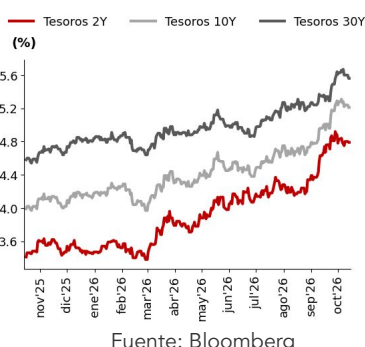
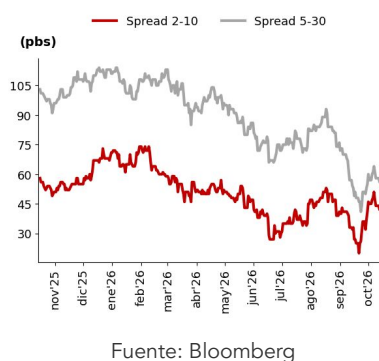


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

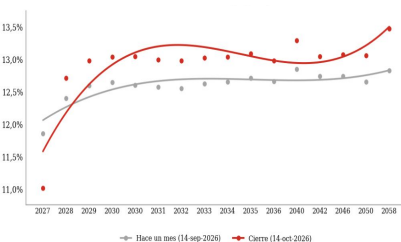
Rendimientos Tesoros EE. UU.



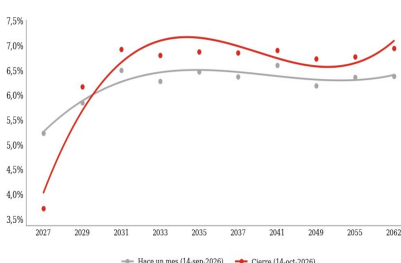
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



IPP de EE.UU. por encima de 6% y cautela por el aumento de gastos financieros corporativos

Resumen

- Mercado accionario estadounidense enfrenta una ola de ventas en el sector tecnológico, en medio de la cautela por los mayores gastos financieros de proyectos de IA.
- El USD/COP conserva un sesgo neutral a ligeramente alcista, limitado por menores tasas en EE.UU. pero presionado por la caída del petróleo y la debilidad regional.
- El incremento en la aversión al riesgo impulsó una búsqueda de activos refugio que moderó los rendimientos de la deuda soberana en varias economías, aunque persistieron fuertes presiones inflacionarias y fiscales.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la inflación de septiembre (IPC 3.7%, subyacente 2.6% a/a) impulsó temores de mayor endurecimiento monetario de la Fed y un reevaluado costo de capital. La producción industrial global y la infraestructura tecnológica enfrentan mayores costos financieros y fricciones de suministro. La contracción industrial y la caída del Brent a 103.8 USD —pese a tensiones en Ormuz y una caída semanal de 11.12 millones de barriles en inventarios de EE. UU.— reflejan presiones macroeconómicas globales.

En la **Eurozona**, la producción industrial cayó 0.5% m/m y 1.1% a/a en agosto de 2026, acumulando tres meses negativos, con retrocesos en bienes intermedios (-0.8%), energía (-0.6%) y consumo no duradero (-2.7%). España (-0.8%), Francia (-0.3%) e Italia (-1.3%) registraron caídas, frente a la recuperación de Alemania (0.4%). Los costos energéticos presionan los márgenes manufactureros, pese a la proyección del FMI de crecimiento anual del PIB de 1.1%. El BCE evalúa posibles alzas de tasas ante la incertidumbre fiscal y los shocks de oferta.

En el **Reino Unido**, el PIB creció 0.1% m/m en agosto y 2.1% a/a, impulsado por la producción industrial (+0.8% m/m; manufactura +1.2%), farmacéutica (+5.1%) y tecnología e inteligencia artificial (+1.1% m/m; +13% anual), compensando la caída de la construcción (-0.2% m/m) y el estancamiento de los servicios. El déficit comercial bajó a £0.92 miles de millones por menores importaciones (-1.5%). La aceleración económica y la inflación (3.1%, proyectada en 3.6-3.8%) llevan al 86% de los analistas a anticipar un alza de 25 pb del BoE, hasta 4.0%, en noviembre.

