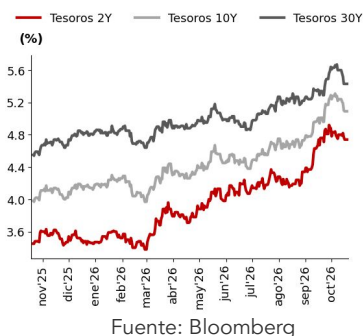
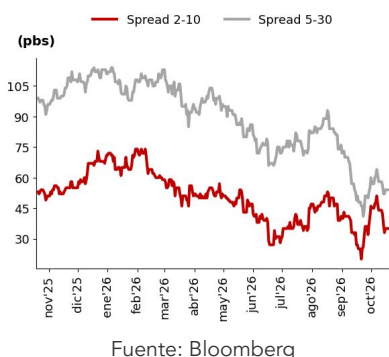


# ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

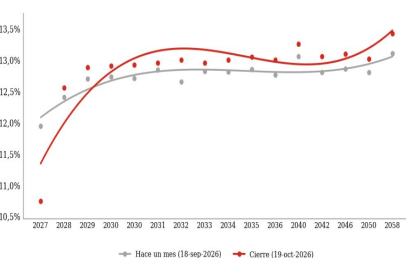
## Rendimientos Tesoros EE. UU.



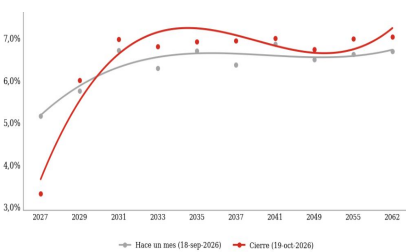
## Spread Tesoros EE.UU.



## Curva TES Tasa Fija (%)



## Curva TES UVR (%)



## Congreso aprobó el Presupuesto de 2027 por \$634.9 billones

### Resumen

- Mercado accionario estadounidense al alza, con renovado apetito por riesgo sobre acciones tecnológicas, previo a la publicación de informes financieros del 3T26.
- El USD/COP mantiene un sesgo ligeramente bajista por flujos hacia TES y menor presión global, aunque el aumento del CDS fiscal reduce el espacio para nuevas caídas.
- El mercado global de renta fija evidencia dinámicas divergentes caracterizadas por tensiones inflacionarias, presiones fiscales y decisiones de política monetaria prudente.

### Narrativa de los mercados

**EE.UU.**, la inflación persiste por los precios del petróleo, por lo que se proyecta que la Fed mantenga la tasa en octubre (83% de probabilidad) y aplique un alza de 25 pb en diciembre (94%), pese a sorpresas alcistas en IPC e IPP. Manufactura y defensa mostraron resiliencia en beneficios por acción (General Motors 3.70 USD; 3M 2.50 USD; GE Aerospace 2.25 USD; Northrop Grumman 7.89 USD; Steel Dynamics 5.26 USD). Sin embargo, el crédito deteriora la economía real: la confianza constructora cayó a 29 puntos en octubre, mínimo desde 2012, y el 43% ofrece descuentos del 6%.

En la **Eurozona**, presiones geopolíticas, incertidumbre fiscal e inflación energética afectaron la confianza. El ZEW cayó a 18.5 en octubre, las condiciones actuales a -14.8 y las expectativas de inflación a 4.7. En Alemania, el indicador bajó a 28.1 por los costos energéticos y la volatilidad política, aunque el FMI proyecta un PIB de 1.3% en 2026. La construcción creció 1.4% interanual en agosto, impulsada por Alemania (+10.5%), frente a caídas en Francia (-7.8%), España (-4.3%) e Italia (-2.2%). El superávit en cuenta corriente cayó a EUR\$7,700 millones. Ante las presiones presupuestarias y sociales, se prevé estabilidad de tasas a corto plazo. El **Reino Unido**, el PIB creció 0.1% mensual en agosto y el mercado laboral mostró solidez: el desempleo cayó inesperadamente al 4.7% en el trimestre a agosto de 2026, con 34,577 millones de ocupados, mientras en septiembre se añadieron 13 mil asalariados. No obstante, las vacantes bajaron a 691,000. Los salarios semanales regulares aumentaron 3.7% interanual (707 GBP; 0.6% real). Ante los costos energéticos y una inflación esperada de 3.4% en septiembre, el mercado anticipa un alza de la tasa oficial al 4.00% en noviembre, mientras el Gobierno refuerza la disciplina fiscal antes de presentar el presupuesto.

