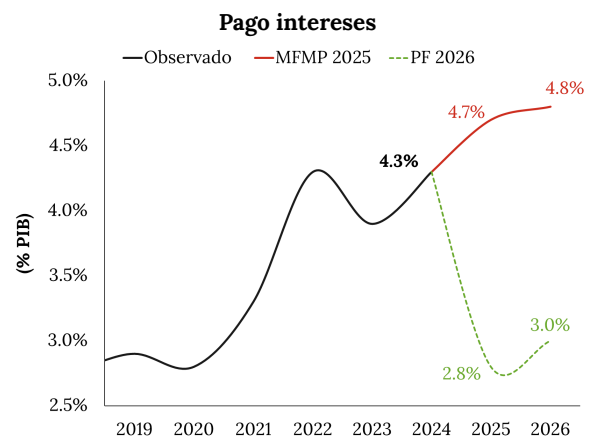
Precisamente allí radica uno de los principales retos. El CARF advierte que, dado que las colocaciones de TES y TCO superan el pago de intereses y amortizaciones por esos conceptos, la liquidez del mercado de deuda pública interna podría reducirse en 1.4 pp del PIB en 2026. A ello se suma que, la tasa de rendimiento promedio ponderada era 175 puntos básicos superior a la observada un año atrás y que las tasas de colocación de los títulos en pesos se ubican en el rango de 13%-14%, niveles históricamente altos. En este contexto, la estrategia de financiamiento continuará fuertemente condicionada por la credibilidad fiscal, la percepción de riesgo soberano y la capacidad del Gobierno para ejecutar el ajuste sin deteriorar las condiciones del mercado local.

E. Regla fiscal: desafíos de consolidación

El PF-2026 debe analizarse dentro del marco institucional de la regla fiscal y de los desafíos asociados al retorno a la senda de consolidación. La continuidad de la cláusula de escape para el período 2025-2027 confirma que el ajuste será

necesariamente gradual. En 2025, la desviación del Balance Primario Neto Estructural (BPNE) frente a la meta permitida por la Ley fue de 3.4 pp del PIB, superior en 1.3 pp a lo previsto en el MFMP. Para 2026, el Gobierno estima una desviación de 1.7 pp, menor al 2.0 pp contemplado en el escenario del proyecto de PGN 2026, pero aún consistente con una situación fiscal apartada de las metas paramétricas.

Aunque el PF-2026 plantea una reducción del déficit primario a 2.1% del PIB, el propio documento reconoce que ello sigue por encima del balance primario requerido para estabilizar la deuda cerca de sus niveles actuales, estimado alrededor de 1% del PIB. En esa medida, el ajuste de 2026 es positivo, pero insuficiente para resolver por sí solo las tensiones estructurales de las finanzas públicas. La debilidad del recaudo, la elevada rigidez del gasto y el incremento del costo de la deuda siguen limitando el margen de maniobra de la política fiscal.



Fuente: MHCP - Investigaciones Económicas Accivalores

El pronunciamiento más reciente del CARF endurece esta lectura. El Comité considera que el escenario fiscal de 2026 planteado por el Gobierno es poco creíble mientras no se detallan con claridad los mecanismos para garantizar la reducción del gasto propuesta. Según su escenario base, en ausencia de medidas efectivas de ajuste, el déficit primario sería de 3.7% del PIB, el déficit total de 6.7% del

PIB y la deuda neta ascendería a 60.3% del PIB. Bajo un escenario de riesgos adversos, el déficit primario podría subir a 4.2% del PIB, el déficit total a 7.2% y la deuda neta a 60.7%, lo que implicaría un deterioro adicional de la posición fiscal.

El Consejo estima además que el faltante de recursos para cumplir con la meta fiscal del Gobierno en 2026 asciende a COP\$32.1 billones, equivalentes a 1.6% del PIB, y que, si no se adoptan medidas con efectos permanentes, el esfuerzo de ajuste exigido entre 2026 y 2027 podría llegar a 3.4 pp del PIB. Más aún, sus ejercicios de mediano plazo sugieren que, incluso con cumplimiento de la senda vigente, la deuda neta podría aumentar hasta 61.0% del PIB en 2027 y 61.9% en 2028; en un escenario inercial, sin medidas estructurales, podría acercarse a 70% del PIB en 2028. Esto confirma que la sostenibilidad fiscal no depende únicamente de cumplir la meta de 2026, sino de construir una senda creíble y permanente de consolidación.

En consecuencia, el principal desafío del marco fiscal no es solo reducir el déficit este año, sino recuperar credibilidad sobre la capacidad del Estado para estabilizar la deuda y retornar al cumplimiento de la regla fiscal a partir de 2028. Ello requerirá no solo disciplina del gasto en el corto plazo, sino también medidas permanentes

que fortalezcan los ingresos, mejoren la eficiencia del gasto y reduzcan la vulnerabilidad de la deuda pública a choques financieros y cambiarios

Conclusiones

La actualización del Plan Financiero de 2026 plantea una senda de consolidación fiscal gradual. No obstante, el escenario fiscal continúa reflejando desafíos estructurales asociados a la debilidad de los ingresos fiscales y a la elevada rigidez del gasto público, lo que implica que el ajuste proyectado descansa principalmente en la capacidad de contener el crecimiento del gasto en los próximos años.

Hacia adelante, la evolución de las finanzas públicas dependerá en gran medida del comportamiento del recaudo tributario, de la disciplina en la ejecución del gasto y de las condiciones macrofinancieras que enfrente el Gobierno para cubrir sus necesidades de financiamiento. En un contexto marcado además por el ciclo electoral en Colombia, la credibilidad de la estrategia fiscal y la capacidad de mantener una senda consistente de consolidación serán factores determinantes para la estabilidad de la deuda pública y para la percepción de riesgo fiscal del país en los próximos años.

Global 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. © 2026 Acciones & Valores S.A.