En **China** el PIB del 3T2026 proyecta un crecimiento del 4,4% a/a (4,5% anual), por debajo de la meta de 4,5%-5,0%, con una inflación baja del 1,0%. Los nuevos préstamos bancarios alcanzaron CNY\$1.080 mil millones en septiembre, reflejando menor crédito privado, mientras el financiamiento social total ascendió a 3.550 mil millones de CNY impulsado por bonos corporativos. Las fricciones comerciales con la UE y las políticas de seguridad alimentaria generaron sobrecapacidad agrícola, reduciendo 13% el consumo per cápita de cerdo e impulsando exportaciones masivas de proteína con precios hasta 20% más bajos, elevando riesgos de medidas antidumping.

En **Japón** la producción industrial de agosto se contrajo 2,4% m/m por caídas en derivados de petróleo y carbón (-13,3%), vehículos (-6,8%) y maquinaria (-6,3%), aunque se mantiene en +2,7% a/a y los pedidos de maquinaria básica subieron 5,2% m/m (1,069 billones de yenes). El plan de inversión público-privada busca \$370 billones de yenes anuales al año fiscal 2040. Recientemente el BoJ elevó la tasa de referencia al 1,25%, estimando una tasa neutral por encima del 1% dentro de un rango de 1,1% a 2,5%, con expectativas de nuevos ajustes monetarios tras consolidarse la inflación subyacente cerca de la meta del 2%.

En **Colombia** la ponencia del Presupuesto General de la Nación 2027 ajusta partidas por COP\$634,9 billones, reduciendo el servicio de la deuda en COP\$8,36 billones (a COP\$144,1 billones) para destinar COP\$4,5 billones a Hacienda y COP\$3 billones a Minas y Energía para subsidios eléctricos y de gas. El déficit fiscal proyectado alcanzará 7,2% del PIB en 2026, motivando la consulta del Artículo IV del FMI. La confianza del consumidor recuperó a 15,7% en septiembre, aunque el mercado laboral afronta un desempleo proyectado del 10% para 2027. El fenómeno de El Niño (+3,49°C en el Pacífico, 83% de probabilidad hasta marzo de 2027) impone estrés hídrico y riesgos de oferta sobre alimentos y energía.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.76	-5.1
5	4.90	-8.7
7	4.99	-10.6
10	5.09	-10
30	5.42	-10.3