**China** aceleró su crecimiento al 4.5% interanual en el tercer trimestre de 2026, encaminando su meta oficial del 4.5% al 5.0%. Esto resta urgencia a estímulos masivos, permitiendo al Banco Popular de China mantener la Loan Prime Rate (LPR) a 1 año en 3.0% y a 5 años en 3.5% por decimoséptimo mes consecutivo. El emisor prevé priorizar la tasa de recompra a un día sobre la LPR en la transmisión monetaria. Sin embargo, persiste la cautela por la debilidad del consumo y la inversión internos. En **Japón**, el panorama refleja presiones inflacionarias e incentivos para mantener la gradualidad en el ajuste monetario. El FMI proyecta un crecimiento del PIB de 0.6% en 2026 y 0.8% en 2027, impulsado por la demanda de inteligencia artificial. Aunque la tasa de referencia se situó recientemente en 1.25%, el Banco de Japón mantendría los tipos en octubre y revisaría al alza su proyección de inflación subyacente para 2027, hacia el objetivo del 2%. El mercado anticipa dos alzas adicionales hasta 1.75% en junio de 2027, con una tasa terminal estimada entre 1.75% y 2.0%.

El Congreso de **Colombia** aprobó el Presupuesto de 2027 por \$634.9 billones, elevando inversión a \$94.8 billones e incluyendo rubros clave (Salud \$79.07 billones, Trabajo \$66.9 billones, Minas \$10.51 billones, Seguridad \$82.8 billones, FEPC \$9.6 billones). La urgencia fiscal coincide con una caída del Indicador de Seguimiento a la Economía de 0.04% interanual en agosto de 2026 (frenando el acumulado a 2.27%), presionada por caídas en actividades primarias (-3.19%) y secundarias (-3.03%) que acercan la proyección del PIB al 2.2%. En energía, licitaciones desiertas de GNL acentúan riesgos de suministro y sobrecostos por caída de reservas acumuladas de gas (-39%).

Movimientos diarios tesoros EE.UU

| Plazo (años) | Último | Cambio (pbs) |
|--------------|--------|--------------|
| 2            | 4.76   | -2.1         |
| 5            | 4.91   | -3.2         |
| 7            | 5.00   | -5.4         |
| 10           | 5.10   | -3.9         |
| 30           | 5.43   | -4.3         |

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

| Estados Unidos* |  |        |
|-----------------|--|--------|
| S&P 500         |  | 0.41%  |
| Dow Jones       |  | -0.07% |
| Nasdaq          |  | 1.11%  |
| Europa          |  |        |
| Stoxx 600       |  | -0.65% |
| DAX             |  | -0.80% |
| FTSE            |  | -0.59% |
| Asia            |  |        |
| CSI 300         |  | -0.54% |
| Nikkei          |  | -1.30% |
| ASX             |  | -0.33% |

Fuente: Yahoo Finance \*Futuros

Materias primas

| Commodity | Ult. precio | Var (%) |
|-----------|-------------|---------|
| WTI       | 107.55      | 3.75%   |
| Brent     | 111.33      | 1.62%   |
| Maíz      | 468.00      | 0.21%   |
| Cobre     | 6.57        | -0.04%  |
| Plata     | 57.10       | -0.29%  |
| Oro       | 4,133.70    | -0.63%  |
| Café      | 313.10      | -0.82%  |
| Gas N     | 2.98        | -2.45%  |