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		-1.11%
Dow Jones		-0.09%
Nasdaq		-1.88%
Europa		
Stoxx 600		-0.13%
DAX		-0.47%
FTSE		0.76%
Asia		
CSI 300		-1.23%
Nikkei		-4.90%
ASX		-0.09%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.28	2.69%
Plata	56.90	1.84%
Oro	4,170.40	1.52%
WTI	95.30	0.22%
Maíz	480.75	0.00%
Brent	104.65	-1.33%
Cobre	6.57	-1.36%
Café	293.10	-1.66%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo frenaron su racha alcista presionados por temores sobre la demanda global, mientras el oro rebotó impulsado por la debilidad del dólar y el retroceso de los rendimientos de los bonos en una jornada marcada por un repunte inflacionario. El Brent y el WTI cayeron por debajo de los \$105 y hacia los \$95 por barril, respectivamente, lastrados por las advertencias de la AIE —que pronostica una contracción del consumo mundial de 2.6 millones de barriles diarios para 2026—, lo cual logró eclipsar la drástica caída de 11.1 millones de barriles en los inventarios de EE. UU. y la escalada de riesgos en el estrecho de Ormuz tras el hundimiento de un buque y nuevos ataques hutíes contra Arabia Saudita. Por su parte, el oro recuperó terreno hacia los \$4,150 USD por onza aprovechando la pausa en el mercado energético, aunque el panorama de tasas se mantiene tenso luego de que el IPC estadounidense subiera inesperadamente al 3.7%.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado		Observado	Esperado	Esperado	Tendencia
					Previo	Previo				
01:00	UK	Producción industrial	Aug	Var. mensual (%)	0.3%	0.2%	0.8%	-0.1%	-0.1%	↑
01:00	UK	Producción manufacturera	Aug	Var. mensual (%)	1%	0.9%	1.2%	0.1%	0%	↑
01:00	UK	Producción industrial	Aug	Var. anual (%)	0.8%	0.6%	1.6%	0.7%	0.5%	↑
01:00	UK	Balanza comercial GBP/Mn	Aug	Millones de GBP	£-2322m	£-3450m	£-920m	£-4300m	£-4200m	↑
01:00	UK	Producción manufacturera	Aug	Var. anual (%)	2.2%	2.6%	3%	2.4%	2.2%	↑
01:00	UK	Balanza comercial bienes GBP/Mn	Aug	Millones de GBP	£-19300m	£-20965m	£-18010m	£-21800m	£-22327m	↑
01:45	FRA	IPC	Sep F	Var. anual (%)	2.4%	3%	3.1%	3%	3%	↓
01:45	FRA	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. anual (%)	2.6%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	↓
01:45	FRA	IPC	Sep F	Var. mensual (%)	0.7%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	↓
01:45	FRA	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. mensual (%)	0.7%	-0.4%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	↓
07:00	BRA	Ventas minoristas	Aug	Var. anual (%)	1.3%	1.2%	0.4%	2.4%	1.61%	↓
07:00	BRA	Ventas minoristas	Aug	Var. mensual (%)		-0.8%	0.1%	0.9%	0.5%	↑
07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Oct	Miles	198K	197K	199K	199K	198K	↓
07:30	US	Ventas al por menor anticipadas	Sep	Var. mensual (%)	1.3%	1.1%	0.8%	0.3%	0.2%	↑
07:30	US	Demanda final del IPP	Sep	Var. mensual (%)	0.5%	0.4%	1.3%	0.5%	0.4%	↑
07:30	US	Índice manufacturero Empire State	Oct	Indicador	7.6	25.50	12.3	12.6		↑
07:30	US	Panorama de negocios Fed de Philadelphia	Oct	Indicador	37.8	20.9	29.7	32.3		↓
07:30	US	Demanda final del IPP	Sep	Var. anual (%)	5.6%	5.4%	6.3%	5.3%	5.2%	↑
07:30	US	IPP Ex Alimentos y Energía	Sep	Var. mensual (%)	0.3%	0.2%	0.5%	0.3%	0.3%	↑
07:30	US	IPP Ex Alimentos y Energía	Sep	Var. anual (%)	4.8%	4.6%	5%	4.4%	4.2%	↑
07:30	US	Reclamos continuos	Oct	Miles	1714K	1716K	1710K	—	1692K	↓
07:30	US	Ventas al por menor sin autos	Sep	Var. mensual (%)	1.4%	1.3%	0.9%	0.6%	0.4%	↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses		PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max				
Dólar	102.52	0.32%	95.84	102.52	101.54	100.26	99.44	102.01 - 102.25
USDCOP	3,184	0.04%	3,036.75	3,183.80	3,241	3,174	3,504	3,150 - 3,220 (3,090 - 3,280)
EURCOP	3,540	-0.62%	3,539.53	4,539.07	3,666	3,637	4,028	3,515 - 3,690
Deuda Pública								
2027	11.01	-24.80	9.28	11.01	11.669	11.835	12.586	11.00 - 11.20
Sep 2030	13.04	0.80	11.05	13.04	12.867	12.533	13.094	12.95 - 13.25
2036	12.98	5.70	11.45	12.98	12.891	12.502	12.613	12.85 - 13.15
2040	13.29	6.90	11.82	13.29	13.208	12.727	12.837	13.20 - 13.40
2050	13.06	0.70	11.57	13.06	12.903	12.518	12.505	13.00 - 13.30
Renta Variable								
COLCAP	2,582	0.46%	1,889	2,582	2,560	2,512	2,323	2,550 - 2,600
Ecopetrol	2,850	2.52%	1,685	2,850	2,744	2,717	2,504	2,775 - 2,875
PF-Cibest	77,100	1.31%	52,940	77,100	76,942	76,846	68,952	75,500 - 78,100

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY retrocede alrededor de 0.2% hacia 102.0, después de alcanzar máximos de 18 meses, ante una fuerte caída de los rendimientos de los Tesoros —la referencia a 10 años se acerca a 5.1%— y comentarios de la Fed que redujeron nuevamente la urgencia de un aumento de tasas en octubre, pese al IPC más persistente. Sin embargo, el alivio del dólar no se está trasladando plenamente a Latinoamérica: las primeras referencias muestran al PEN depreciándose con mayor claridad, mientras MXN y BRL operan ligeramente a la defensiva y el CLP se mantiene prácticamente estable, en un entorno de mayor aversión al riesgo por la corrección tecnológica global. Para el USD/COP, después del cierre de ayer en \$3,183.80, el balance inicial luce neutral a ligeramente alcista: el menor DXY y la caída de las tasas estadounidenses son favorables para el peso, pero el Brent retrocede cerca de 2%, retirando parte del soporte que había permitido al COP superar a sus pares regionales. Por lo que, tras varias jornadas de fortaleza relativa, aumenta el riesgo de consolidación o toma de utilidades; mientras no se deteriore adicionalmente el entorno externo, el movimiento debería mantenerse contenido y no representar todavía un cambio de tendencia a favor del dólar. Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,150 y COP\$3,220, con posibles extensiones hacia COP\$3,090 y COP\$3,280 por dólar.

Renta Fija

El incremento en la aversión al riesgo —gatillado por una corrección en el sector tecnológico/IA, tensiones geopolíticas por el conflicto EE. UU.-Irán y la firmeza del petróleo Brent sobre los USD 100— impulsó una búsqueda de activos refugio que moderó los rendimientos de la deuda soberana en varias economías, aunque persistieron fuertes presiones inflacionarias y fiscales.

En **Estados Unidos**, el bono a 10 años cayó al 5,11% (tras tocar un máximo de 5,33%) pese a que la inflación de septiembre aceleró al 3,7% interanual y la subyacente subió al 2,6%; la Reserva Federal mantendría sus tasas inalteradas este mes con una probabilidad del 73%. En **Europa**, la tasa del **Bund** alemán descendió 8 pb al 3,38%, el **OAT** francés cedió al 4,76% (marcado por un déficit presupuestario objetivo del 5% del PIB para 2027) y el **BTP** italiano retrocedió por debajo del 4,50% a pesar de un déficit fiscal proyectado del 3,4% del PIB; la expectativa de un alza de tasas del BCE en diciembre se mantiene firme impulsada por las presiones de energía. En el **Reino Unido**, el rendimiento del **Gilt** retrocedió al 5,35% favorecido por la demanda refugio, si bien la resiliencia del PIB (+0,7% en el trimestre a agosto) fortalece los argumentos del Banco de Inglaterra para endurecer la política monetaria. En los mercados emergentes, **China** destacó con su tasa a 10 años cayendo a cerca del 1,65% (1,67% según lecturas de diferencial, situándose en un récord de 352 pb por debajo del Treasury estadounidense), apoyada en la apreciación del yuan, la debilidad económica doméstica y retornos cercanos al 10% en dólares a 12 meses; en tanto, **India** vio un alivio en su G-Sec al 7,37% (frente a un US 10Y más bajo), aunque la defensa cambiaria del RBI consume liquidez y refuerza las apuestas de una subida de 50 pb en diciembre. En **Latinoamérica**, el comportamiento fue mixto: el rendimiento del título a 10 años de **Brasil** se hundió al 12,68% (mínimo de dos años) al descontarse un escenario fiscalmente más austero tras el avance de Flávio Bolsonaro (liderando sobre Lula) de cara a la segunda vuelta del 25 de octubre; por el contrario, los rendimientos ajustaron marginalmente al alza en **Chile** (6,08%, +53 pb interanual), mientras **México** se ubicó en 9,26% (+70 pb interanual) y **Canadá** cedió al 3,90% apoyado en la destrucción de 68.300 empleos que detiene posibles alzas del Banco de Canadá..