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo alcanzaron máximos de varios meses apuntalados por el recrudescimiento de la violencia en Medio Oriente, mientras el oro hiló su tercera sesión consecutiva a la baja presionado por el repunte inflacionario y la fortaleza del dólar. El Brent escaló por encima de los \$111 y el WTI superó la barrera de los \$100 por barril, impulsados por una sólida prima de riesgo tras los ataques hutíes contra el yacimiento saudí de Shaybah e instalaciones en Yanbu, sumado a un reporte de Kpler que contabiliza 18 buques atacados en las últimas dos semanas y expectativas de menores inventarios en EE. UU. Por su parte, el oro cedió hacia los \$4,100 USD por onza, lastrado por el alza en los rendimientos de los bonos y un panorama monetario restrictivo: aunque se anticipa que la Reserva Federal mantenga las tasas sin cambios la próxima semana, el mercado ya asigna un 94% de probabilidad a una nueva subida en diciembre.

Calendario económico del día

| Hora  | País | Evento                                    | Periodo | Unidad           | Revisado Previo | Previo   | Observado | Esperado Consenso | Esperado Accivalores | Tendencia observada/esperada |
|-------|------|-------------------------------------------|---------|------------------|-----------------|----------|-----------|-------------------|----------------------|------------------------------|
| 01:00 | UK   | Tasa de desempleo de la OIT a 3 meses     | Aug     | Tasa (%)         |                 | 4.9%     | 4.7%      | 4.9%              | 4.9%                 | ↓                            |
| 01:00 | UK   | Ingresos semanales promedio (3 meses/año) | Aug     | Var. anual (%)   |                 | 3.9%     | 3.7%      | 3.8%              | 3.8%                 | ↓                            |
| 04:00 | ALE  | Encuesta de expectativas ZEW              | Oct     | Indicador        |                 | 34.7     | 28.1      | 30                | 32.3                 | ↓                            |
| 04:00 | ALE  | Encuesta de la situación actual ZEW       | Oct     | Indicador        |                 | -47.1    | -35.9     | -44.5             | -40.79               | ↑                            |
| 07:30 | US   | Construcciones iniciadas                  | Sep     | Miles            | 1288K           | 1275k    | 1221K     | 1305k             | 1311k                | ↓                            |
| 07:30 | US   | Permisos de construcción                  | Sep P   | Miles            |                 | 1403k    | 1400K     | 1385k             | 1390k                | ↓                            |
| 09:00 | US   | Ventas de viviendas pendientes            | Sep     | Var. mensual (%) |                 | 0.3%     | pendiente | 0%                | 0%                   | ↓                            |
| 18:50 | JAP  | Balanza comercial                         | Sep     | Billones de JPY  |                 | ¥1111.9b | pendiente | ¥209.4b           | ¥210.4b              | ↑                            |

Información relevante de mercados

|                | Cierre | Var diaria | Rango últimos 12 meses |          |        | PM20D    | PM50D  | PM200D | Pronósticos hoy |                                  |
|----------------|--------|------------|------------------------|----------|--------|----------|--------|--------|-----------------|----------------------------------|
| Divisas        |        | %          | Min                    | Actual   | Max    |          |        |        |                 |                                  |
| Dólar          | 101.99 | 0.20%      | 95.84                  |          | 101.99 | 102.58   | 101.78 | 100.39 | 99.50           | 101.64 - 101.95                  |
| USDCOP         | 3,158  | -0.48%     | 3,036.75               | 3,157.91 |        | 3,908.00 | 3,243  | 3,172  | 3,494           | 3,130 - 3,190<br>(3,070 - 3,250) |
| EURCOP         | 3,534  | -0.94%     | 3,534.26               |          |        | 4,539.07 | 3,651  | 3,633  | 4,016           | 3,512 - 3,660                    |
| Deuda Pública  |        |            |                        |          |        |          |        |        |                 |                                  |
| 2027           | 10.74  | -21.00     | 9.44                   | 10.74    |        | 14.35    | 11.513 | 11.756 | 12.582          | 10.70 - 10.90                    |
| Sep 2030       | 12.92  | 0.00       | 11.16                  |          | 12.92  | 15.19    | 12.905 | 12.573 | 13.099          | 12.85 - 13.10                    |
| 2036           | 13.00  | 5.70       | 11.49                  |          | 13.00  | 14.29    | 12.928 | 12.557 | 12.620          | 12.90 - 13.12                    |
| 2040           | 13.26  | 2.30       | 11.82                  |          | 13.26  | 14.58    | 13.251 | 12.792 | 12.842          | 13.20 - 13.40                    |
| 2050           | 13.02  | 2.10       | 11.63                  |          | 13.02  | 13.92    | 12.952 | 12.580 | 12.512          | 12.95 - 13.20                    |
| Renta Variable |        |            |                        |          |        |          |        |        |                 |                                  |
|                |        | %          |                        |          |        |          |        |        |                 |                                  |
| COLCAP         | 2,521  | -1.75%     | 1,889                  |          | 2,521  | 2,627    | 2,564  | 2,523  | 2,331           | 2,504 - 2,580                    |
| Ecopetrol      | 2,795  | -1.06%     | 1,685                  |          | 2,795  | 3,050    | 2,749  | 2,727  | 2,519           | 2,760 - 2,840                    |
| Pf-Cibest      | 75,600 | -2.45%     | 52,940                 |          | 75,600 | 92,900   | 76,917 | 77,097 | 69,206          | 74,640 - 78,340                  |