En **Colombia**, ayer la curva de TES tasa fija exhibió un marcado aplanamiento: el nodo Nov-2027 se comprimió -24 pbs hasta 11.01%, mientras el tramo ultra-largo registró leve presión al alza con Oct-2034 en 13.03% (+6 pbs) y Oct-2050 en 13.05% (+1 pb). El belly permaneció estable —Jun-2032 cedió -4 pbs a 12.97% y Feb-2033 apenas -1 pb a 13.01%—, configurando una valorización concentrada en la parte corta que refleja expectativas de recortes del BanRep en el horizonte cercano. Los flujos institucionales fueron el principal catalizador: la subasta de TES COP atrajo demanda superior a \$3 billones frente a una adjudicación de \$1.8 billones (sobredemanda >2.5x, con activación de la cláusula de sobreadjudicación del 50%). El 64.4% de la colocación se concentró en los vencimientos 2035 (corte: 13.049%) y 2058 (13.414%), evidenciando apetito por duración a niveles absolutos de tasa atractivos. En el frente fiscal, el Gobierno amplió el cupo de TES en \$25 billones hasta \$110.25 billones —meta de subastas de \$86 billones—, incrementando la oferta potencial que podría presionar tramos largos en próximas jornadas. El saldo total de TES creció +\$1.91 billones netos hasta \$810.87 billones. En deuda privada, GEB colocará \$250,000 millones en papeles comerciales y EPM suscribió crédito por \$1.2 billones con Bancolombia, señales de dinamismo en el mercado corporativo local.

Renta Variable

Los futuros de las acciones estadounidenses anticipan una apertura a la baja, presionados por la cautela entre los principales emisores tecnológicos debido a la expectativa de incurrir en mayores gastos financieros. Los futuros de las acciones estadounidenses ampliaron sus pérdidas durante la jornada del jueves. En las negociaciones previas a la apertura, los contratos vinculados al S&P 500 y al Nasdaq 100 cayeron un 0.3% y un 0.9%, respectivamente, mientras que los futuros del Dow Jones se mantuvieron planos. Este retroceso da continuidad a la dinámica observada durante la sesión del miércoles, donde el S&P 500 y el Nasdaq Composite declinaron un 1.11% y un 1.88%, respectivamente, en una jornada en la que las acciones tecnológicas lideraron la fuerte ola de ventas. El sentimiento de los inversores se vio aún más afectado cuando TSMC, el mayor fabricante mundial de chips avanzados, adoptó un tono de cautela para sus proyecciones del año 2027 debido a diversas incertidumbres macroeconómicas, un anuncio que terminó opacando el hecho de haber reportado su sexto beneficio trimestral récord de manera consecutiva. Dentro del mismo ecosistema, los informes que indicaban que la firma Anthropic registró un notable aumento del 45% en sus ingresos del tercer trimestre en comparación con el período inmediatamente anterior tampoco lograron levantar el ánimo del mercado. Además, CoreWeave, un operador de centros de datos fuertemente endeudado que se encuentra en el ojo del huracán, cayó otro 6.3% en las operaciones de premercado luego de haber sufrido un desplome del 15% el miércoles. De esta manera, otros fabricantes de semiconductores, empresas de servicios en la nube y *hyperscalers* parecían encaminarse hacia un segundo día consecutivo de fuertes caídas, un contexto adverso que arrastró a los títulos de Nvidia a ceder un 1.8%, mientras que Micron Technology y Advanced Micro Devices perdieron un 3.7% y un 2.3%, respectivamente. Paralelamente, en el frente corporativo, el mercado mantiene su atención centrada en los próximos informes de ganancias como Charles Schwab, US Bancorp y American Airlines, al tiempo que los analistas mantienen la expectativa de que las ganancias de las empresas del S&P 500 logren crecer un robusto 30.6% en el tercer trimestre, recayendo la mayor parte de esta responsabilidad de impulso sobre los resultados que se anticipan para las grandes compañías de los sectores de tecnología y energía.