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY retrocede hacia 101.8, apoyado por una recuperación parcial del euro y una menor presión de las tasas estadounidenses, mientras el mercado mantiene una alta probabilidad de pausa de la Fed en octubre; sin embargo, el Brent por encima de US\$110 sigue sosteniendo riesgos inflacionarios y evita una corrección más profunda del dólar. En LatAm, el alivio externo no se traduce en una apreciación uniforme: el MXN vuelve a debilitarse, mientras el BRL muestra mayor resistencia y las monedas andinas operan con movimientos más acotados, por lo que el soporte regional para el COP es moderado. Para el USD/COP, tras el cierre de ayer en \$3,157.91, el balance sigue siendo de consolidación con ligero sesgo bajista, respaldado por el menor DXY, el petróleo elevado y los recientes flujos hacia TES; sin embargo, el frente local introduce un contrapeso importante: el CDS a 5 años sube esta mañana hacia 164.4 pb, cerca de 3 pbs por encima de la jornada previa, mientras el Congreso aprobó el presupuesto de 2027, manteniendo elevada la prima fiscal. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,130 y COP\$3,190, con posibles extensiones hacia COP\$3,070 y COP\$3,250 por dólar.**

Renta Fija

El mercado global de Renta Fija evidencia dinámicas divergentes caracterizadas por tensiones inflacionarias, presiones fiscales y decisiones de política monetaria prudente. En **Norteamérica**, el rendimiento del bono de Canadá a 10 años subió a ~3,90% tras registrar una inflación anual del 3,1% en septiembre (frente al 3,2% esperado), con CPI-median en 1,9% y CPI-trim en 1,8%, ante advertencias del gobernador Tiff Macklem sobre incrementos en los pronósticos de inflación. En **EE. UU.**, el Treasury a 10 años cerró en ~5,13% previo a los datos del PCE y la reunión de la Fed del 27-28 de octubre, donde el mercado descuenta un 83% de probabilidad de pausa y un 94% de alza en diciembre. En Europa, el Bund alemán a 10 años cedió hacia 3,4% por compras refugio, contrastando con el estrés fiscal: los gilts del **Reino Unido** cotizaron en 5,44% apuntalados por el bajo desempleo (4,7%) y salarios al 3,7%, España retrocedió a 4,07% (-0,03 pb sesión; +0,16 mensual; +0,99 a/a) e Italia escaló sobre 4,55% (máximo de 3 años) ante tensiones sociales y un déficit proyectado de 3,4% del PIB para 2027.

Finalmente, el rendimiento del OAT francés a 10 años repuntó a 4,95% (máximos de 24 años) y el spread OAT-Bund superó los 150 pb (máximo desde la crisis de deuda de la eurozona) debido a protestas sociales, la revisión de Moody's y negociaciones presupuestarias complejas. En **Asia**, el Banco Popular de China (PBoC) mantuvo sus tasas LPR a 1 año en 3,0% y a 5 años en 3,5% por 17º mes consecutivo, impulsando el rendimiento del bono a 10 años a ~1,65% (mínimo desde junio 2025); el PIB del 3T26 creció 4,5% a/a, alineándose con la meta del 4,5%–5,0%, mientras la entidad planea usar la repo overnight como tasa referencia.