El MSCI COLCAP se desvió de la tendencia bajista global y cerró al alza un 0.46%, acercándose a su máximo histórico. Se destaca Ecopetrol, que por segunda jornada consecutiva registra alzas superiores al 2.5% y cierra en \$2,850. Le siguieron Cibest, BHI y PEI. A la baja, presionaron al índice las correcciones en ISA, Corfi y Mineros. En el frente corporativo, Grupo Energía Bogotá ha publicado el aviso de oferta pública correspondiente a la primera emisión de papeles comerciales de Deuda Pública Interna. Asimismo, Ecopetrol continúa con cambios en su alta gerencia con el nombramiento de José Barreneche como Director Corporativo de Cumplimiento, quien se unirá a más tardar el 20 de octubre de 2026. Finalmente, Ecopetrol cerró en \$2,850, lo que sugiere un rango de cotización entre \$2,775 y \$2,875. Por su parte, PF Cibest cerró en \$77,100, nivel sobre el que estimamos un rango entre \$75,500 y \$78,100.

Noticias de Emisores

- **GEB:** Publicó el aviso de oferta para el Lote 1 de su primera emisión de papeles comerciales de deuda pública interna en el mercado local por un monto base de hasta COP 250,000 millones, con opción de sobre-adjudicación de hasta COP 150,000 millones (total de hasta COP 400,000 millones). Los títulos se ofrecen a plazos de 180 y 364 días en tasa fija mediante el mecanismo de subasta holandesa en la BVC el 15 de octubre de 2026, con fecha de suscripción el 16 de octubre, destinando el 100% de los recursos a propósitos corporativos generales.
- **Ecopetrol S.A.:** La Junta Directiva designó a José Eduardo Barreneche Avila como nuevo Director Corporativo de Cumplimiento, cargo que asumirá a más tardar el 20 de octubre de 2026. El nombramiento se produce tras la salida por mutuo acuerdo de Rodolfo Mario García el 13 de octubre. De forma provisional, Julio Ricardo Corredor Calderón (Oficial de Cumplimiento Suplente) asumió la dirección encargada desde el 14 de octubre.
- **ICOLCAP:** La Asamblea de Inversionistas aprobó, con el 92.76% de los votos representados, la cesión de la calidad de sociedad administradora del fondo a favor de Aval Fiduciaria S.A., sujeta a la autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia y al perfeccionamiento contractual. Adicionalmente, se aprobaron modificaciones al reglamento del vehículo relativas a la metodología de distribución de recursos y a la adopción de las nuevas directrices operativas derivadas del cambio de administrador.

Glosario

AIE: Agencia Internacional de Energía
 BanRep: acrónimo para el Banco de la República.
 BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.
 BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).
 BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).
 Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.
 Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.
 BTC: acrónimo para Bid to Cover.
 Bunds: bonos Alemanes.
 bpd: Barriles por día (petróleo).
 CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal
 Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.
 Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.
 Default: impago de la deuda.
 Dot plot: gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
 EIA: acrónimo en inglés para la Administración de Información Energética (Energy Information Administration).
 Fed: se refiere a la Reserva Federal de EE.UU.
 FOMC: acrónimo en inglés para el Comité de Operaciones de Mercado Abierto en EE.UU. (Federal Open Markets Committee).

Gilts: bonos del Reino Unido.
 IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).
 IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.
 IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.
 OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).
 PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).
 PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).
 PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.
 Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.
 Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.
 Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.
 UE: Unión Europea.
 UVR: Acrónimo para Unidad de Valor Real que refleja el poder adquisitivo basado en el IPC, utilizada para ajustar créditos de vivienda y preservar el valor del dinero prestado.

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 contruados 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.



Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com



María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

✉ diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



[accionesyvalores](https://www.facebook.com/accionesyvalores)



[accionesyvaloresa](https://www.instagram.com/accionesyvaloresa)



[company/acciones-y-valores-s-a/](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores-s-a/)