En **América Latina**, las tasas a 10 años operaron al alza el 19 de octubre de 2026: **Chile** subió a 6,02% (+0,02 pb sesión; -0,01 mensual; +0,49 a/a), **México** a 9,34% (+0,04 pb sesión; -0,04 mensual; +0,80 a/a) +1,35 a/a). **Brasil** vio su rendimiento elevarse a ~12,94% (desde el mínimo de 12,60% del 5 de octubre) debido al sesgo electoral en las encuestas entre Flávio Bolsonaro y Lula da Silva, el fin de la jornada 6x1 aprobado por el Senado y la incertidumbre sobre la disciplina fiscal futura.

En **Colombia**, la curva de TES en pesos registró un comportamiento diferenciado: el tramo corto se valorizó con fuerza —el nodo noviembre 2027 comprimió 21 pbs hasta 10.74%, su menor nivel en semanas—, mientras el vientre y la parte larga se desvalorizaron moderadamente, con junio 2032 subiendo 10 pbs a 13.00% y octubre 2034 ampliando 13 pbs a 12.99%, configurando un empinamiento neto de la curva consistente con la persistencia de prima por duración y riesgo fiscal en el largo. El catalizador principal fueron los flujos de inversionistas extranjeros, que acumularon compras netas por ~\$5 billones en los primeros 9 días de octubre (\$4.67 billones en TES COP y \$333,000 millones en UVRs), extendiendo a ~\$6.76 billones el acumulado desde el 21 de septiembre —un giro notable tras las ventas netas de \$3.94 billones entre julio y agosto—. Las AFPs acompañaron con compras de \$1.34 billones en COP y \$1.43 billones en UVR, mientras bancos y entidades públicas actuaron como contrapartida vendedora (\$4.42 billones y \$1.74 billones netos, respectivamente). En el frente fiscal, el Gobierno elevó el cupo de colocaciones TES 2026 de \$85.25 billones a \$110.25 billones y la meta de subastas de \$61 billones a \$86 billones, señalando mayores necesidades de financiamiento que presionan el tramo largo. La subasta de TES UVR mostró demanda débil: los creadores de mercado ejercieron apenas \$83,946 millones en la opción no competitiva (9.3% de los \$900,000 millones disponibles), distribuidos en los nodos 2041, 2055 y 2062.

## Renta Variable

Los mercados bursátiles globales operan bajo una marcada cautela producto de la reanudación de las ventas masivas en el sector tecnológico y la creciente desconfianza sobre el elevado endeudamiento para financiar infraestructura de Inteligencia Artificial (IA), sumado a presiones por valoraciones exigentes, mayores costos de endeudamiento, el repunte del petróleo (USD 100,69, +2,18%) y tensiones geopolíticas y sociales en Europa. En **EE. UU.**, tras un leve rebote el lunes donde el S&P 500 subió un 0,41% y el Nasdaq Composite un 1,11% impulsados por megacaps como Micron (+3%), Nvidia (+1,4%), SanDisk (+5,5%), Amazon (+5%) y Tesla (+3,8%), los futuros reanudaron su tendencia bajista —el Nasdaq 100 retrocede 0,48% y el S&P 500 un 0,11%, mientras el Dow Jones cotiza ligeramente al alza (+0,20%)—, pendientes de una intensa agenda macroeconómica (ventas pendientes e inicios de vivienda) y corporativa que incluye los resultados de SpaceX, Netflix, General Electric, General Motors, Raytheon y United Airlines. En **Europa**, el STOXX 50 cedió un 0,7% alcanzando mínimos de cuatro meses, el STOXX 600 un 0,4%, el **DAX 40** de Fráncfort casi un 1% (por debajo de 25.100 puntos) y el **CAC 40** de París un 0,4% (a 7.834 puntos), arrastrados por caídas en semiconductores e industriales como ABB (-4,5% a -5%), Schneider Electric (-3,6%), STMicroelectronics (-2,8% a -3,2%), ASML (-2,8%) y Siemens (-3,0%), con focos de tensión política e inestabilidad social en Francia e Italia (FTSE MIB -0,7% a 48.600 puntos) y caídas moderadas en el IBEX 35/ES35 (-0,34% a 18.975 puntos); en el Reino Unido, el FTSE 100 cotizó a la baja por presión en banca y defensa (Rolls-Royce y BAE Systems -1%), superando datos laborales positivos (desempleo en 4,7%). En Asia, la aversión al riesgo castigó al Nikkei 225 de Japón (-1,3% a 64.075 puntos, mínimo de un mes) presionando a SoftBank (-6%), Taiyo Yuden (-5,1%), Kioxia (-3,4%) y la banca (Mizuho -5%), al Kospi de Corea del Sur (-3,73%), al TAIEX de Taiwán (-1,1% a 46.293 puntos con caída del 0,6% en TSMC) y al Hang Seng de Hong Kong (-1,3% a 23.868 puntos, arrastrado por Lenovo que se desplomó 10,0%), mientras la fallida salida a bolsa del centro de datos surcoreano Elice (-30%) exacerbó las dudas del sector; en contraste, el Shanghai Composite avanzó un 0,12% a 3.735.4 puntos tras registrar un crecimiento del PIB del 4,5% a/a en el 3T26 y el mantenimiento ininterrumpido de las tasas LPR por parte del PBoC (1 año en 3,0% y 5 años en 3,5%). Por su parte, la renta variable de mercados emergentes y Latinoamérica opera mixta: el Merval argentino (2.848.945 puntos); el Ibovespa brasileño restó un 0,2% (a 205.079 puntos) lastrado por Petrobras (-2,8%) previo al balotaje presidencial, el IPC mexicano cotizó plano en 69.011 puntos (+11,90% a/a) y el IGPA de Chile avanzó un 0,18% hasta los 55.425 puntos.

El Msci Colcap cerró ayer en 2,521.69 unidades con una caída de -1.74%, en una sesión dominada por la presión vendedora sobre el sector financiero: PFDAVIGRP lideró las pérdidas (-4.73%), seguida de PFGRUPOARG (-3.56%) y CORFICOLCF (-3.54%), mientras que en terreno positivo solo destacaron Nutresa (+1.18%), Promigas (+0.81%) y Terpel (+0.32%). El retroceso se produjo pese al entorno favorable en divisas y renta fija local, lo que sugiere una desconexión entre el apetito por carry en TES y la confianza en el equity colombiano. Técnicamente, el índice perforó el soporte de 2,540 puntos y se acerca a la zona de 2,500, nivel clave cuya pérdida abriría espacio hacia 2,460. En el frente corporativo, Grupo Bolívar comunicó avances en la integración Davivienda-DaviBank (efectiva el 1 de noviembre), con cesión de activos netos por \$2.18 billones, evento que generó incertidumbre y presionó a la baja las acciones del grupo.

## Noticias de Emisores

- **ISA.** Informó que el 19 de octubre de 2026 finalizó la vinculación laboral de Natalia Velásquez Ayala como Directora de Riesgos Corporativo. Las responsabilidades del cargo fueron asumidas de forma interina por Hugo Nicolás Genoni, actual Vicepresidente de Riesgos y Cumplimiento, mientras se adelanta el proceso de selección para definir la persona que asumirá la dirección en propiedad.
- **Grupo Bolívar S.A.** Informó que su Junta Directiva recibió una actualización oficial sobre los avances del proceso de integración operativa y patrimonial entre sus filiales Banco Davivienda y Banco DAVIbank. La sociedad matriz reiteró al mercado que la fecha efectiva para la materialización de dicha integración se mantiene programada para el 1º de noviembre de 2026.

## 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

✉ [wtoovar@accivalores.com](mailto:wtoovar@accivalores.com)



### María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas

✉ [maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)

### Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ [hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

### Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ [laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

### Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

✉ [diego.carrillo@accivalores.com](mailto: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/)